

Bankfusion mellem Jyske Bank og Sydbank

Et tænkt scenarie



Specialeafhandling / HD Finansiell Rådgivning / Aalborg Universitet

29. april 2016

Kasper Frank Klint (Senior privatrådgiver – Danske Bank) studienr. 20147297

Julian Øding (Trading Underwriter – Codan Forsikring) studienr. 20147292

Hold nr. HD-FR 2014 (Rungsted)

Vejleder: Christian Farø

Indholdsfortegnelse

Executive Summary	4
Indledning.....	5
Problemformulering	6
Metode.....	6
Afgrænsning	7
Præsentation af Jyske Bank.....	8
Præsentation af Sydbank	9
Regnskabsanalyse.....	11
Resultatopgørelse Jyske Bank.....	11
Resultatopgørelse Sydbank	13
Nøgletalsanalyse af bankerne	15
Return og Equity (ROE).....	15
ROA (Return on Assets).....	16
Indtjening pr. omkostningskrone.....	17
Gebyr og provisionsindtægt pr. medarbejder	18
Udgifter til personale og administration.....	19
Delkonklusion	21
Resultatopgørelsen Realkredit.....	22
Resultatopgørelse Totalkredit.....	23
Resultatopgørelse BRF Kredit.....	25
Bidragsanalyse	26
Jyske Banks bankprodukter.....	28
Sammenligning af Totalkredit og BRF Kredit	31
Delkonklusion	32
Kapitalomkostninger	33
Nøgletallet – WACC	33
Delkonklusion	38
Solvens	38
Lovgivning	39
Overblik over Jyske Bank, Sydbank og fusionsbankens kapitaldækning	43
Overblik over Totalkredit og BRF Kredits kapitaldækning	44
Delkonklusion	45
ICGR / Internal Capital Generation Rate	46
Delkonklusion	50

Organisationsanalyse.....	51
Interessenter	52
Delkonklusion	64
Fusionsanalyse af bankerne.....	65
Resultatopgørelse	66
Synergieffekter for bankerne.....	67
Resultatopgørelse fortsættende bank.....	73
Prisfastsættelse	76
Fusions anbefaling.....	79
Konklusion	81
Perspektivering.....	83
Litteraturliste.....	84

Executive Summary

This report provides an analysis and evaluation of a potential merger of Jyske Bank and Sydbank which are the 3rd and 4th biggest bank in Denmark. For these two banks it is worth to explore this option, as a potential merger could give them an advantage on the market towards the biggest players in the banking sector in Denmark, namely Nordea and Danske Bank.

From a legal point of view the consolidation of Jyske Bank and Sydbank would be achieved by an acquisition where the bigger player, Jyske Bank, takes over the assets of Sydbank.

The acquisition analysis has been conducted by examining the two banks' current solvency which then is supported by an analysis of their future solvency as one legal entity.

Based on the annual financial report of the two banks the Return on Equity (ROE) and the Return on asset (ROA) have been calculated. Afterwards, a similar analysis has been conducted regarding the mortgage institutes where their lending margins and Jyske Bank's often mentioned banking products have been investigated.

The acquisition has also been analyzed from the two banks' leadership's and stakeholders' perspective.

The last part of this report looks at the synergic effect of acquisition and thereby answers the question if the merger is a profitable business decision for Jyske Bank and Sydbank. Based on a Price Book model an acquisition price has also been calculated.

The overall findings of this analysis is that a merger would not be in the best interest of Sydbank at the moment, as it performs better in all areas than Jyske Bank does, therefore a takeover would clearly will be a step back for Sydbank.

The merger would not be a smart business decision from Jyske Bank's perspective either right now, as the price for the purchase is too high compared to Sydbank's current equity.

Furthermore, Jyske Bank has recently acquired BRF Kredit, and the post-merger integration of this purchase is not yet completed, thus a new merger would be an overwhelming task for Jyske Bank's leadership.

We recommend considering the merger in 5-10 years, where it might be beneficial for both partners and at the same time they would have enough time to plan and prepare the acquisition thoroughly, thus it can be successfully completed.

Indledning

Der har flere gange i forgangne år været spekulationer om, en eventuel fusion mellem Jyske Bank og Sydbank vil kunne blive en realitet, og dermed blive en konkret udfordrer til de største banker.

Bankanalytikerne Per Grønborg og Lars Holm har tilbage i 2012 i en analyse vurderet, at Jyske Bank og Sydbank vil fusionere sig til en ny storspiller, og derved tage kampen op mod Danske Bank og Nordea¹.

Som modpol til disse analyser har både Jyske Banks direktør Anders Dam og Sydbanks direktør Karen Frøsig dog afkræftet, at en fusion vil kunne blive en realitet. Samtidig har Sydbanks nyere bestyrelsesformand Torben Nielsen ligeledes afvist indgåelse af en eventuel fusion med Jyske Bank, idet Sydbank er en stærk og selvstændig bank, der leverer gode resultater².

Nykredit/Totalkredit har pr. 1. juli 2016 varslet forhøjelse af bidragssatserne på deres realkreditlån, idet de oplyser de skal leve op til myndighedernes krav, forberede deres børsnotering og leve op til markedets forventninger³. Jyske Banks modpol BRF Kredit har derimod indtil videre valgt, at fastholde deres bidragssatser lavt, i et forsøg på at tiltrække kunder fra netop Nykredit/Totalkredit, Jyske Bank har en del at hente ved dette træk, da en del af deres bankkunder, stadig er kunder i Nykredit/Totalkredit som de havde et samarbejde med indtil 2014, hvor Jyske Bank købte BRF Kredit.

Det er interessant om Totalkredits realkreditkunder vælger at acceptere forhøjelsen af bidragssatserne og forblive som kunder i Totalkredit, eller om de vælger at undersøge markedet for alternative muligheder i andre realkreditinstitutter, eller alternativt vælger optagelse af boliglån i pengeinstitutterne.

Sydbank er p.t. den største leverandør af realkreditkunder i Totalkreditsamarbejdet, hvorfor det vil være interessant hvad en eventuel fusion mellem Sydbank og Jyske Bank som ejer BRF Kredit vil kunne medføre for Totalkredit.

¹ www.finanswatch.dk 1

² www.finanswatch.dk 2

³ www.totalkredit.dk 1

Problemformulering

Vil det være en fordel for Jyske Bank og Sydbank, at fusionere sig til at blive en større aktør på det danske bankmarked?

Hvilke organisatoriske udfordringer vil det medføre for fusionsbanken?

Vil Jyske Bank kunne blive en markant udfordrer på realkreditområdet, hvis de overtager Sydbank, der pt. er den største bank i Totalkreditsamarbejdet?

Metode

Vi ønsker en opgave som fokuserer på om det kan være fornuftigt at lægge Jyske Bank og Sydbank sammen for at skabe en storbank i Jylland, som kan udfordre Nordea og Danske Banks dominans på det danske bankmarked.

Samtidig vil vi se på hvor stor en betydning det vil have for størrelsen af BRF Kredit, hvis Jyske Bank fusionerer med Sydbank og i den forbindelse får flyttet størstedelen af Sydbanks Realkreditkunder fra Totalkredit til BRF Kredit.

For at undersøge dette vil vi benytte os af følgende analyser.

Først og fremmest vil vi udarbejde en regnskabsanalyse hvor vi først vil udarbejde resultatopgørelsen, derefter vil vi benytte os af nøgletallene ROE(egenkapitalforretningen), ROA (afkastningsgraden), indtjening pr. omkostningskrone, gebyr og provisionsindtægt pr. medarbejder, udgifter til personale og administration og til slut WACC som står for den gennemsnitlige kapitalomkostning.

Herefter udarbejder vi også en regnskabsanalyse af Totalkredit og BRF Kredit, hvor vi vil finde ud af hvor stor en del af Totalkredits kunder som er kunder i Sydbank og i den forbindelse kan vi konkludere hvor stor en betydning dette kan have for BRF Kredit, vi sammenligner her de to Realkredit institutter med Realkredit Danmark for at se størrelsesforskellen. Sydbank, Totalkredit og BRF Kredit.

Vi slutter denne del af analysen med en samling af tallene for de to banker, for at se hvilke synergier de kan skabe. Under dette punkt bliver Jyske Banks muligheder på Realkreditområdet ved en fusion med Sydbank også gennemgået.

Vi afgrænser os fra data fra årsrapporter fra før 2013.

Herunder vil også blive beskrevet hvilke realkreditprodukter som Jyske Bank har, som kan være interessante for Sydbanks kunder.

Efterfølgende vil vi kigge på bankernes kapital, hvor vi gennemgår Jyske Banks og Sydbanks Basiskapital, kernekapital og supplerende kapital. Vi slutter denne del af analysen med en solvensberegning, både fra begge banker og for den fortsættende bank., under solvens beregningen vil vi udarbejde en ICGR beregning og et kort afsnit om den nye samlede bank vil leve op til CRD IV kravene.

Vi undersøger dernæst mulighederne for samling af organisationerne, herunder hvilke konsolideringsmuligheder der kan være. Vi vil undersøge disse muligheder ved at udarbejde en organisationsanalyse af de to banker herunder en analyse af ledelsen og forskellige synergi muligheder mellem de 2 banker, f.eks. hvilke besparelser der kan opnås ved en fusion og hvad de to banker kan få ud af dette hver især. Til slut i organisationsanalysen vil vi udarbejde en interessant analyse hvor vi gennemgår hvilke parter, der kan få en fordel ud af fusionen.

Vi afslutter analysen med vores anbefalinger i forhold til

fusionen, hvilke forretningsmæssige aspekter taler for fusionen og hvilke der taler imod. Dernæst vil vi konkludere på vores arbejde hvor vi vurderer om fusionen skal gennemføres.

Afgrænsning

I denne analyse vil vi afgrænse os for alle nyheder på den finansielle kalender efter datoen den 1. marts.2016 vi vil derfor inkludere årsrapporterne fra 2015 fra både Jyske Bank,

Vi afgrænser os fra det projektmæssige aspekt af fusionen, f.eks. hvilke filialer der skal nedlægges, hvem der skal være den nye direktør og selve den personmæssige sammensætning af den fortsættende bank. Vi vil derfor ikke udarbejde 5x5 projektmodellen, eller benytte os af andre teorier og metoder til hvordan en realisering af fusionen kan udføres.

Både Jyske Bank og Sydbank har stemmeretsbegrænsning, vi vil i denne analyse ikke fokusere på betydningen af dette og hvordan den mulige fusion skal forholde sig til denne problemstilling. Vi vil heller ikke forholde os til aktionærernes betydning for fusionen. Vi vil kun fokusere på det forretningsmæssige aspekt om det kan betale sig for de to banker at fusionerer.

Vi vil ikke undersøge om en fusion af Jyske Bank og Sydbank er lovlig i henhold til konkurrenceregler om fusioner, hvor en bank ikke må blive for stor i forhold til de andre og hvor der skal være en rimelig konkurrence bankerne imellem.

Præsentation af Jyske Bank⁴

Jyske Banks oprindelse stammer tilbage fra 7. juli 1967, hvor fire midtjyske lokalbanker fusionerede. Der var tale om Silkeborg Bank, Kjellerup Bank, Kjellerup Handels- og Landbrugsbank, samt Landbrugsbanken i Silkeborg.

De valgte navnet Jyske Bank, da de gerne ville have et navn, som også skulle kunne bruges internationalt.

Den første direktør i Jyske Bank var Cand. Jur. Poul Norup, han var inden fusionen direktør i Silkeborg Bank, han skulle vise sig at blive en meget markant figur for Jyske Bank de næste 22 år. Indtil hans pension i 1989. Da banken under hans ledelse voksede fra at være den 18 største bank i Danmark til gennem flere fusioner, at være et landsdækkende pengeinstitut med 152 afdelinger i Danmark og 3.000 medarbejdere.

I starten af 1990'erne blev en begrænsning af de enkelte aktionærs aktiebesiddelse indført, idet Jyske Bank ikke ønskede at disse skulle kunne få dominerende indflydelse på bankens fremtid. I 1997 kommer den nye ordførende direktør Anders Dam til, hvorved der sker et generationsskifte i bankens direktion.

I 2003 sælger Jyske Bank 55 % af sine aktier i Totalkredit til Nykredit, som medfører en stor avance på brutto 1.2 mia. kr.

I 2006 implementerer Jyske Bank sit nye "design" og kulturændring, hvor kunderne nu skal føle det rart at komme ind i banken, og blive mødt af en kaffebar, et bibliotek med magasiner, og en prøvebar hvor der findes 35 forskellige produktpakker som kan nærstudies. I 2011 opkøber Jyske Bank Fjordbank Mors og deres 47.000 kunder⁵. Dernæst vælger Jyske Bank at trimme organisationen, og reducerer antallet af medarbejdere med ca. 250. I 2013 overtager Jyske Bank Sparekassen Lolland og deres 45.000 kunder⁶, og i 2014 fusionere Jyske Bank

⁴ www.Jyskebank.dk 1 Kilden er anvendt i hele præsentationen.

⁵ www.borsen.dk 1

⁶ www.business.dk 1

med BRF kredit⁷, hvorefter Jyske Bank blev det fjerde finansielle supermarked i Danmark efter Nykredit, Danske Bank og Nordea.

I dag har Jyske Bank 4.021 heltidsmedarbejdere, som er ansat rundt i de 99 afdelinger som findes indenfor de danske grænser. Nedenfor kan ses et oversigtskort med Jyske banks filialers nuværende placeringer. Der ses en koncentration af filialer i region hovedstaden samt i det midtjyske, hvor Jyske Banks hovedkontor er fast forankret i Silkeborg.⁸



Præsentation af Sydbank⁹

Sydbanks oprindelse stammer tilbage fra 15. juli 1970, hvor en fusion af fire lokale banker dannede grundlaget for en stærk fusionsbank med hovedsæde i Aabenraa, og dermed skabte et godt fodfæste i region Sønderjylland. Sydbank har i dag stadig hovedsæde i Aabenraa. De fusionerede banker var Nordslesvigske folkebank, Graasten Bank, Folkebanken for Als og Sundved og Tønder Landmandsbank. Sydbank havde kun lettere vækst i det første årti, og filialnettet lå på et nogenlunde konstant niveau med 50 filialer kun beliggende i Sønderjylland, indtil Sydbank i 1976, 1978 åbnede filialer i Fredericia og i Kolding. Modsat det første årti med rolig vækst, voksede Sydbank meget mere i 1980'erne. De etablerede filialer i blandt andet København og udførte flere fusioner i dette årti. De udvidede også deres organisation ved at skabe datterselskabet SBK-Finans. hvorefter Sydbank i 1987 etablerede Investeringsforeningen Sydinvest. Modsat 1970'erne hvor banken kun havde en beskedne vækst, formåede Sydbank samlet set ultimo 1980 at have i alt 70 filialer, 1.400 medarbejdere

⁷ www.borsen.dk 2

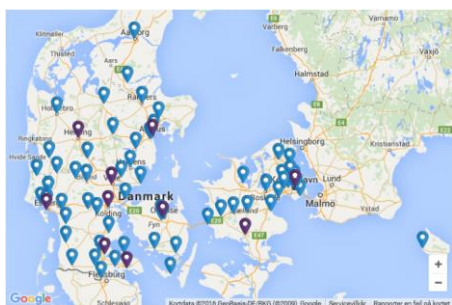
⁸ www.jyskebank.dk 2

⁹ www.sydbank.dk 1 Kilden er anvendt i hele præsentationen.

og en markedsandel på 2 %.

I 1990'erne fortsatte Sydbank med at vokse, da de via flere fusioner voksede til dobbelt størrelse.

Efter skiftet til det nye årtusinde, formåede Sydbank at blive landsdækkende, da de via flere opkøb fik etableret sig på Fyn og i København. Desuden etablerede Sydbank sig på det Schweiziske marked med deres datterbank Sydbank AG. De senere år har Sydbank overtaget filialer samt kunder fra Tønder bank i 2012¹⁰, og ultimo 2013 overtog Sydbank DiBa Bank¹¹. Nedenfor kan ses et oversigtskort med Sydbanks filialers nuværende placeringer.



Det er tydeligt at se, at Sydbank har en højere koncentration af filialer i det sønderjyske samt i hovedstadsområdet. Ellers er Sydbank repræsenteret med en mindre koncentration af filialer på Bornholm, Nordjylland, Midtjylland samt Vestsjælland.¹²

Ifølge Sydbanks seneste kvartalsrapport beskæftiger banken i alt 2.113 medarbejdere, Sydbank præsenterede den 27. oktober 2015 deres nye strategiplan ”blå vækst”, som skal løbe i en 3-årig periode fra 2016-2018, for at sikre Sydbanks fortsat positive udvikling. Med den nye ambitiøse strategiplan, har Sydbank bl.a. et mål om at realisere en egenkapitalforrentning på minimum 12 pct. efter skat, være i top 3 blandt de 6 største banker, og top tre blandt gruppe 1 bankerne på kundetilfredsheden. Desuden skal basisindtjeningen øges med min. 50 mio. kr. hvert år, samtidig med en årlig reduktion af omkostningerne med samme beløb. Nedskrivningerne skal samtidig reduceres ved at fastholde en god kreditkvalitet, samt ved automatisering flere typer af kreditbehandling.

¹⁰ www.business.dk 2

¹¹ www.business.dk 3

¹² www.Sydbank.dk 1

Regnskabsanalyse

I denne del af vores analyse gennemgås det følgende. Først en resultatopgørelse af de to koncerner Jyske Bank og Sydbank, hvor vi undersøger bankernes resultater de sidste tre år, sammenligningsbank bliver Nykredit.

Derefter følger en rentabilitets analyse af begge banker. Her gennemgår vi ROE, ROA, gebyr og provisionsindtægter og udgifter til personale og administration.

Når denne del af analysen er gennemgået vil vi herefter undersøge resultatopgørelserne for Totalkredit og BRF Kredit, herunder hvor stor en del af Totalkredits kunder, som er bankkunder i Sydbank.

Resultatopgørelse Jyske Bank

Resultatopgørelse i sammendrag

Resultatopgørelse	2013	2014	2015
Netto renteindtægter	5.018	6.615	7.704
Udbytte aktier	52	0	*
Gebyr og provisionsindtægter	1.729	1.759	1.832
Netto rente- og gebyrindtægter	6.799	8.374	9.536
Kursreguleringer	541	-653	26
Andre driftsindtægter	893	3.453	679
Driftsudgifter og afskrivninger	4.791	5.533	5.665
Nedskrivninger på udlån	1.147	2.538	1.372
Resultat før skat	2.301	3.103	3.204
Skat	493	14	728
Årets resultat	1.808	3.089	2.476

* Udbytte er indstillet kr. 5,5 pr. aktie Årsrapport 2015 s. 3

Tabel 1: Regnskab angivet i mio. kr. Kilde: Egen tilvirkning i mio.kr. Jyske Bank årsrapporter 2013-2015

Det seneste årsregnskab fra Jyske Bank har overrasket analytikerne^{13,14} og vist at banken er på vej i den rigtige retning. På papiret var 2014 et bedre år, da årsresultatet viste en overskud på 3.089 mio. kr. dette regnskab var dog drevet af en række usædvanlige forhold. Indregulering af 2.360 mio. kr. i badwill vedr. fusionen med BRF Kredit, 296 mio.kr. og 189 mio. kr. i indtægt for salget af henholdsvis Silkeborg data og bankens ejerandel i Nets, 217 mio. kr. i kursreguleringer på sektoraktier og 217 mio. kr.. hensat til integrationsomkostninger på BRF Kredit(*Jyske Bank årsrapport 2015 s 16*). Når disse forhold er udredt, er årsregnskabet væsentligt bedre end årsregnskabet fra 2014 som skuffede analytikerne¹⁵, købet af BRF Kredit, har dog givet store udsving, hvilket kan gøre det vanskeligt at sammenligne med de andre år.

Vi starter med at gennemgå renteindtægterne, som års for år er blevet bedre, i 2013 lå indtægterne på 5.018 mio. kr. hvor de i 2015 er steget til 7.704 mio. kr. i indtægter, dette er en væsentlig forbedring af årsresultatet. Det skyldes de nye boliglånsprodukter, som Jyske Bank har opfundet, som har fået en rigtig god modtagelse på markederne.(*Jyske Bank årsregnskab 2015 s 8*)

Gebyr indtægter har ligget nogenlunde stabilt, men er dog steget med 103 mio. kr. fra 2013 til 2015. Driftsudgifterne er steget kraftigt fra 2013 til 2014, hvilket skyldes købet af BRF Kredit, som gjorde at udgifterne til medarbejderne steg kraftigt fra det ene år til det andet. Fra 2014 til 2015 har der kun været en mindre forøgelse af udgifterne på 132 mio. kr. dette skyldes ekstra personaleudgifter fra 2014 til 2015. pt. er der 4.021 medarbejdere i Jyske Bank.

Nedskrivninger på udlån er steget en smule fra 2013 til 2015 fra 1.147 mio.kr. til 1.372 mio. kr. i 2015. 2014 er usædvanligt grundet købet af BRF Kredit hvilket gav en del regnskabsmæssige nedskrivninger(*Jyske Bank årsregnskab 2014 side 12 afsnit Nedskrivninger på udlån*). Nedskrivningerne skyldes for en stor del tab på landbrugssektoren, der har på denne sektor været store nedskrivninger på helt op til 41 % af udlån på mælkeproducenterne. Privat og erhvervssektoren klarer sig derimod bedre end tidligere.

Overskuddet fortsætter som tidligere nævnt med at stige og er i 2015 på 2.476 mio. kr. Herefter vil vi analysere resultatopgørelsen fra Sydbank.

¹³ www.business.dk 4

¹⁴ www.tv2.dk 1

¹⁵ www.finanswatch.dk 3

Resultatopgørelse Sydbank

Resultatopgørelse	2013	2014	2015
Netto renteindtægter	2.862	2.742	2.504
Udbytte aktier	40	43	64
Gebyr og provisionsindtægter	1.263	1.512	1.602
Netto rente- og gebyrindtægter	4.165	4.297	4.170
Kursreguleringer	474	391	251
Andre driftsindtægter	26	31	40
Driftsudgifter og afskrivninger	2.635	2.707	2.682
Nedskrivninger på udlån	1.861	692	311
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	2	9	5
Resultat før skat	171	1.329	1.473
Skat	-16	277	325
Årets resultat	187	1.052	1.148

Tabel 2: Regnskab angivet i mio. kr. Kilde: Egen tilvirkning Årsrapporter Sydbank 2013, 2014, 2015

Sydbanks regnskab fra 2015 er bedre end de foregående år, men har alligevel skuffet analytikerne en smule¹⁶ pga. Sydbanks store nedskrivninger på især landbrug. I 2013 skæmmede landbruget Sydbanks regnskab, da de blev tvunget til en nedskrivning på hele 1.861 mio. kr. (Sydbank årsrapport 2013 side 7) da finanstillsynet besøgte banken.

Nedskrivningerne er i 2014 faldet til 692 mio. kr. og i 2015 faldet til 311 mio. kr. dette har gjort, at resultatet efter skat også er blevet forbedret fra 187 mio. kr. til 1.148 mio. kr. i 2015, regnskabet er dog stadig skæmmet af tab på landbrugssektoren¹⁷ disse problemer forventes også at fortsætte ind i 2016. Tabene på landbrugssektoren er dog et problem for alle banker, således også for Jyske Bank, som vores tidligere regnskabsanalyse har vist.

Sydbank leverer samtidig et stort udbytte i 2015 til deres aktionærer 11,12 kr. pr. aktie hvilket er en udlodning på 70 % af årets samlede resultat(Sydbanks årsregnskab 2015 side 7) tidligere

¹⁶ www.jv.dk 1

¹⁷ www.jv.dk 2

har de også leveret udbytte i 2014. I 2013 var der udsigt til udbytte, men dette blev dog ikke til noget pga. de store nedskrivninger, som blev pålagt banken efter Finanstilsynets besøg¹⁸

Banken har generelt formået at holde driftsudgifterne på et stabilt niveau på mellem 2.635 mio. kr. i 2013 og maks. 2.707 mio. kr. i 2014, i 2016 forventer banken reduktioner i medarbejderstaben¹⁹ for fortsat at kunne holde disse udgifter på niveau. Sydbank har i perioden købt Diba bank²⁰ og har derfor igennem alle tre år i forvejen reduceret i medarbejderstaben, som de fleste andre banker også gør.

Sydbank har fra 2013 og frem til 2015, haft en pæn stigning i gebyr og provisionsindtægter fra 1.263 mio. kr. til 1.602 mio. kr. Dette skyldes især købet af Diba bank (*Sydbank årsregnskab 2014 side 3*) samtidig er renteindtægterne dog faldet fra 2.862 mio. kr. i 2013 til 2.504 mio. kr. i 2015, dette fald er dog ikke usædvanligt, da sektoren generelt er udfordret af de historisk lave renter, som vi har i Danmark pt. Jyske Bank er ikke på samme måde påvirket som Sydbank, da deres unikke boliglåns produkter, har gjort at de i samme periode har haft en kraftig stigning i renteindtægterne.

Sydbank virker dog alt i alt til at have fået styr på deres nedskrivninger, og forretningen leverer på nuværende tidspunkt store udbytter til deres kunder. Udviklingen kan dog pt. stadig blive bremset, da der ifølge koncernen stadig kan ligge en del nedskrivninger og vente i landbrugssektoren. Banken virker dog på nuværende tidspunkt til at være afhængig af stigende renter for at levere et bedre resultat, da deres rente og gebyr indtægter ikke har ændret sig væsentligt siden 2013 på trods af købet af Diba bank, som gav en stigning i gebyr og provisionsindtægter, her trak de lavere renteindtægter dog ned.

Næste skridt kan være køb af en anden bank, eller evt. en fusion?

¹⁸ www.borsen.dk 3

¹⁹ www.finanswatch.dk 4

²⁰ www.tvtsyd.dk 1

Nøgletalsanalyse af bankerne

Return og Equity (ROE)

Dette nøgletal er de senere år blevet en stadig mere markant spiller når virksomheder skal vise deres succes overfor deres investorer, jo højere ROE er, des bedre resultater leverer virksomheden vurderes det. Nøgletallet viser, hvor stort et overskud virksomheden skaber i forhold til sin egenkapital. Man kan af dette tal udlede hvor effektiv virksomheden er.

Det udregnes på følgende måde: $ROE = \text{Årets resultat} / \text{gennemsnitlig egenkapital} * 100$

Når man som investor kigger efter virksomheder, vil man gerne lede efter virksomheder med en høj ROE og der skal også gerne ses en udvikling i denne, som viser at virksomheden bliver mere effektiv i forhold til tidligere. Man skal dog ikke kigge på dette nøgletal alene. Det skyldes at hvis man har en lille egenkapital og et godt resultat vil man få en høj ROE, mens overskud i samme skala i en større virksomhed, ikke genererer et overskud i samme størrelsesorden, da deres egenkapital er meget større.

I denne analyse kigger vi på Sydbanks og Jyske Banks ROE og sammenligner også med de nærmeste konkurrenter.

Return on equity	2013	2014	2015
Danske Bank	5,0	2,5	8,5
Nordea	11,0	11,5	12,2
Nykredit	0,54	-13,16	10,75
Sydbank	1,8	9,8	10,1
Jyske Bank	10,9	13,7	8,6

Tabel 3: ROE beregning. Kilde: Egen tilvirkning årsregnskaber fra 2013,2014 og 2015 fra Danske Bank, Jyske Bank, Nykredit Bank, Sydbank og Nordea

Tallene her viser egenkapitalforrentningen for de fem største banker i Danmark. Det viser at alle fem pt. har en pæn forrentning af deres egenkapital. Den laveste er pt. Danske Bank med en forrentning på 8,5 % Det hører dog med til dette tal, at deres forrentning kommer fra et niveau på 2,5 % i 2015. Nordea er den mest velfungerende bank, med en konstant høj og stabil forrentning i 2015 på 12,2 % Nykredit har været den mest svingende bank, med et stort

tab i 2014 på -13,16 % dette skyldtes store tab på renteswaps²¹ I 2015 lykkedes det dog dem at få et positivt resultat.

Når vi ser på de to banker i denne analyse, har Sydbank konstant forbedret sig fra 2013 til 2015, hvor de i 2015 leverer et godt resultat med en forrentning på 10,1 %. Jyske Bank har været mere svingende og leverer i 2015 det dårligste resultat siden 2012, da de kun leverer en egenkapitalforrentning på 8,6 % Resultatet er dog ikke så dårligt som det lyder, da det blandt andet skyldes en stigende egenkapital og faldende nedskrivninger.

Det kan dog i 2015 konkluderes at alle fem af de største banker leverer fornuftige resultater og at både Jyske Bank og Sydbank har en sund egenkapitalforrentning.

ROA (Return on Assets)

I denne del af analysen vil vi se på de to bankers Return On Assets (ROA), eller på dansk afkastsgrad.

ROA udregnes på følgende måde: $ROA = \text{Resultat efter skat} / \text{gennemsnitlige aktiver}$

Nøgletallet viser om banken er i stand til at generere en indtjening med deres aktiver. Man kan ved hjælp af nøgletallet undersøge om en banks potentiale bliver udnyttet og i den forbindelse om banken får skabt resultater med de ressourcer som den ligger inde med.

Nøgletallet kan bruges til at undersøge om det kan være bedre at investere sin kapital på en anden måde. Ved fusioner benyttes tallet f.eks. til at vurdere om en fusion eller et opkøb kan være interessant hvis den anden bank performer bedre.

Man kan også bruge nøgletallet til at sammenligne med eks. Cibor 12 renten den ligger pt. på 0,2975 %. ²² Herefter vil vi gennemgå de to bankers nøgletal.

ROA	2013	2014	2015
Jyske Bank	0,69	0,77	0,46
Sydbank	0,12	0,70	0,78

Tabel 4: ROA beregning. Kilde: Egen tilvirkning: Årsregnskaber fra 2013, 2014 og 2015 Jyske Bank og Sydbank

²¹ www.finanswatch.dk 5

²² www.finansraadet.dk 1

Jyske Bank har haft et relativt stabilt afkast i 2013 og 2014, hvad man ikke lige kan se af disse tal, er at Jyske Bank næsten har fordoblet deres aktiver i 2014 grundet overtagelsen af BRF Kredit, men da årets resultat også er steget kraftigt, kan man ikke se dette på tallene. I 2015 er afkastet så gået en smule tilbage, da resultatet efter skat er en smule mindre.

Hvis vi så i stedet undersøger Sydbanks afkast, havde Sydbank et dårligt 2013, hvilket tidligere er gennemgået i regnskabsanalysen. I 2014 gik det meget bedre og i 2015 har de så overgået Jyske Banks resultat. Der er derfor endnu bevis på at Sydbank er en sund bank, som kan være meget interessant for Jyske Bank at fusionere med.

Til slut vil vi så sammenligne de to bankers afkast med Cibor 12 renten, da denne rente er på 0,2975 % viser det at begge banker performer bedre. Det vil derfor på nuværende tidspunkt godt kunne betale sig at investere i begge banker på baggrund af Cibor 12 renten.

Indtjening pr. omkostningskrone

Nøgletallet indtjening pr. omkostningskrone viser hvor omkostningseffektiv en bank er. Nøgletallet kan bruges til, at sammenligne banker på trods af størrelsesforskel. Grunden til dette er at bankerne bliver sammenlignet på indtjeningen af hver krone de har haft til omkostninger, det har derfor intet at gøre med størrelsen på bankerne.

Hvis en bank har et resultat på over 1 har de haft et positivt resultat det seneste år, det viser samtidig den indtjening som banken har haft i året, som beregningen dækker.

Man udregner nøgletallet på følgende måde.

Indtjening pr. omkostningskrone = Netto rente og gebyrindtægter + kursreguleringer + andre driftsindtægter + resultat af kapitalandele / personale og administrationsudgifter + nedskrivninger på aktiver + andre driftsudgifter + nedskrivninger på udlån

Indtjening pr. omkostningskrone	2013	2014	2015
Jyske Bank	1,39	1,38	1,46
Sydbank	1,04	1,39	1,49

Tabel 5: Indtjening pr. omkostningskrone beregning. Kilde: Egen tilvirkning årsregnskaber fra 2013, 2014 og 2015 fra Jyske Bank og Sydbank

Jyske Bank har i hele perioden ligget meget stabilt på en god indtjening pr. omkostningskrone. De starter med 1,39 i 2013 og har i 2015 en indtjening på 1,46 dette giver en indtjening på 46 øre for hver krone de bruger, dette må siges at være et acceptabelt tal.

Sydbank har derimod forbedret deres tal meget kraftigt, fra 1,04 i 2013 og til en resultat, der overgår Jyske Bank i 2015. Sydbank har i 2015 en indtjening pr. omkostningskrone på 1,49 hvilket giver et resultat på 49 øre for hver brugt krone.

Gebyr og provisionsindtægt pr. medarbejder

Vi vil her undersøge hvor effektive bankens personale er til at genererer indkomst for banken.

Først vil vi undersøge Jyske Bank, de havde i 2013 3.774 medarbejdere ansat før fusionen med BRF Kredit. I 2015 efter fusionen i 2014 er antallet af medarbejdere steget til 4.021 medarbejdere.

I mellemliggende periode er antallet af medarbejdere i Sydbank konstant faldet, fra 2.231 medarbejdere i 2013 til 2.044 medarbejdere i 2015.

Antallet af medarbejdere i Jyske Bank er derfor ca. dobbelt så mange som hos Sydbank.

Vi vil herefter undersøge effektiviteten af medarbejderne i Jyske Bank og Sydbank.

Jyske Bank	2013	2014	2015
Gebyr og provisionsindtægter	1.980	2.102	2.246
Antal medarbejdere	3.774	4.191	4.021
Effektivitet i kr.	524.640	501.550	558.570

Tabel 6: Gebyr og provisionsindtægts beregning Jyske Bank. Kilde: Egen tilvirkning Årsrapporter Jyske Bank 2013, 2014, 2015

Jyske Bank har sådan set en udmærket effektivitet, på konstant ca. 500.000 kr. til 550.000 kr. der sker dog ikke den store udvikling i disse tal. Jyske Bank har derfor brug for at der skal ske noget, det kan være mange ting, en reduktion af personale udgifter, bedre mersalg på kunder for at generere bedre gebyr indtægter, de kan også undersøge om de tager de rigtige priser for deres produkter. Naturligt vil deres effektivitet begynde at stige igen når de får integreret BRF

Kredit ordentligt ind i koncernen, et alternativ for dem kan også være en fusion med et mere effektivt pengeinstitut.

Sydbank	2013	2014	2015
Gebyr og provisionsindtægter	1.481	1.750	1.902
Antal medarbejdere	2.231	2.101	2.044
Effektivitet i kr.	663.830	832.940	930.530

Tabel 7: Gebyr og provisionsindtægts beregning Sydbank. Kilde: Egen tilvirkning Årsrapporter Sydbank 2013,2014, 2015

Sydbank er siden 2013 blevet konstant mere effektive, deres indtægter stiger og deres personale antal falder, hvilket giver dem nogle rigtig gode tal. I 2013 starter de med en effektivitet på 663.830 kr. pr. medarbejder, i 2015 er denne effektivitet steget til 930.530 kr. pr. medarbejder. Det er en imponerende stigning, der viser at Sydbank bestemt er på vej i den rigtige retning.

Hvis vi sammenligner tallene med Jyske Bank er Sydbank markant mere effektive i forhold til Jyske Bank, målt på effektiviteten burde Sydbank, derfor ikke være interesseret i en fusion, der skal derfor være nogle andre parametre, som kan være relevante for Sydbank, for at en evt. fusion skal kunne være relevant.

Udgifter til personale og administration

Tidligere i denne analyse har vi set på hvor effektive medarbejderne i Jyske Bank og Sydbank er i forhold til hvor stor en gebyr og provisionsindtægt, de genererer pr. medarbejder. Nu er det så tid til at se på hvor store udgifter, der er pr. medarbejder.

Vi undersøger blandt andet antallet af medarbejdere for at kunne beregne udgifterne.

Vi starter analysen med Jyske Bank.

Jyske Bank	2013	2014	2015
Udgifter til personale og administration i mio. kr.	4.309	5.109	5.209
Antal medarbejdere	3.774	4.191	4.021
Udgifter pr. medarbejder i mio. kr.	1,14	1,22	1,30

Tabel 8: Udgifter til pers. Og adm. Jyske Bank. Kilde: Egen tilvirkning Årsregnskab 2013, 2014, 2015 Jyske Bank

I 2013 havde Jyske Bank et samlet antal medarbejdere på i alt 3.774 medarbejdere, hvorefter de i 2014 opkøbte BRF Kredit, hvor der på daværende tidspunkt var 847 medarbejdere, samme år solgte de Silkeborg Data hvilket reducerede antallet af medarbejdere med 199. Udover denne reduktion har der været fyringer i forbindelse med overtagelsen af BRF Kredit²³ Jyske Banks medarbejder er dog hvert år siden 2013 blevet dyrere. I 2013 kostede hver medarbejder i gennemsnit 1,140 mio. kr. hvor det højere antal medarbejdere i 2015 kostede 1,3 mio. kr. pr. medarbejder. Stigningen i 2014 er forståelig, da de i 2014 netop havde overtaget BRF Kredit og derfor havde mange medarbejder udgifter. Udgifterne fortsætter dog med at stige i 2015. Jyske Bank har dog en plan med dette, og planlægger fortsatte reduktioner i medarbejderstaben i de kommende år.

Sydbank	2013	2014	2015
Udgifter til personale og administration i mio. kr.	2.314	2.497	2.455
Antal medarbejdere	2.231	2.101	2.044
Udgifter pr. medarbejder i mio. kr.	1,04	1,19	1,20

Tabel 9: Udgifter til pers. og adm. Sydbank. Kilde: Egen tilvirkning Årsregnskab 2013, 2014, 2015 Jyske Bank

Sydbank har i samme periode haft en mindre stigning på udgifter til personale fra 2.314 mio. kr. til 2.455 mio. kr. i samme periode er antallet af medarbejdere dog blevet reduceret fra 2.231 til 2.044 medarbejdere på trods af opkøbet af Diba Bank hvor man overtog 171 medarbejdere. Udgifterne pr. medarbejder i Sydbank er dog også steget, fra 1,04 mio. kr. pr.

²³www.information.dk 1

medarbejder til 1,20 mio. kr. pr. medarbejder i 2015. De har dog stadig lavere udgifter end Jyske Bank, som har samlede udgifter for 1,30 mio. kr. pr. medarbejder.

Sydbank bør dog ligesom Jyske Bank forsøge at gøre deres medarbejdere mere effektive, for at stoppe stigningen i udgifter pr. person. En mulighed for dette er forøgede indtægter pr. person, et alternativ er yderligere reduktioner i antallet af medarbejdere.

Der kan dog være en forklaring på de stigende udgifter til personale, begge banker har de senere år, lavet store nedskæringer på deres personale, hvilket giver en del udgifter til opsigelser. Disse udgifter skulle gerne stoppe inden for de nærmeste år, hvilket gerne skulle resultere i et fald i personale udgifterne.

Delkonklusion

Denne del af analysen har vist både Jyske Bank og Sydbank, som solide banker med fine overskud, begge banker har dog et større udlån til landbrugssektoren, hvilket har givet begge banker store nedskrivninger, især Sydbank blev i 2013 ramt af dette, i 2015 har de dog formået at reducere disse nedskrivninger kraftigt.

Bankerne har dog i 2015 leveret store overskud på trods af nedskrivningerne. Jyske Bank har leveret et overskud på 2.476 mio. kr. og Sydbank har leveret et stort overskud på 1.148 mio. kr.

Hvis vi går dybere ned i analysen viser den at Sydbank er overlegen i forhold til Jyske Bank, på alle parametre, dog ikke med store tal.

Tager vi ROE analysen genererer Jyske Bank et afkast på 8,6 % i forrentning af egenkapitalen, hvor Sydbank overgår dem, med en forrentning på 10,1 % af egenkapitalen.

Hvis vi kigger på bankernes afkastsgrad er resultatet det samme Jyske Bank har en afkastsgrad på 0,46 og Sydbank har en på 0,78. Dette tal kan dog være lidt svært at benytte, da Jyske Bank i 2014 fordoblede deres resultat grundet fusionen med BRF Kredit.

Den sidste del af denne analyse fokuserede på de tre nøgletal indtjening pr. omkostningskrone, gebyr og provisionsindtægt pr. medarbejder og udgifter til personale og administration. På alle tre parametre er Sydbank stærkere end Jyske Bank og viser derfor tendensen fra tidligere i analysen.

Jyske Bank er dog ikke en svag bank, da deres nøgletal også er stærke, dog ikke så stærke som Sydbank.

Konklusionen på denne del af analysen er følgende, Sydbank skal ikke fusionere med Jyske Bank fordi, de har brug for at blive sammenlagt med en større og stærkere bank for at overleve. De er stærke nok til at kunne klare sig selv. Jyske Bank skal derfor kunne tilbyde noget alternativt. Evt. bedre og billigere realkredit finansiering? Eller adgang til Jyske Banks meget omtalte bankrealkredit produkter.

Næste del af analysen vil fokusere på netop dette, da vi fortager en regnskabsanalyse af Nykredit/Totalkredit og BRF Kredit og herefter undersøger bidragssatserne for institutterne, hvorefter vi undersøger Jyske Banks bankprodukter for, at se om deres fordele kan være et argument for Sydbanks aktionærer og bestyrelse for en fusion.

Resultatopgørelsen Realkredit

I den næste del af analysen vil vi til at sammenligne de to Realkredit institutter i denne analyse BRF Kredit, som er ejet af Jyske Bank og Totalkredit ejet af Nykredit, som Sydbank har et samarbejde med. I analysen vil vi blandt andet undersøge, hvor stor en del af Totalkredits kunder, som er kunder fra Sydbank og hvad Sydbanks kunder vil kunne spare ved at flytte fra Totalkredit til BRF Kredit.

Udover dette gennemgås Resultatopgørelsen fra begge Realkreditinstitutter.

Resultatopgørelse Totalkredit²⁴

Resultatopgørelse Totalkredit	2013	2014	2015
Nettorenteindtægter	3.461	4.454	4.994
Udbytte af aktier	0	0	0
Gebyr og provisionsindtægter	349	528	719
Nettorente og gebyrindtægter	2.939	2.822	2.939
Kursreguleringer	-97	-96	15
Andre driftsindtægter	0	0	0
Driftsudgifter og afskrivninger	397	388	547
Nedskrivninger på udlån	567	406	446
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	0	0	0
Resultat før skat	754	1.932	1.961
Skat	189	474	461
Årets resultat	565	1.458	1.500

Tabel 10: Resultatopgørelse angivet i mio. kr. Kilde: Egen tilvirkning Årsregnskaber 2013, 2014 og 2015 fra Totalkredit

Når vi kigger på årets resultat fra Totalkredit viser det en kraftig stigning fra 2013 til 2014 i resultatet efter skat, grunden til stigningen skal blandt andet findes i en reduktion i provisionsbetalingerne til Jyske Bank, som følge af Jyske Banks udtræden af Totalkredit samarbejdet. Derudover har stigende bidragsindtægter betydet en stigning i indtægter, det kan også nævnes at nedskrivningerne er faldet fra 567 mio. kr. til 406 mio. kr. i 2014. (Årsregnskab Totalkredit 2014 s 4) I 2015 er der kommet en yderligere stigning på årets resultat fra 1.458 mio. kr. i 2014 til 1.500 mio. kr. i 2015. Dette kan være en smule overraskende, da resultatopgørelsen fra BRF Kredit viser en stigning i udlån på 35,2 mia. kr. en del af denne stigning må alt andet lige være fra Jyske Banks kunder i

²⁴ Disse tal er uden regnskabet for Nykredit som er den samlede koncern, vi vurderer at Totalkredit tallene er de vigtigste.

Totalkreditsamarbejdet, som er ved at blive flyttet til BRF Kredit. Totalkredit kommer dog selv med en forklaring i deres 2015 regnskab, da realkreditsinstitutternes bruttoudlån steg med 47 % i 2015 i forhold til året før. Den høje aktivitet var primært pga. konverteringer til fastforrentede lån grundet den historisk lave rente i realkreditsektoren. (Årsrapport Totalkredit 2015 s 6) Samlet steg Totalkredit udlån med 29 mia. kr. i 2015. (Årsrapport Totalkredit 2015 s 5) Her er det alligevel relevant at se på Nykredits tal, da koncernen samlet har mistet en smule af sin markedsandel da de er gået tilbage fra et tal på 42,3 % i 2014 over til 41,3 % i 2015. (Årsrapport Nykredit 2015 s 32)

Når vi undersøger de øvrige nøgletal i rapporten, kan vi se at gebyr og provisionsindtægterne er steget kraftigt fra 349 mio. kr. i 2013 til 719 mio. kr. i 2015 og en stigning i renteindtægter fra 3.461 mio. kr. i 2013 til 4.994 mio. kr. i 2015. Dette skyldes blandt andet en forøgelse af indtægterne på bidraget på 451 mio. kr. i 2015 (Årsrapport Totalkredit 2015 s 5) og en stigning på 795 mio. kr. i 2014 (Årsrapport Totalkredit 2014 s 4.) I 2016 vil koncernen hæve deres bidragssats kraftigt²⁵ Så det bliver interessant at se, hvad dette vil betyde for regnskabet, da kunderne har reageret kraftigt på stigningerne.²⁶ Senere i denne analyse følger en sammenligning af bidrags udgifterne for de forskellige realkreditinstitutter.

²⁵ www.business.dk 5

²⁶ www.business.dk 6

Resultatopgørelse BRF Kredit

Resultatopgørelse BRF Kredit	2013	2014	2015
Nettorenteindtægter	1.986	2.116	1.979
Udbytte af aktier	6	4	9
Gebyr og provisionsindtægter	237	282	342
Nettorente og gebyrindtægter	2.098	2.305	2.244
Kursreguleringer	-235	-636	-354
Andre driftsindtægter	8	15	31
Driftsudgifter og afskrivninger	953	963	908
Nedskrivninger på udlån	505	1.069	103
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	0	-	-
Resultat før skat	413	-348	909
Skat	110	-72	210
Årets resultat	302	-276	699

Tabel 11: Resultatopgørelse angivet i mio. kr. Kilder: Egen tilvirkning årsrapporter 2013, 2014 og 2015 fra BRF Kredit

BRF Kredits regnskab i 2015 er pga. fusionen med Jyske Bank, markant bedre end de tidligere år. De har pga. fusionen fået en stigning i porteføljen på 35,2 mia. hvilket er den største stigning i koncernens historie. (BRF Kredit årsrapport 2015 s5) De vandt i forbindelse med denne stigning ind på alle markedsområder, en del af stigningen skyldtes også reduktion af driftsudgifterne fra 963 mio. kr. til 908 mio. kr. dette fald skyldtes primært reduktion i medarbejderne, grundet Jyske Banks overtagelse af BRF Bank som Jyske Bank overtog som en del af fusionen med BRF Kredit. Hvis man kigger på årets resultat i de foregående år træder det dårlige årsresultat fra 2014 på -276 mio. kr. frem, BRF Kredit forklarer i deres årsrapport fra 2014, at det dårlige resultat skyldes ensretning af regnskabsmæssige skøn (Årsrapport BRF Kredit 2014 s 6), det betød, at BRF Kredit bogførte nedskrivninger på udlån med i alt 1.069 mio. kr. mod 103 mio. kr. i 2015.

BRF Kredits bidragsindtægter er ligesom Totalkredits også steget i 2014 med 62 mio. og fra 2014 til 2015 med 193 mio. kr. som udover en stigning pga. bidragssatsen, også skyldtes øget udlån. Det kan også nævnes, at der her også er en stigning i fælles fundede lån med 88 mio. kr. til 118 mio. kr.

Netto renteindtægten er fra 2014 til 2015 faldet fra 2.116 mio. kr. til 1.979 mio. kr. hvilket skyldtes at der er sket en stigning både i renteindtægter på 98 mio. kr. men samtidig en stigning i udgifter på 235 mio. kr. Det er oplyst i årsregnskabet fra Nykredit 2015 hvor stor en del af Jyske Banks kunder som er flyttet fra Totalkredit til BRF Kredit samlet formidlede Jyske Bank ultimo 2013 lån for 88 mia. kr. hvor dette tal ultimo 2015 var faldet til 45 mia. kr. (Nykredit årsrapport 2015 s. 16) Der er derfor en del potentiale for BRF Kredit hvis de formår at overtage de resterende Realkredit Kunder fra Totalkredit. Den næste del af analysen fokuserer på bidragssatserne i de forskellige realkreditinstitutter.

Bidragsanalyse²⁷

Bidragsanalyse Total - belåning 80%	Fast rente - med afdrag	Fast rente - uden afdrag	Flexlån - med afdrag	Flexlån - uden afdrag
BRF Kredit	0,6125%	0,8875%	0,8500%	1,0750%
Nykredit / Totalkredit	0,7375%	1,0625%	0,9000%/ 1,0750%/ 0,8750%*	1,2250%/ 1,4000%/ 1,2000%*
Nordea Kredit	0,6500%	0,9000%	0,9000%/ 0,8000%**	1,1500%/ 1,0500%**
Realkredit Danmark	0,6812%	1,0064%	0,8564%	1,1816%

*F-kort / F3-F4 / RenteMax F5-F10

** F1-F2 / F3-F10

Tabel 12: Bidragsanalyse. Kilder: Egen tilvirkning fra www.mybanker.dk

I denne del af analysen vil vi undersøge bidragssatserne for de forskellige realkreditinstitutter, som tidligere nævnt i analysen har Nykredit/Totalkredit netop sat deres bidragssatser op ret kraftigt hvilket betyder, at de pt. er et af de dyreste institutter.

Hvis vi kigger på oversigten kan vi se på lån med fast rente med afdrag, at BRF Kredit pt. er det billigste af institutterne med en bidragssats på 0,6125 % med Nykredit/Totalkredits nye bidragssats på 0,7375 % Kan denne bidrags forskel godt være noget af det der rykker nogle af

²⁷ Bidragstal hentet fra www.mybanker.dk 1

de tilbageværende Jyske Bank kunder i Totalkredit over til BRF Kredit. Sammenlignet ligger Nordea Kredit og Realkredit Danmark meget tæt på hinanden med deres satser.

Hvis vi herefter undersøger fast rente uden afdrag er BRF Kredit endnu engang billigst, med et bidrag på 0,8875 % næst billigst er Nordea Kredit med 0,9000 % Her ligger både Realkredit Danmark og Nykredit/Totalkredit et stykke efter.

Flexlån med afdrag, her er Nordea Kredit billigst hvis vi snakker F3 til F10 lån med et bidrag på 0,8000 % endnu engang i BRF Kredit dog i toppen som nummer to med et bidrag på alle låntyper på 0,8500 % Nykredit/Totalkredit er her meget forvirrende, da de har tre bidragssatser 0,900 % for F-kort lån, 1,0750 % for F3 og F4 lån og 0,8750 % for F5-F10 lån. F1 lån er pt. ikke en mulighed hos Totalkredit/Nykredit.²⁸ Hvilket her giver endnu en fordel til BRF Kredit.

Til slut skal også nævnes flexlån uden afdrag, her er Nordea Kredit endnu engang billigst på F3-F10 lån, med en bidragssats på 1,0500 % mod BRF Kredits samlede sats på 1,075 % Nykredit/Totalkredits billigste sats er til sammenligning 1,2000 % på lånene mellem F5-F10.

Ud fra denne del af analysen kan der være en fordel for Sydbanks kunder, hvis Sydbank vælger at indgå et samarbejde med BRF Kredits realkreditinstitut i stedet for Nykredit/Totalkredit, da BRF Kredit har et billigere bidrag på alle parametre, udover at de også samtidig stadig har F1 og F2 lån, plus at de ved en fusion kan få adgang til Jyske Banks bank produkter. I næste del af vores analyse vil vi se på netop disse for at undersøge om Sydbanks kunder vil få nogle specielle fordele ved at blive en del af Jyske Bank i stedet for deres nuværende produktmuligheder.

²⁸ www.totalkredit.dk 2

Jyske Banks bankprodukter

I denne del af analysen vil vi undersøge Jyske Banks bankprodukter, for at se om de har en fordel i forhold til traditionelle realkreditlån, sammenligningen udføres for at se om Sydbank, kan have en fordel i at indgå i et samarbejde med Jyske Bank, eller en evt. fusion pga. disse udlån.

Jyske Bank har 6 forskellige bankudlån, som alle kan sammenlignes med traditionelle bankudlån, lånene har følgende navne. Jyske F1, Jyske F3 – F5, Jyske Q4, Jyske Q4 Plus, Jyske L30, Jyske L30 Plus.

Fælles for alle Jyske Bank udlån er, at ingen af dem har traditionelle bidragssatser som alle Realkreditinstitutterne har. I stedet har de et såkaldt rentetillæg som ligesom bidragssatsen er variabel og kan ændres af Jyske Bank, denne tillægsrente, er dog ikke ændret siden 2008.

Hvis vi kigger på de enkelte lån og deres fordele, får vi følgende interessante konklusioner.

Jyske F1 er som man måske kan høre Jyske Banks pendant til det traditionelle F1 lån, som de fleste Realkreditinstitutter har. Der er dog flere fordele ved dette lån i forhold til Realkreditinstitutternes lån. En af de største fordele, er lånets fleksibilitet da man kan komme ud af lånet gratis inden for fem hverdage²⁹, hvis der er tale om et normalt F1 lån kan man kun komme ud af det engang om året. Lånet er desuden billigere end almindelige F1 lån grundet at der ikke er nogen bidragssats kun rentetillæg. Renten er derfor pt. mellem 0,45 % og 0,85 % ÅOP med udgifter ved 80 % belåning er i alt 1,02 % samlet.³⁰ Lånet er derfor både billigere i rente end normale F1 lån og nemmere at komme ud af i forhold til traditionelle F1 lån.

Jyske F3 – F5³¹ er Jyske Banks pendant til Flexlån F3 og F5 ved dette lån kan man ikke komme ud af lånet før tid uden at betale gebyr, så denne fordel eksisterer ikke her. Lånet har dog stadig ingen bidragssatser, hvilket gør at lånet selv med rentetillæg har en lav pris hvis vi sammenligner med bidragssatserne i den overstående analyse. Hvis vi ser på F3 lånet har det en rente mellem 0,70 % og 1,05 % samlet ÅOP ved 80 % belåning på i alt 1,22 %³² til

²⁹ www.jyskebank.dk 3

³⁰ www.jyskebank.dk 4

³¹ www.jyskebank.dk 5

³² www.jyskebank.dk 6

sammenligning er Nykredit/Totalkredits bidragssats alene på F3 lånet på 1,4 % uden at renten er medregnet.

Jyske F5 har en rente på mellem 1,00 % og 1,35 % og en ÅOP ved 80 % belåning på 1,53 %³³ her er Nykredit/Totalkredits bidragssats til sammenligning 1,2 %, hvor renten på et Flexlån F5 hos Totalkredit pr. den 1.1.2016 blev på 0,71 %³⁴.

Begge lån er derfor igen billigere i forhold til Nykredit/ Totalkredits alternativer.

Jyske Q4 er et en lånetype som varierer meget, da renten fastsættes for et kvartal af gangen, det består af en basis rente, som følger CIBOR 3 måneder og et tillæg som kan kaldes Jyske Banks bidragssats.³⁵ Endnu engang er en af fordelene ved dette lån, at det kan indfris med 5 dages varsel til kurs 100, dette gør at der er meget stor fleksibilitet i dette lån i forhold til traditionelle Flexkort lån, hvor man er bundet i obligationens løbetid eks. 3 eller 4 år. Renten ligger på dette lån mellem 0,47 % og 0,85 % ÅOP er på 1,02 %³⁶ Sammenligner vi med bidragssatsen hos Nykredit/Totalkredit er den fra 1/6 2016 på 1,2250 % renten på deres flexkort som har halvårslige rentetilpasninger og derfor ikke er helt samme type lån er på 0,35 %³⁷

Fordelen ved dette type lån er derfor at det er meget nemt at komme ud af, da der kun tager fem dage at lave en indfrielse af et lån til kurs 100. Derudover er der intet bidrag hvilket samlet giver en lavere ÅOP i forhold til Nykredit/Totalkredits sammenlignelige lån.

Jyske Q4 Plus³⁸ er samme type lån som overstående, dog med en indlånskonto tilknyttet udlånet, indlånskontoen er attraktiv hvis man har en pose penge, man ikke ønsker at bruge til at afvikle gæld med. Indlånet kan i stedet stå på en konto, med en god rente på, som er bundet op på udlånet. Et eksempel kan være følgende. Person A har 500.000 kr. og har brug for at optage et lån på 1.000.000 kr. Person A kunne bruge sine 500.000 kr. og så i stedet kun skyldte 500.000 kr. samlet. Det er dog ikke attraktivt da person A skal bruge pengene om 2 år. I stedet tilbyder banken et lån på 1.000.000 kr. til en rente på mellem 0,97 % og 2,03 % ÅOP ved 80 % 2,18 %³⁹ udover dette får person A også tilbudt en indlånskonto med samme rente

³³ www.jyskebank.dk 7

³⁴ www.totalkredit.dk 3

³⁵ www.jyskebank.dk 8

³⁶ www.jyskebank.dk 9

³⁷ www.jyskebank.dk 10

³⁸ www.jyskebank.dk 11

³⁹ www.jyskebank.dk 12

som ved udlånet, dette giver en fordel i forhold til den almindelige Jyske Q4 Plus, da her også er tilknyttet en indlånskonto.

Jyske Q4 Plus er derfor lidt det samme som et Flexkort lån i Realkreditinstitutterne, fordelene er at man samtidig har tilknyttet en indlånskonto. Bidragssatsen hos Nykredit/Totalkredit er pt. på 1,2250 % renten på deres Flexkort er pt. på 0,35 %⁴⁰ og kan derfor være en smule billigere end Jyske Banks pendant, Jyske Bank har dog en indlånskonto tilknyttet.

Jyske L30 fungerer som et almindeligt Obligationslån og læner sig også op af de almindelige åbne og aktive obligationsserier. Dette lån har ingen specielle fordele i forhold til traditionelle Realkreditlån, udover at der ikke er bidrag på dette lån. Renten ligger mellem 2,27 % og 3,11 % ÅOP ved 80 % belåning er på 3,41 %⁴¹ Der er også mulighed for afdragsfrihed for en højere rente. Sammenligner vi med Nykredit/Totalkredit er deres kommende bidragssats på 0,7375 % hvor renten pt. ligger mellem 2 -3 % i forhold til hvordan markedet svinger. Prisen er derfor nogenlunde sammenlignelig.

Jyske L30 Plus er samme type lån som overstående, dog med en indlånskonto tilknyttet udlånet, indlånskontoen er attraktiv hvis man har en pose penge, man ikke ønsker at bruge til at afvikle gæld med. Indlånet kan i stedet stå på en konto, med en god rente på, som er bundet op på udlånet. Et eksempel kan være følgende. Person A har 500.000 kr. og har brug for at optage et lån på 1.000.000 kr. Person A kunne bruge sine 500.000 kr. og så i stedet kun skyldte 500.000 kr. samlet. Det er dog ikke attraktivt da person A skal bruge pengene om 2 år. I stedet tilbyder banken et lån på 1.000.000 kr. til en rente på mellem 2,5 % og 3,35 % ÅOP ved 80 % 3,67 %⁴² udover dette får person A også tilbudt en indlånskonto med samme rente som ved udlånet, dette giver en fordel i forhold til den almindelige Jyske L30, da her også er tilknyttet en indlånskonto.

Jyske L30 Plus er derfor nogenlunde samme type lån som et traditionelt Obligationslån, det har dog en klar fordel, da der er tilknyttet en indlånskonto til dette lån. Der tilbydes også afdragsfrihed på udlånet for en lidt højere udlånsrente på mellem 2,6 % og 3,65 %⁴³ ÅOP er på 4,02 % Til sammenligning ligger bidragssatsen i Nykredit/Totalkredit på 1,0625 % for et

⁴⁰ www.totalkredit.dk 4

⁴¹ www.jyskebank.dk 13

⁴² www.jyskebank.dk 14

⁴³ www.jyskebank.dk 15

fastforrentet afdragsfrit lån, hvor renten pt. er mellem 2 % og 3 % Her er priserne derfor nogenlunde de samme, Jyske Bank har dog her fordelene af indlånskontoen.

Efter en gennemgang af Jyske Banks bankprodukter, har det vist sig at Jyske Bank har visse klare fordele i forhold til traditionel Realkredit som Sydbank bestemt ville kunne bruge i deres portefølje. Jyske Banks F1, og Q4 lån har billigere renter og er meget nemt at indfri hvis man gerne vil skifte over i et andet lån. Derudover har banken også diverse prioritets lån som er obligationslån tilknyttet en indlånskonto med en god rente. Dette findes også i andre banker, men ikke til samme pris pr. den 1.3.2016. Det er derfor bestemt relevant for Sydbank, at overveje et samarbejde pga. Jyske Banks prismæssige og fleksible stærke udvalg af udlån.

I næste del af analysen vil vi herefter se på en sammenligning af Totalkredit og BRF Kredit. I analysen vil vi undersøge, hvor mange kunder BRF Kredit eller Jyske Bank har potentiale til at overtage, hvis Sydbank vælger at blive en del af Jyske Bank koncernen.

Sammenligning af Totalkredit og BRF Kredit

I dette afsnit skal det undersøges hvor stor del af Totalkredits kunder, der er kunder i Sydbank, og som i den forbindelse måske vil ønske at flytte til BRF Kredit hvis Sydbank vælger at indgå i en fusion med Jyske Bank.

Vi har undersøgt og fundet følgende oplysninger i diverse Realkredit institutter og bankers regnskaber fra 2015, som en hjælp til at finde frem til det samlede mulige lån for Sydbank i Totalkredit.

- Totalkredit samarbejdet har indbragt Sydbank 294 mio. kr. i nettoindtægter provision efter tabs beregning på 32 mio. kr.
- Samlet udlån hos Sydbank alt 74,3 mia. alt er ikke hos Totalkredit noget er hos DLR Kredit indtjening provision 79 mio. kr.
- Totalkredit har samlet udlån for 570 mia. kr. uden Nykredit, med Nykredit samlet 1.119 mia. Nykredit har 543 mia. i udlån
- BRF Kredit har udlån for 250 mia. kr. 127 mia. privat udlån 34 mia. stigning i udlån i privat Erhverv 77 mia. stigning 10 mia. Alment byggeri 44,6 mia.
- Jyske Bank har Realkreditudlån for 249 mia. kr. bankudlån for 93 mia. kr. traditionelle bankudlån 12 mia. nye bankudlånsprodukter. Boliglånsprodukter primært Totalkreditkunder som de har overtaget.

- Realkredit Danmark har samlet lån for 745 mia. kr. privat 423 mia. erhverv 315 mia. kr.

Når vi samlet kigger på de forskellige tal for Realkredit institutterne og bankerne, finder vi frem til at sydbanks realkreditudlån hos Totalkredit må være på ca. 60 mia. kr. Dette baserer vi på at Sydbank har et samlet udlån på i alt 74,3 mia. DLR Kredit udbetaler en provision på 79 mio. kr. hvor samarbejdet med Totalkredit har givet en provision på samlet 294 mio. kr. ud fra dette tal konkluderer vi at DLR Kredit må have ca. 20 % af det samlede udlån. Udover dette tal forventes det at Sydbank også har nogle banklån, som udgør en del af de 74,3 mia. kr. Alt i alt giver det et beløb på ca. 60 mia. kr. som Sydbank aktuelt kan have placeret i Realkredit obligationer i Totalkredit. Beløbet kan potentielt flyttes ud af Totalkredit og over i BRF Kredit i stedet.

Delkonklusion

I denne del af analysen gennemgik vi Totalkredit og BRF Kredits bidragssatser og deres regnskaber, derudover har vi lavet en analyse af Jyske Banks bankprodukter og analyseret hvilke fordele de kan have i forhold til traditionelle bankprodukter. Til slut gennemgik vi hvor stor en del af Totalkredits samlede udlåns portefølje Sydbank kan tænkes at have.

Analysen viste, at BRF Kredit og Jyske Bank er billigere end Sydbanks nuværende samarbejdspartner Totalkredit.

BRF Kredits bidragssatser er markant billigere end Totalkredit og er på flere punkter, det billigste Realkredit institut.

Jyske Banks bankprodukter har samtidig flere fordele i forhold til traditionelle realkredit udlån, af disse fordele, kan nævnes ingen bidragssatser, men noget de kalder rentetillæg i stedet, som samlet i de fleste tilfælde giver en lavere rente end Totalkredit. Derudover har de på flere lån en stor fordel, da man med fem dages varsel kan lukke Jyske Banks boliglån til kurs 100.

Analysen viste desuden stigende årsresultater hos både BRF Kredit og Totalkredit, dog steg BRF Kredit væsentlig mere end Totalkredit fra 2014 til 2015 i resultatet.

I afsnittet om udlån kom vi frem til at det vurderes at Sydbank har et samlet udlån på ca. 60 mia. kr. i Totalkredit, som potentielt kan overføres til BRF Kredit eller Jyske Bank.

Hvis vi kun kigger på denne del af analysen i forhold til om vi vil anbefale en fusion, er vores klare holdning, at fusion vil være en god løsning for Sydbank. Grunden til dette er, at BRF Kredits bidragsatser er lavere end Totalkredits og at Jyske Banks boliglån har flere markante fordele i forhold til konkurrerende Realkreditprodukter.

Kapitalomkostninger

Nøgletallet – WACC

For at vurdere hvordan henholdsvis Jyske Bank og Sydbank hver især performer i forbindelse med deres fremskaffelse af kapital (kapitalomkostninger), foretages en analyse af WACC nedenfor.

Nøgletallet WACC (Weighted Average Cost of Capital), viser pengeinstitutters samlede vægtede gennemsnitlige omkostninger til fremskaffelse af deres kapital. Det vil sige henholdsvis fremmedkapital og egenkapital. Pengeinstitutternes finansiering via fremmedkapital er knap så dyrt, som deres finansiering via egenkapitalen, idet investorernes afkastkrav fra deres investeringer i aktier (egenkapitalen) er større, end renten som pengeinstitutterne yder for investorernes indlån (fremmedkapitalen). Årsagen er, at bankernes aktionærer påtager sig en større risiko ved at sætte deres investeringer i aktier, end at indbetale deres penge på indlånskonti til 0% eller minusrenter.

Ved analysen af nøgletallet WACC for Jyske Bank og Sydbank, skal der ses på hvilke af bankerne der har de laveste WACC-tal. Ved lavest mulige WACC-tal, vil bankerne derved samtidig være mest muligt konkurrencedygtige over for øvrige pengeinstitutter, idet det derfor er muligt at have den største rentemarginal, som samtidig skaber den største indtjening. Såfremt Sydbank og Jyske bank ikke kan formå at generere større afkast end deres WACC-tal, medfører dette at de genererer underskud på balancerne, pga. bankerne derfor har en større udgift til kapitalfremskaffelsen, end bankerne kan formå at indtjene.

Beregningen af WACC

Selve formlen der benyttes til beregning af WACC er opdelt i to led, henholdsvis et ”førsteled - venstreleddet” ($K_d(1-T)L$) og et ”andetled – højreleddet” ($K_e(1-L)$).

Venstreleddet angiver bankernes pris for fremskaffelse af fremmedkapitalen, efter et fratræk af selskabsskatten, hvorved højreleddet angiver prisen for deres egenkapital, som kan betegnes som aktionærernes forventning til deres afkast (afkastkrav). Det er nødvendigt at

bankerne stræber efter, at kunne tilfredsstille deres aktionærer ved, at leve op til deres forventninger om et givent afkast.

Ved beregningen af WACC anvendes nedenstående formel, som er en sammensætning af henholdsvis venstreleddet og højreleddet, som der er redegjort for ovenfor. (Gup & Kolari *Commercial Banking – side 268*)

$$K_w = K_d(1 - T)L + K_e(1 - L)$$

WACC formlens forkortelser

- **K_w** - er betegnelsen for (WACC), som er omkostningen for bankernes fremskaffelse af deres kapital.
- **K_d** - er betegnelsen for (fremmedkapital), som er omkostningerne ved bankernes rentebærende gæld. Disse beregnes ved, at dividere renteudgifterne med balancen, som er fratrukket renteudgifterne.
- **K_e** er betegnelsen for bankernes pris for deres egenkapital. K_e Skal beregnes ud fra formelen nedenfor.

$$K_e = rf + b(K_m - rf)$$

- **R_f** er betegnelsen for den risikofrie rente, som på bedste vis beregnes ud fra, at benytte et årligt gennemsnit af renten på en 10-årig statsobligation. Den risikofrie rente er i WACC beregningerne sat til 0,57 jf. renteprognose fra 9. marts 2015.⁴⁴
- **B** er betegnelsen for beta. Beta fortæller hvor volatil en bestemt aktie er, i forhold til de øvrige aktier der findes på markedet. Beta defineres ved den systematiske risiko, som bedst beskrives ved den samvariationen som der er med markedet. Den systematiske risiko kan ikke diversificeres bort, idet denne skal ses som følgerne af en generel usikkerhed i markedet, som derfor rammer flere aktiver samtidig. Modsætningen til den systematiske risiko er den usystematiske risiko, som godt kan diversificeres bort, idet denne er en risiko, som kun rammer specifikke enkelte aktiver. Beta er fastsat til 1 i beregningerne, idet vi ikke nogle konkrete argumenter for at fastsætte den over eller under.

⁴⁴ Se bilag 1

- **T** er betegnelsen for selskabsskatten, som p.t. er på 23,5%.⁴⁵
- **L** er betegnelsen for de rentebærende passiver i forhold til aktiverne.
- **Markedsafkast** (kravet til markedsafkast / markedets risikopræmie) er betegnelsen for investorernes forventninger og krav til et givent afkast på aktiemarkedet. Markedsafkastet er i WACC beregningerne vurderet til 5%, idet investorernes krav er højt pga. det generelle lave renteniveau.

WACC – Sydbank og Jyske Bank

Nedenstående WACC beregninger er udarbejdet på baggrund af regnskabstallene fra årsrapporterne 2013-2015.

Sydbank	2015	2014	2013
WACC	0,64%	0,72%	0,72%

Tabel 13: WACC beregning for Sydbank Kilde: Egen tilvirkning Årsrapporter 2013, 2014, 2015

Jyske Bank	2015	2014	2013
WACC	1,12%	0,92%	0,74%

Tabel 14: WACC beregning for Jyske Bank Kilde: Egen tilvirkning Årsrapporter 2013, 2014, 2015

Som man kan se af beregningerne, ligger WACC tallene i perioden 2013-2015 for Sydbank mellem 0,64 % - 0,72 % og for Jyske Bank på mellem 0,74 % - 1,12 %.

Tallene i ovenstående tabel 1 viser udviklingen i Sydbanks omkostning til fremskaffelse af kapital i 2013 og 2014 ligger på samme niveau, hvor den i 2015 falder til 0,64%. Faldet i Sydbanks omkostninger til fremskaffelse af kapital fra 2013-2015 betyder, at deres konkurrenceevne er forbedret. Faldet på 0,8%-point betyder, at Sydbank har mulighed for at nedjustere deres udlånsrenter og samtidig opjustere deres indlånsrenter, som dog vil medføre en stigende WACC. Stigningen vurderes ikke at have nogen større betydning, der blot skal sørges for, at konkurrenterne på markedet blot har en WACC på samme niveau. Derved vil Sydbank have mulighed for at have en stærkere markedsposition i forhold til konkurrenterne, samt have større mulighed for at fastholde eksisterende kunder og få nye til.

Tallene i ovenstående tabel 2 viser, at udviklingen i Jyske Banks omkostning til fremskaffelse af kapital stiger fra 2013-2014 med 18%-point og igen fra 2014-2015 med 20%-point.

⁴⁵ www.skm.dk 1

Ud fra WACC tallene kan der konkluderes, at Sydbank gennemsnitlig i perioden 2013-2015 har haft lavere omkostninger til fremskaffelse af kapital end Jyske Bank, som derfor medfører at Jyske Banks konkurrenceevne er blevet svækket i forhold til markedet, hvor Sydbank i samme periode er blevet styrket. Sydbank har derved mulighed for en større rentemarginal, som ligesom tidligere nævnt giver mulighed for en større indtjening.

Ud fra beregningerne kan vi konkludere, at Sydbanks omkostninger til fremskaffelse af kapital er lavere end Jyske Banks.

I beregningerne nedenfor vises hvilke parametre og hvordan disse parametre har indflydelse på Jyske Bank og Sydbanks tidligere nævnte WACC tal.

	Jyske Bank			Sydbank		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Udregning af Kd						
Balance	543 399	541 679	262 004	142 742	152 316	147 892
Aktiver vedr. puljeordninger	4 435	4 656	4 809	12 000	10 790	10 162
Balance (ex. Pulje)	538 964	537 023	257 195	130 742	141 526	137 730
Egenkapital	30 040	27 561	17 479	11 427	11 311	10 237
Fremmedkapital (ex. pulje)	508 924	509 462	239 716	119 315	130 215	127 493
Renteudgifter	5 924	4 653	1 355	342	599	625
Kd	1,16%	0,91%	0,57%	0,29%	0,46%	0,49%
Venstreled (vgt. Og efter skat)	0,84%	0,66%	0,40%	0,20%	0,32%	0,35%
Udregning af Ke						
Risikofri rente	0,57%	0,57%	0,57%	0,57%	0,57%	0,57%
Beta	1	1	1	1	1	1
Markedsafkast	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Ke	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Højreled (vgt.)	0,28%	0,26%	0,34%	0,44%	0,40%	0,37%
L	0,94	0,95	0,93	0,91	0,92	0,93
T	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%
WACC	1,12%	0,92%	0,74%	0,64%	0,72%	0,72%

Tabel 15: WACC beregning. Kilde: Egen tilvirkning Sydbanks og Jyske Banks årsregnskaber 2013-2015

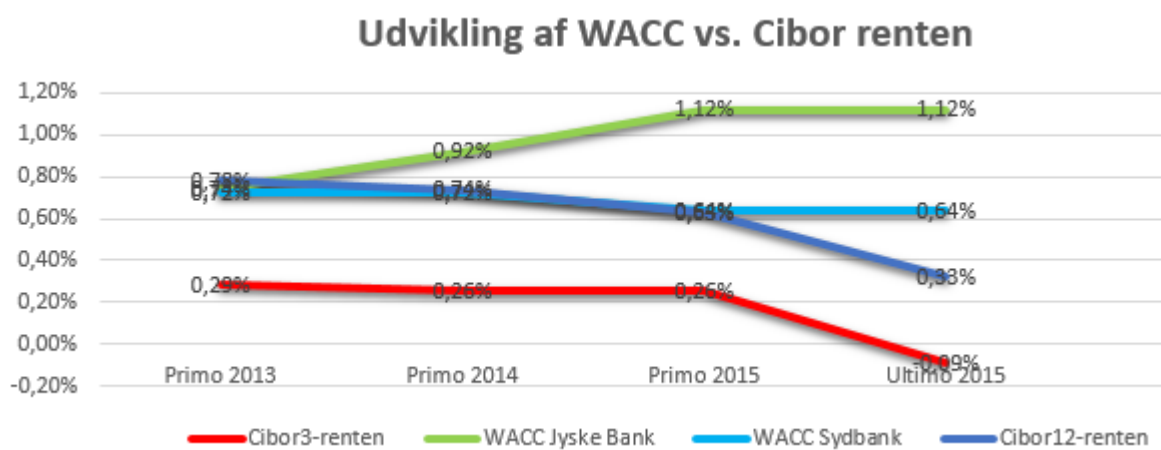
Jyske Banks balance er steget fra 262.004 kr. til 541.679 kr. i 2014 og 543.399 kr. i 2015, som følge af opkøbet af BRF Kredit, samtidig med en væsentlig stigning af renteudgifterne fra 1.355 kr. i 2013 til 5.924 kr. i 2015. Dette medfører en stigning af Kd-leddet fra 0,57% i 2013 til 1,16% i 2015, som fortæller at Jyske Banks omkostninger til fremskaffelse af fremmedkapital er steget væsentligt efter opkøbet.

Sydbanks fald af WACC-tallet fra 2013 til 2015 skyldes, at de har formået at nedsætte deres renteudgifter fra 625 i 2013 til 342 i 2015. Samtidig er balancen faldet en smule i 2015, i

forhold til 2013 og 2014 hvor balancen var større. Disse parametre har medført et fald af Kd-leddet fra 0,49 % i 2013 til 0,29 % i 2015.

Sydbanks egenkapital på 11.427 kr. udgør 8,01% af balancen (Ekskl. puljeordninger), op mod Jyske Banks egenkapital på 30.040 kr. udgør noget mindre med 5,53% af balancen.

På trods af omkostningen til fremskaffelse af egenkapital er større end fremskaffelse af fremmedkapital, har Jyske Bank en højere WACC, på trods af den lavere andel af egenkapital i forhold til balancen end Sydbank. Dette skyldes som tidligere nævnt Jyske Banks højere omkostninger til fremskaffelse af fremmedkapital efter opkøbet af BRF Kredit.



Figur1: Udvikling af WACC vs. Cibor renten. Kilder: Egen tilvirkning⁴⁶

I ovenstående figur vises hvordan Sydbank og Jyske Bank performer i forbindelse med deres udvikling af WACC, sammenholdt med Cibor 3 og Cibor 12 renternes udvikling i perioden 2013 - ultimo 2015.

Derved analyseres på, hvordan bankerne performer i forbindelse med deres funding, i forhold til Cibor renteniveauerne. Cibor renterne bliver benyttet af pengeinstitutterne i forbindelse med deres indbyrdes korte lån på usikret basis i danske kroner, i låneperioder op til 12 måneders varighed.⁴⁷

Det vurderes, at det kan accepteres at Sydbank og Jyske Banks WACC er højere en referencerenten Cibor 3, idet bankerne også funder sig ved lån med længere løbetider. Af

⁴⁶www.nasdaqomxnordic.com 1

⁴⁷www.omxnordic.com 1

denne årsag er der i ovenstående figur også foretaget sammenligning med referencerenten Cibor 12.

Af ovenstående figur ses, at Cibor 12 renten lå på samme niveau som både Sydbank og Jyske Banks WACC, hvorefter Jyske Banks WACC steg fra 2013 -2014 samtidig med tidligere nævnte opkøb af BRF Kredit. I samme periode har Sydbanks WACC ligget på samme niveau som Cibor 12 renten, indtil renten fra primo 2015 – ultimo 2015 er faldet til et meget lavt niveau. Cibor 3 renten fra primo 2013 – ultimo 2015 har ligget på et niveau betydeligt under begge bankers WACC, for i ultimo 2015 at ende på et historisk niveau på -0,09.

Delkonklusion

Analysen vises henholdsvis Jyske Bank og Sydbanks WACC tal for perioden 2013-2015.

Sydbanks WACC i 2013 og 2014 ligger på samme niveau med 0,72 % og i 2015 på 0,64 %. Derved er Sydbanks omkostninger til fremskaffelse af kapital faldet og deres konkurrenceevne forbedret.

Jyske Banks WACC er steget i perioden 2013-2015, med 0,74 % i 2013, 0,92 % i 2014 og 1,12 % i 2015. Derved er Jyske Banks omkostninger til fremskaffelse af kapital steget og deres konkurrenceevne er svækket i forhold til markedet.

Cibor 12 renten lå på samme niveau som både Sydbank og Jyske Banks WACC primo 2013. Jyske Banks WACC steg og har ligget på et højere niveau derefter. Samtidig faldt Sydbanks wacc og lå på niveau med Cibor 12 indtil ultimo 2015, hvor Sydbanks wacc steg til et højere niveau.

Solvens

Solvenskravets formål er at sikre, at pengeinstitutter har kapital nok til, at kunne opfylde kreditorernes krav til enhver tid⁴⁸. Solvens er et mål for forskellen mellem et pengeinstituts aktiver og forpligtelser⁴⁹, hvorfor denne difference viser, hvor stor en kapital et pengeinstitut er i besiddelse af, til at absorbere eventuelle fremtidige tab. Et pengeinstitut er eksponeret for tre mulige risikotyper, som alle kan medføre tab.

⁴⁸ www.finanstilsynet.dk 1

⁴⁹ www.finansraadet.dk 2

Risikotyperne som pengeinstitutter er eksponerede for, er:

- Kreditrisikoen – som vurderes som pengeinstitutternes største risiko.
- Markedsrisikoen
- Operationel risiko

Såfremt et pengeinstitut har en høj solvensprocent, behøver dette ikke nødvendigvis at betyde en stor styrke, som kan absorbere eventuelle fremtidige tab. Ved en høj solvensprocent kan der være tale om, at pengeinstituttet har en fornuftig styring af de forretninger som drives. Der kan dog også være tale om, at pengeinstituttet har en unødvendig høj basiskapital stående, som følge af en for lille andel af kapital der er udlånt eller investeret, som derfor medfører en lav indtjening. En høj solvensprocent kan betyde, at et pengeinstitut kan få en høj rating som samtidig medfører, at der er mulighed for at funde sig billigere, idet investorenes investeringer i pengeinstituttet, derfor er mindre risikofyldte.

Som følge af finanskrisen vurderes en høj solvensprocent ofte som et sundhedstegn for et pengeinstitut, men på grund af usikkerheden vil der i følgende afsnit blive analyseret på, hvordan henholdsvis Sydbank og Jyske Bank performer med deres solvensprocenter.

Pengeinstitutternes solvens beregnes jf. nedenstående formel:

$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{Risikovægtede poster}}$$

Lovgivning⁵⁰

Siden finanskrisens start og indtil nu, har vi desværre set flere tilfælde at pengeinstitutter der er gået konkurs, som samtidig giver en negativ påvirkning af samfundet. De nye tiltag om CRD IV direktivet og Basel III reglerne skal sørge for, at den finansielle sektor i EU er mere modstandsdygtig overfor en negativ udvikling i konjunktursituationen, og dermed nedsætte risikoen for flere konkurser. Regler implementeres løbende frem mod 2019, hvor der stilles større krav til pengeinstitutternes minimumskapital og til selve kvaliteten af kapitalen. CRD IV stiller derfor krav om, hvilken type af kapital der kan medtages jf. den nye krævede fordeling af kapitalen, og desuden har Finanstilsynet mulighed for at stille krav om, at der skal opbygges kapital til afdækning af systemiske risici (kontracyklisk buffer), som betyder at der skal opbygges kapital i opgangstider, som der kan tæres på i nedgangstider, for at undgå at pengeinstitutterne skal ud for at skaffe kapital på markederne på disse vanskelige tidspunkter.

⁵⁰ www.finanstilsynet.dk 2

Solvenskravet for pengeinstitutterne skal minimum være 8 % af de risikovægtede aktiver jf. Lov om finansiel virksomhed § 124, som ligeledes er vist ved illustration som søjle 1 krav i Kapitaldirektivet. (*Andresen, Finansiell risikostyring. 2013*)

Dette lovgivningsmæssige minimumskrav er blot et udgangspunkt, fordi pengeinstitutterne derudover i henhold til søjle 3, selv skal opgøre deres individuelle solvens behov, som er den tilstrækkelige basiskapital i forhold til pengeinstituttets risikovægtede poster, jf. Lov om finansiel virksomhed § 124 stk. 4. Dog kan Finanstilsynet pålægge et større solvenskrav, vis størrelse vil afhænge af pengeinstituttets risikoprofil. Såfremt disse krav ikke overholdes, kan der komme skærpet tilsyn fra Finanstilsynet, som kan medføre et krav om, at der skal ske optagelse af yderligere ansvarlig lånekapital til en ofte højere rente.

Pengeinstitutternes individuelle solvensbehov fastsættes som følge af, at deres regnskaber bliver udsat for forskellige stresstests, hvor der forsøges på, at udsætte dem for nogle negative begivenheder, hvilket resulterer i, at der kan ses hvordan pengeinstituttet reagerer på et givent scenarie. Disse scenarier kan fx være konjunkturudviklinger, fald i priserne på aktiemarkedet, fald i pengeinstituttets indtjening eller nedgang i priserne på boligmarkedet.

De resultater der konkluderes ved disse stresstests vil indgå i solvensbehovsmodellen, som betyder at pengeinstituttet skal sørge for at være polstret med en minimumskapital, der kan dække over de pågældende scenariers resultater såfremt de indtræffer. (*Finansielle forretninger og rådgivning – finansrådet 2011*)

Jf. CRD IV kravene til solvensen, skal pengeinstitutterne udover minimumssolvenskravet og det individuelle solvenskrav og polstre sig ved, at afsætte kapital til to buffere.

Bufferne er

- Bevaringsbuffer (Conservation buffer)
- Kontracyklisk buffer

Idet Jyske Bank og Sydbank er SIFI institutter, skal de polstre sig ved yderligere buffere som supplement til deres solvens.⁵¹

- Systemisk buffer⁵²

⁵¹ www.finanstilsynet.dk 3

⁵² www.finanstilsynet.dk 4

- Global systemisk kreditinstitutbuffer
- Andre systemiske buffere

Pengeinstitutternes basiskapital som er sammensat af flere typer af kapital, dækker over deres solvenskrav. Reglerne for basiskapitalens sammensætning er illustreret nedenfor.

Nye solvensregler	
Systemisk Buffer	0-3%
Kontracyklisk buffer	0-2,5%
Bevaringsbuffer	2,5%
Individuelt solvensbehov	x%
Supplerende kapital (efterstillet gæld)	2%
Hybrid kernekapital	1,5%
Ikke-hybrid kernekapital	Minimum 4,5%

Figur 2: Basiskapitalens sammensætning efter CRD IV krav. Kilde: Egen tilvirkning

Pengeinstituttets ikke-hybride kernekapital, kan betegnes som fundamentet for basiskapitalen, og består som udgangspunkt af aktiekapital og overført overskud.

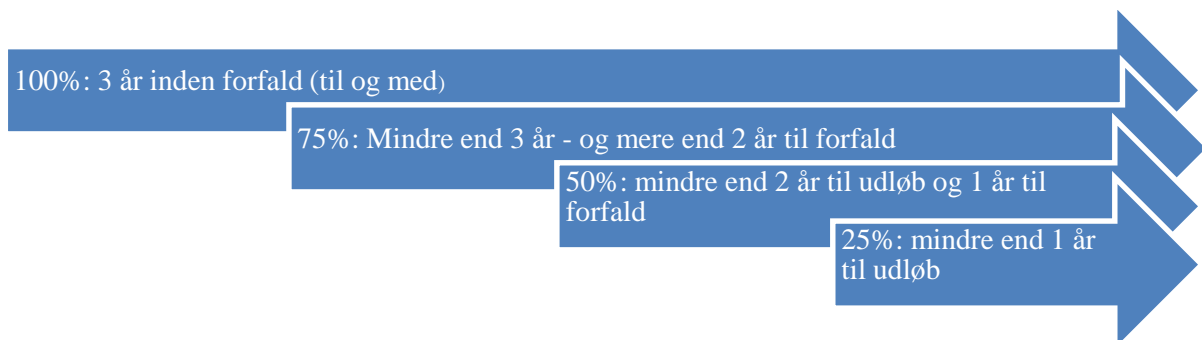
Den ikke-hybride kernekapital er denne mest optimale type kapital til, at absorbere tab såfremt pengeinstituttet skulle gå konkurs. Årsagen er, at aktionærerne er de sidste til at få dækket deres tab af deres aktieinvesteringer.

Den hybride kernekapital består af henholdsvis aktiekapital og lånekapital, hvor navnet hybrid blot er af den betydning, at det er en mellemting af henholdsvis lånekapital og aktiekapital, hvor kravene til kapitalen er, at løbetiden er uendelig, hvorfor der samtidig ikke kan varsles opsigelse af långiver. Samtidig vil långivers forrentning fra pengeinstituttet bortfalde, såfremt pengeinstituttet ikke har midler i form af frie reserver til at betale långiver. (*Finansielle forretninger og rådgivning – Finansrådet 2011*)

Den supplerende kapital som har en begrænset løbetid, er bestående af ansvarlig lånekapital, som fx er kapital fremskaffet fra pengeinstituttets udstedelse af mellemlange obligationer. I den supplerende kapital kan der også indgå hybrid kernekapital. Idet den supplerende kapital

har en begrænset løbetid, er denne type kapital ikke lige så stærk og sikker en kapital for pengeinstituttet at polstre sig med, medfører det en reduceret mulighed for at pengeinstituttet, at vægte den i lige så høj grad i medregningen i basiskapitalen, som den ikke-hybride kernekapital og den hybride kernekapital.

I nedenstående figur er illustreret, hvordan pengeinstituttets mulighed for medregning af den supplerende kapital i basiskapitalen mindskes, når forfaldstidspunktet nærmer sig.



Figur 3: Illustration af den procentvise reducere af supplerende kapital i basiskapitalen

Ifølge CRD IV kravene som indføres mod 2019, vil kravene til pengeinstitutternes sammensætning af basiskapitalen betyde, at de står overfor betydelig strengere krav end der har været tilfældet, under de tidligere Basel II kapitalkravsregler. Som tidligere illustreret i figur 2, vurderer vi, at et af de mest betydningsfulde og hårde CRD IV krav er, at den ikke-hybride kernekapital som minimum skal udgøre 4,5 % af basiskapitalen, mod tidligere Basel II kapitalkravsregler med 2 % (Andresen. *Finansiell risikostyring*.2013).

Nedenfor er illustreret hvordan kapitalkravsreglerne var før implementeringen af de strengere krav.

Tidl. Solvensregler før 1/1-2013	
Individuelt solvensbehov	x%
Supplerende kapital (efterstillet gæld)	Max 100% af kernekapital (4%)
Hybrid kernekapital	Max 100% af ikke-hybrid kernekapital (2%)
Ikke-hybrid kernekapital	Minimum 2%

Figur 4: Basiskapitalens sammensætning efter CRD IV krav. Kilde: Egen tilvirkning

Overblik over Jyske Bank, Sydbank og fusionsbankens kapitaldækning

Det er vores antagelse at Jyske Bank og Sydbank begge er velkørende og velpolstrede pengeinstitutter, som ikke har problemer med, at efterleve tidligere nævnte CRD IV kapitalkrav nu og frem mod den endelige implementering i 2019. Men idet det pt. er meget oppe i medierne, idet Nykredit koncernen har hævet deres bidragssatser samt varslet, at de ønsker at lade sig børsnotere, vurderer vi det er væsentligt at analysere på, om vores antagelse holder. Vi ser det væsentligt at understøtte vores analyse af, hvorledes Jyske Bank og deres realkreditinstitut BRF Kredit, ved en fusion med Sydbank, kan overtage dele af Nykredit og Totalkredits markedsandele, idet Sydbank er den største distributør i Totalkreditsamarbejdet, ud af de ca. 60 distributører.

Af denne årsag foretages nedenfor en analyse af, hvorledes Sydbank og Jyske Bank er forberedt på den fulde implementering af CRD IV kapitalkravene.

Kapital 2015	Jyske Bank	Sydbank
Risikovægtede poster	176.904 mio. kr.	67.955 mio. kr.
individuelle solvensbehov	10,5%	9,70%
Supplerende kapital	0,6%	1,70%
Hybrid kernekapital	0,5%	1,40%
Ikke-hybrid kernekapital	16,1%	14,50%
Solvensprocent	17,1%	17,60%
Overdækning	6,6%	7,90%

Tabel 16: Solvens beregning 2015. Kilde: Egen tilvirkning Sydbank og Jyske Bank årsrapporter 2015

Der ses i tabel 3, at både Sydbank og Jyske Bank som tidligere antaget, begge er pengeinstitutter som er velkørende og velpolstrede i forhold til CRD IV kapitalkravene. Jyske Banks andel af den sikreste kapital set fra pengeinstitutternes synsvinkel (ikke-hybrid kernekapital) med 16,1 %, er en smule større end Sydbanks andel af samme type kapital med 14,5 %. Samtidig ses, at Sydbank har en større andel af de mere risikofyldte typer af kapital, med 1,7 % supplerende kapital og 1,4 % hybrid kernekapital. Dette skal ses mod Jyske Banks mindre andel med 0,6 % supplerende kapital og 0,5 % hybrid kernekapital. Begge pengeinstitutter har en rimelig buffer med deres overdækninger, med Sydbanks på 7,9 % og Jyske Banks på 6,6 %. Derfor vil begge banker som enkeltstående pengeinstitutter, ikke have problemer med at efterleve CRD IV kapitalkravene.

Ud fra nedenstående tabel 4 ses, at den fortsættende Jyske Bank efter fusionen med Sydbank, fortsat har en solvensprocent som ligger højt, hvorfor der ikke vurderes at være anledning til bekymring for fusionsinstituttet og dets aktionærer og kunder.

Solvens for fortsættende Jyske Bank (i 1.000 kr.)	
Sydbank 2015 risikovægtede poster	67.955
Sydbank 2015 basiskapital	11.984
Jyske Bank 2015 risikovægtede poster	176.904
Jyske Bank 2015 basiskapital	30.088
Risikovægtede poster fortsættende bank	244.859
Basiskapital fortsættende Jyske Bank	42.072
Solvensprocent fortsættende Jyske Bank	17,18%

Tabel 17: Solvens beregning fusionsbanken. Kilde: Egen tilvirkning Sydbank og Jyske Bank årsrapporter 2015

Den fortsættende Jyske Bank kan forbedre solvensen på to måder:

1. Basiskapitalen kan øges ved at forbedre indtjeningen, og derved overføre overskud til den ikke-hybride kernekapital, eller optage lån i form af supplerende kapital eller hybrid kernekapital (såfremt CRD IV kravene for basiskapitalens sammensætning ikke overskides).
2. Der kan foretages en reduktion af den fortsættende Jyske Banks risikovægtede poster, som dog ikke vurderes som særlig hensigtsmæssig, idet det derfor kan betyde, at pengeinstituttet har mindre udlånt kapital, som medfører en mindre indtjening af renteindtægter.

Overblik over Totalkredit og BRF Kredits kapitaldækning

Ligesom bankerne skal realkreditinstitutterne efterleve de tidligere nævnte nye tiltag om CRD IV direktivet og Basel III reglerne. Derfor vurderes det relevant at foretage en vurdering af Totalkredit og BRF Kredits kapitaldækning.

Kapital - 2015 (mio. kr.)	Totalkredit	BRF Kredit
Risikoeksponering	87.867	61.770
Solvensbehov	11,3%	9,6%
Egentlig kernekapital	18.591	11.684
Supplerende kapital	2.120	135
Basiskapital (kapitalprocent)	23,5%	19,1%
Egentlig kernekapitalprocent	21,1%	18,9%
Overdækning	12,2%	9,5%

Tabel 18: Solvens beregning Realkredit. Kilde: Egen tilvirkning årsrapporter 2015 BRF Kredit og Totalkredit

Totalkredit har med sin egentlige kernekapital på 18.591 mio. kr. i forhold til en risikoeksponering på 87.867 mio. kr. en egentlig kernekapitalprocent på 21,1 %, mod et solvensbehov på 11,3 %. Derfor er der en fornuftig overdækning på 9,8 % uden den supplerende kapital medregnes. Totalkredit havde i 2015 et SIFI-krav på 0,4 %-point, hvorfor overdækningen reelt var 11,8 %

BRF Kredit har med sin egentlige kernekapital på 11.684 mio. kr. i forhold til en risikoeksponering på 61.770 mio. kr. en egentlig kernekapitalprocent på 18,9 %, mod et solvensbehov på 9,6 %. Derfor har BRF Kredit ligesom Totalkredit også en fornuftig overdækning på 9,32 %, uden den supplerende kapital på 135 mio. kr. medregnes. BRF Kredit havde i 2015 et SIFI-krav på 0,3 %-point, hvorfor overdækningen var 9,2%.

På baggrund af ovenstående ses, at begge realkreditinstitutter har en fornuftig kapitaldækning som polstring mod eventuelle tab de ville kunne blive udsat for.

Delkonklusion

Sydbank og Jyske Bank vurderes begge som pengeinstitutter der er velkørende og velpolstrede i forhold til CRD IV kapitalkravene.

Jyske Banks andel af den sikreste kapital set fra pengeinstitutternes synsvinkel (ikke-hybrid kernekapital) med 16,1 %, er en smule større end Sydbanks andel af samme type kapital med 14,5 %.

Sydbanks andel af supplerende kapital er 1,7 % og andelen af hybrid kernekapital er på 1,4 %. Jyske Banks andel af supplerende kapital er 0,6 % og andelen af hybrid kernekapital er 0,5 %.

Sydbanks overdækning er dermed på 7,9 % og Jyske Banks på 6,6%. Derfor vil begge banker som enkeltstående pengeinstitutter, ikke have problemer med at efterleve CRD IV kapitalkravene.

Den eventuelle fusionsbank, vil have en solvensprocent som ligger på 17,18 %, hvorfor der ikke vurderes at være anledning til bekymring for fusionsinstituttet og dets aktionærer og kunder, såfremt en fusion bliver en realitet.

Totalkredit har en fornuftig overdækning på 12,2 %, og selvom SIFI-kravet på 0,4 %-point skal fratrækkes var niveauet på 11,8%.

BRF Kredit har også en fornuftig men mindre overdækning på 9,5 %, og selvom SIFI-kravet på 0,3 %-point skulle fratrækkes var niveauet på 9,2 %

På baggrund heraf vurderes, at begge realkreditinstitutter har en fornuftig kapitaldækning som polstring mod eventuelle tab.

ICGR / Internal Capital Generation Rate

I forbindelse med analysen af solvensen vurderes, at det er af en vigtig betydning at analysere pengeinstitutternes ICGR / internal Capital Generation rate.

Nøgletallet ICGR viser et pengeinstituts evne til, at kunne øge udlånet uden det medfører en påvirkning af solvensprocenten. Af denne årsag er det vigtigt at foretage denne analyse ved sammenligning af pengeinstitutter.

Nøgletallet ICGR skal udregnes med udgangspunkt i nedenstående formel.

$$\text{ICGR udregnes som} = \frac{1}{\text{Egenkapital/Aktiver}} \times \frac{\text{Indtjening}}{\text{Aktiver}} \times \frac{\text{Indtjening-udbytte}}{\text{Indtjening}}$$

(Gup, Benton E. & Kolari, James W, Commercial Banking, 2005)

Det første led i ICGR-beregningen er:

$$\text{Capital ratio} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Aktiver}}$$

I det første led i Capital ratio vises, egenkapitalens andel af balancen. ICGR øges, når forskellen mellem egenkapitalen og aktiverne bliver større.

Det andet led i ICGR-beregningen er:

$$ROA(\text{Return on Assets eller afkastningsgrad}) = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Aktiver}}$$

I det andet led (ROA) vises, pengeinstituttets evne til at forrente dets investerede kapital, som nærmere kan betegnes som evnen til at kunne skabe overskud, vurderet op mod hvor mange penge der er investeret i forskellige aktiver.

Jo større et afkast pengeinstituttet har haft evne til at skabe, jo større er instituttets ICGR.

I det tredje og sidste led i ICGR-beregningen vises, pengeinstituttets andel af årets resultat, som der ikke er udloddet til dets aktionærer. ICGR tallet for pengeinstituttet bliver større, såfremt der udbetales mindre udbytte til dets aktionærer, idet pengeinstituttets udlån kan øges såfremt indtjeningen er større.

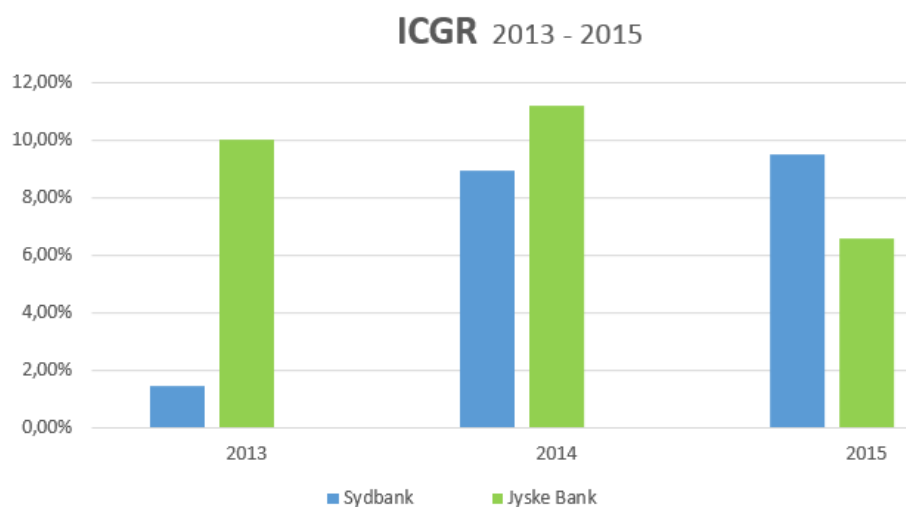
Det tredje led i ICGR-beregningen er:

$$\text{Earnings retention rate} = \frac{\text{Årets resultat} - \text{udbytte}}{\text{Årets resultat}}$$

Dette led viser, andelens af årets resultat som ikke udloddes til aktionærerne i bankerne. Jo mindre udbytte bankerne udbetaler til aktionærerne, jo større vil ICGR blive, da bankens indtjening er med til at kunne øge bankernes udlån.

Beregning af ICGR	2013	2014	2015
Egenkapital Sydbank	10.237	11.311	11.427
Egenkapital Jyske Bank	17.479	27.561	30.040
Aktiver Sydbank	147.892	152.316	142.742
Aktiver Jyske Bank	262.004	541.679	543.399
Aktiver Sydbank (fratrukket puljeordninger)	137.730	141.526	130.742
Aktiver Jyske Bank (fratrukket puljeordninger)	257.195	537.023	538.964
Årets resultat efter skat Sydbank	187	1.052	1.148
Årets resultat efter skat Jyske Bank	1.807	3.089	2.476
Udbytte Sydbank	40	42	64
Udbytte Jyske Bank	52	0	500
Capital Ratio Sydbank	6,9%	7,4%	8,0%
Capital Ratio Jyske Bank	6,7%	5,1%	5,5%
ROA Sydbank	0,12	0,70	0,78
ROA Jyske Bank	0,69	0,77	0,46
Earnings retention rate Sydbank	0,79	0,96	0,94
Earnings retention rate Jyske Bank	0,97	1,00	0,80
ICGR Sydbank	1,44%	8,93%	9,49%
ICGR Jyske Bank	10,04%	11,21%	6,58%

Tabel 19: Udregning af ICGR for Jyske Bank og Sydbank (i mio kr.). Kilde: Egen tilvirkning Jyske Bank og Sydbanks årsrapporter 2013-2015



Figur 5: Graf over ICGR for Jyske Bank og Sydbank. Kilde: Egen tilvirkning Jyske Bank og Sydbanks årsrapporter 2013-2015

Ved sammenligning af Jyske Bank og Sydbank viser analysen, at Sydbanks ICGR i 2013 på 1,44 % er lavere end Jyske Banks på 10,04 %. Årsagen til Sydbanks lave ICGR på 1,44% i 2013 skyldes, at banken havde et stort niveau af nedskrivninger på 1.861 mio. kr., som derved påvirkede årets resultat efter skat, som kun blev 187 mio., med en ROA på kun 0,12 som følge heraf. Sydbanks earnings retention rate er nede på 0,79%, som skyldes bankens udbyttebetaling på 40 mio. kr. Bankens capital ratio er 6,9%.

Årsagen til Jyske Banks højere ICGR på 10,04% i 2013 skyldes, at banken havde et resultat efter skat på 1.808 mio. kr., efter fratæk af bankens nedskrivninger på 1.147 mio. kr., med en ROA på 0,69% som følge heraf, som positivt påvirker ICGR. Jyske Banks earnings retention rate på 0,97 skyldes bankens udbyttebetaling på 52 mio. kr. Bankens capital ratio er 6,7%.

I 2014 performer Sydbank betydeligt bedre en året før med 8,93 %, og Jyske Banks ICGR steg fra 10,04 % i 2013 til 11,21 % i 2014, som fortsat er på et højere niveau end Sydbanks, trods deres ellers gode performance fra 2013 til 2014. Årsagen til Sydbanks stigende ICGR til 8,93% skyldes, at bankens nedskrivninger faldt til 692 mio. kr., og samtidig havde et højere resultat efter skat på 1.052 mio. Dette resulterer i, at bankens ROA steg til 0,70%, som positivt påvirker ICGR niveauet. Bankens earnings retention rate er stigende til 0,96%, idet årets resultat efter skat er markant steget i forhold til året før. Bankens capital ratio er steget til 7,4%, som også medvirker til den positive påvirkning af den stigende ICGR.

Jyske Banks mindre stigning af ICGR i 2014 skyldes, at bankens resultat efter overtagelsen af BRF Kredit blev forhøjet til 3.089 mio. kr., men dog efter fratræk af nedskrivninger på 2.538 mio. kr., som er over dobbelt så høje som i 2013. Bankens ROA steg fra 0,69% i 2013 til 0,77% i 2014, som positivt påvirker den mindre stigning af ICGR. Bankens earnings retention rate er på 0%, idet banken ikke udbetalte udbytte i 2014. Capital ratioen falder fra 6,7% i 2013 til 5,1% i 2014, som negativt påvirker ICGR niveauet, men idet ROA er steget, er ICGR samlet steget med 1,17 %-point fra året før til 11,21%.

I 2015 faldt Jyske Banks ICGR fra 11,21 i 2014 til 6,58 %, hvor Sydbank samtidig fortsætter deres gode performance med 8,93 % i 2014 til 9,49 % i 2015.

Sydbanks stigning i ICGR fra 2014 til 2015 skal ses ud fra, at bankens resultat efter skat steg fra 1.052 mio. kr. til 1.148 mio. kr., som medførte en stigning af ROA fra 0,70% i 2014 til 0,78% i 2015. Bankens earnings retention rate faldt fra 0,96% i 2014 til 0,94% i 2015, idet udbytte betalingen steg fra 42 mio. kr. til 64 mio. kr. Bankens capital ratio steg fra 7,4% året før til 8% i 2015, som positivt påvirker ICGR stigningen.

Årsagen til Jyske Banks store fald i ICGR fra 2014 til 2015 skyldes, at banken havde udbytte udbetaling på 500 mio. kr., mod 0 kr. i 2014, og samtidig et fald i årets resultat fra 3.089 mio. kr. til 2.476 mio. kr. i 2015. Dette betyder at bankens ROA faldt fra 0,77% i 2014 til 0,46% i 2015, som negativt påvirker faldet af ICGR. Bankens capital ratio steg fra 2,1% i 2014 til 5,5% i 2015, som positivt påvirker ICGR niveauet, men da earnings retention rate faldt fra 1% i 2014 til 0,80% i 2015, og der samtidig sker et stort fald i ROA, medfører det, at ICGR samlet set faldt fra 11,21% i 2014 til 6,58 i 2015.

Som følge af ovenstående analyse vurderes, at Jyske Bank kunne øge sit udlån med 10,04 % i 2013, 11,21 % i 2014 og 6,58% i 2015 uden deres solvens ville have været påvirket. Sydbank kunne øge sit udlån i 2013 med 1,44 %, 8,93 % i 2014 og 9,49 % i 2015 uden at deres solvens ville have været påvirket. Samtidig vurderes der, at Jyske Bank i 2013 og 2014 kunne agere hurtigere samt mere effektivt end Sydbank, såfremt forespørgslen for udlån skulle have været stigende. I 2015 ville Sydbank have kunne ageret hurtigere end Jyske Bank, da Sydbanks ICGR var højere.

Delkonklusion

Sydbanks ICGR på kun 1,44% i 2013 skyldes, at banken havde store nedskrivninger på 1.861 mio. kr., som påvirkede årets resultat efter skat og medførte en lav ROA på kun 0,12%.

Bankens earnings retention rate er 0,79%, som skyldes bankens udbyttebetaling på 40 mio. kr. Bankens capital ratio er 6,9%.

Jyske Banks resultat efter skat på 1.808 mio. kr., medfører en ROA på 0,69%, som positivt påvirker ICGR på 10,04% i 2013. Jyske Banks earnings retention rate på 0,97 skyldes bankens udbyttebetaling på 52 mio. kr. Bankens capital ratio er 6,7%.

Sydbanks stigende ICGR til 8,93% i 2014 skyldes, at bankens nedskrivninger faldt til 692 mio. kr., og samtidig havde et højere resultat efter skat på 1.052 mio. Bankens ROA steg til 0,70% som positivt påvirker ICGR niveauet. Earnings retention rate steg til 0,96%, idet årets resultat efter skat er markant steget i forhold til året før. Bankens capital ratio steg til 7,4%, som også medvirker til den positive påvirkning af den stigende ICGR.

I 2014 var der en lille stigning af Jyske Banks ICGR, idet bankens resultat efter overtagelsen af BRF Kredit blev forhøjet til 3.089 mio. kr. Nedskrivningerne på 2.538 mio. kr. er over dobbelt så høje som i 2013. Bankens ROA stiger til 0,77%, som positivt påvirker den mindre stigning af ICGR. Bankens earnings retention rate er på 0%, idet de ikke udbetalte udbytte i 2014. Capital ratioen falder til 5,1%. Idet ROA steg, er ICGR samlet steget til 11,21%.

I 2015 steg Sydbanks ICGR som følge af, at bankens resultat efter skat steg fra 1.052 mio. kr. til 1.148 mio. kr. ROA steg til 0,78% i 2015. Bankens earnings retention rate faldt til 0,94% i 2015, idet udbytte betalingen er steget til 64 mio. kr. Bankens capital ratio steg til 8% i 2015, som positivt påvirker ICGR stigningen.

I 2015 faldt Jyske Banks ICGR til 6,58%. Banken havde udbytte udbetaling på 500 mio. kr., og samtidig et fald i årets resultat til 2.476 mio. kr. Af denne årsag faldt bankens ROA til 0,46%. Dette påvirker ICGR negativt i forhold til 2014. Bankens capital ratio steg til 5,5%, som positivt påvirker ICGR niveauet, men da earnings retention rate faldt til 0,80% og der samtidig skete et stort fald i ROA, medførte det at ICGR samlet set faldt.

Som følge af denne analyse vurderes, at Jyske Bank kunne øge sit udlån med 10,04% i 2013, 11,21% i 2014 og 6,58% i 2015. Sydbank kunne øge sit udlån i 2013 med 1,44%, 8,93% i 2014 og 9,49% i 2015 uden at bankernes solvens ville være blevet påvirket.

Organisationsanalyse

Idet interessekonflikter mellem aktionærer og ledelser i forbindelse med fusioner er et standardtema, og da stemmeretsbegrænsninger har en tendens til at svække aktionærene (Florentsen, Møller & Parum.: "Den nordjyske bankkrig" 2015), vurderes det relevant i forbindelse med vurderingen af om Jyske Bank og Sydbank skal lade sig fusionere, at foretage en interessentanalyse af pengeinstitutterne. Det kan nævnes at både Jyske Bank og Sydbank har stemmeretsbegrænsning for deres aktionærer, som derved kan give øvrige interessenter mere magt og indflydelse på begge pengeinstitutters handlinger.

Ud fra shareholder value vs. stakeholder value synspunkter vil der foretages en interessentanalyse, så der derved også medtages en analyse af de mere bløde værdier, og ikke kun ud fra hvilken eventuel værdi aktionærene vil kunne opnå som følge af en fusion (shareholder value).

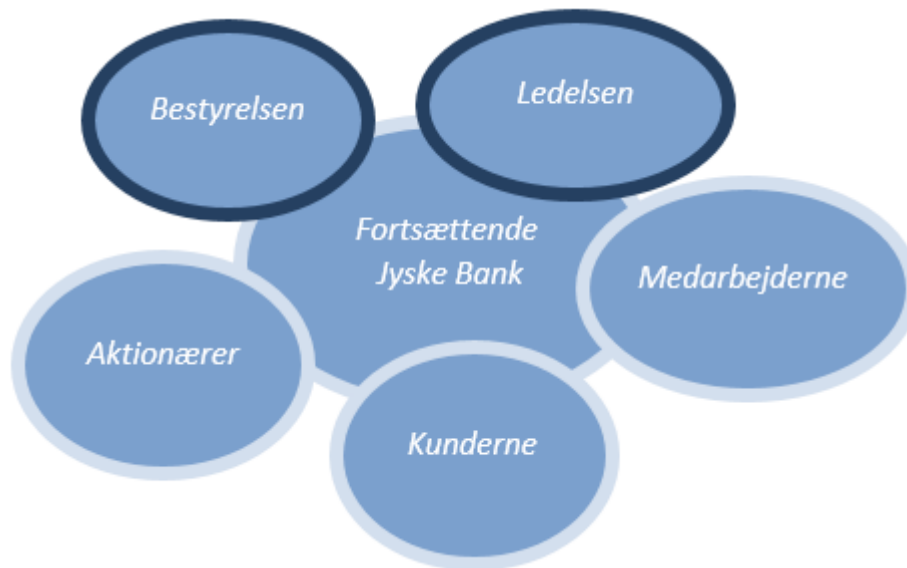
Interessentmodellen skal generelt som helhed ses som et udgangspunkt i hvordan nogle grupper kan have relevans i og på en organisation, og i denne analyse Sydbank og Jyske Banks interessenter. Interessentmodellen kan betegnes som en filosofi, der indebærer at en virksomheds interessenter skal tages med i betragtning ud over virksomhedens aktionærer. Det vurderes at målet for en virksomhed er, at den skal have den størst mulige indtjening fremadrettet, og samtidig sørge for at tilgodese de vigtigste interessenter mest muligt.

Interessentmodellen kan beskrives som en pluralistisk model (Bakka & Fivelsdal *Organisationsteori*, side 19), som vil sige at den rummer flere typer mål og interesser. Interessentmodellen siger ikke noget om hvem det er der bestemmer, hvordan virksomheden organisatorisk er opbygget, og om leverandørerne har noget at gøre med ejerne, eller hvor vigtige hver del er. Interessentmodellen gør det muligt, at stille spørgsmål til henholdsvis måludvikling, strategi, magtstruktur og magtkampe. (Bakka & Fivelsdal *Organisationsteori*, side 19 Jf. Mitzberg 1983)

Det er vores vurdering, at en interessentanalyse ikke kan stå alene, hvorfor der i følgende analyse er valgt, også at inddrage en analyse af kultur, motivation, og ledelse sammen med interessentanalysen af henholdsvis Sydbank og Jyske Bank.

Interessenter

Herunder er illustreret Sydbanks interessenter ud fra Sydbanks egne oplysninger om deres interessenter.⁵³ Jyske Bank oplyser ikke aktivt hvem deres nuværende interessenter er, men det vurderes at en eventuel fortsættende fusioneret Jyske Bank, vil have yderligere et par vigtige interessenter end Sydbanks nuværende (interessenterne oplyst i de mørkeblå cirkler).



Figur 6: Interessent oversigt. Kilde: Egen tilvirkning med inspiration fra Bakka & Fivelsdal Organisationsteori s.19.

Kunder og aktionærer

Sydbank og Jyske Bank lever af at formidle penge, hvorfor deres kunder og aktionærer vurderes som særlig vigtige interessenter, idet bankernes eksistensgrundlag ikke ville være til stede uden disse fandt sted.

På Sydbanks hjemmeside nævnes først kunderne som én af deres tre interessenter, hvor der lægges vægt på, at kunder som er ”tilfredse, loyale og lønsomme” er bankens eksistensgrundlag og berettigelse. Samtidig oplyses at Sydbank ønsker at imødekomme kundernes behov og efterspørgsel, i de situationer som samtidig er tilfredsstillende for kunden og rentable for banken. Det vurderes at der i tiderne efter finanskrisen er kommet mere fokus på, at bankerne skal tænke udefra og ind, og ikke kun indefra og ud. Med denne påstand menes, at der fra kundernes synsvinkel ikke kun er et fokus på lave renter, gebyrer og vilkår, men samtidig et stort fokus på hvem som leverer den bedste service, har god tilgængelighed

⁵³ www.sydbank.dk 4

og gennemskuelige og gode produkter. Ved en eventuel fusion mellem Jyske Bank og Sydbank med Jyske Banks som den fortsættende bank, vurderes det at Jyske Banks nuværende strategi om at være en anderledes bank, vil gavne fusionsbankens videre eksistens, idet denne støttes op ad tidligere nævnte vurdering af kundernes ønsker til den optimale bank.

Jyske Bank har strategisk valgt, at nytænkning skal være en del af deres virksomhedskultur, og samtidig være en anderledes bank, som møder kunderne på en anden måde end i den traditionelle bank. Når kunderne kommer i banken modtages de af en vært, ”der kan svare på lidt af hvert og vise dig tilrette”. Kunden kan sætte sig i kaffebaren med ”den gode kaffe” og læse den daglige avis, eller gå til pengebaren for at hæve kontanter, veksle valuta eller ordne mindre pengesager. På temaøen kan kunden finde inspiration om et aktuelt tema, et godt tilbud, eller måske en ny pakke med gode råd til det som rører sig i kundens liv. I prøvbaren kan kunden finde uddybende information af pakkernes indhold, ved at scanne pakken og se en lille film. I ”Oaserne” som er nogle grønne lænestole, kan kunderne få ro til at fordybe sig i magasiner eller førnævnte pakker. På væggen findes en havkat, som Jyske Bank kalder en ”underlig fisk ligesom os”. Bankens mødelokaler er alternativt indrettet, som fx ”scorerummet” hvor bordet er et bordfodboldspil, eller mødelokalet ”inspirationen” med forskellige låger med forskellige temaer der kan åbnes.⁵⁴

Aktionærene er ligeledes vigtige interessenter for Sydbank, Jyske Bank og den eventuelt fusionerede bank, idet disse er grobunden for at skaffe god aktiekapital ind. Derfor skal disse plejes godt, og bankerne skal helst indfri aktionærernes forventninger til et givent afkast af egenkapitalen⁵⁵. Ved bankernes fokus på shareholder value, vil der skulle sørges for at maksimere deres aktionærers værdi mest muligt, hvor bestyrelsen/ledelsen skal tænke som selve aktionærene. Shareholder value går i sin helhed ud på, at der sker en maksimering af aktionærernes formuer og derved øger værdien af deres investeringer (ROE).

Ved en fusion er en måde at maksimere aktionærernes formuer på, at der afskediges nogle medarbejdere som følge af de synergier der alt andet lige vil finde sted. Derudover kan den fortsættende Jyske Bank frasælge de filialer som ikke giver en tilfredsstillende indtjening, eller som geografisk vil være overflødige, så omkostningsprocenten nedsættes og indtjeningen øges. Såfremt den fortsættende Jyske Bank ikke fokuserer på at maksimere aktionærernes værdi, kan det medføre, at de ikke ønsker at støtte banken når den har brug for

⁵⁴ www.jyskebank.dk 16. Kilden er anvendt i hele afsnittet.

⁵⁵ Capm = investors forventede merafkast ud over den risikofri rente.

kapitaludvidelse, fx frem mod 2019 hvor CRD IV kravene gradvist implementeres. Derfor vurderes aktionærernes magt som af en væsentlig størrelse, på trods af der er stemmeretsbegrænsning.

Medarbejdere og motivation

Medarbejderne i Jyske Bank og Sydbank, vurderes som værende en af de vigtigste men også mest omkostningsfulde interessenter. Bankernes drift ville ikke kunne fungere uden medarbejdernes arbejdskraft, som til gengæld også medfører den største omkostningspost i form af personaleomkostninger til løn, arbejdspladserne, it osv.

Sydbank oplyser, at deres arbejdsplads er kendetegnet ved, at der er en høj medarbejdertrivsel som måles hver andet år, kun få arbejdsskader som dog også bør være tilfældet med den lave arbejdsskaderisiko som kontorfacet udgør, lavt sygefravær og lange ansættelsesforhold. Desuden nævner Sydbank, at der fokuseres på god ledelse, motivation, holdånd og arbejdsglæde.^{56, 57}

Med disse parametre vurderer vi, at Sydbank kan betegnes som en fornuftig organisation, som vægter medarbejdertrivsel som en væsentlig parameter for kulturen i deres organisation. Sydbank har med deres nye blå vækst strategi fokus på, at Sydbank skal fortsætte deres gode udvikling. Strategien omhandler bl.a., at de fastholder deres ambition om en høj kreditkvalitet, samt et dygtigt og lønsomt bankhåndværk. Denne del af strategien viser, at Sydbank ønsker at have dygtige medarbejdere, som samtidig performer bedst muligt.

Jyske Bank oplyser, at de har fokus på at der i organisationen er et godt arbejdsmiljø, hvor der ved ansættelse af nogle personer med specialkompetencer inden for arbejdsmiljø skal sikres, at der lovtalt sørges for, at der fokus på at bibeholde et godt arbejdsmiljø. Jyske Bank bestræber sig på, at der er ansat personer med forskellige uddannelsesmæssige, kulturelle og personlighedsmæssige baggrunde, idet de er af den overbevisning, at dette bidrager til innovation og idéudvikling, når mange forskellige personligheder mødes på samme arbejdsplads. Desuden har banken fokus på, at der er sund mad i kantinen og frugtordning, samt adgang til små træningsprogrammer, for at mindske risikoen for nakke- og skuldrer genér som følge af stillesiddende arbejde.⁵⁸

⁵⁶ www.sydbank.dk 5

⁵⁷ www.sydbank.dk 6

⁵⁸ www.jyskebank.dk 17

På baggrund af ovenstående forhold kan det konkluderes, at begge banker hver især har fokus på medarbejdertrivsel og medarbejdernes motivation for at være på deres arbejdsplads.

Jf. Herzbergs To-faktor teori, er ansvar, anerkendelse, frihed, udfordringer og status alle motivationsfaktorer som påvirker graden af tilfredshed og udløser motivation. Hvor firmapolitik og administration, ledelse, løn, mellemmenneskelige relationer, arbejdsforhold og firmapolitikker er hygiejnefaktorer, som påvirker graden af utilfredshed, men ikke medføre motivation. (Bakka & Fivelsdal: *Organisationsteori*) Ud fra denne teori vurderer Herzberg, at medarbejderne ikke vil få en større motivation i jobbet, såfremt de får højere lønninger. Ud fra denne teori vil banken ikke skulle fokusere på netop dette som første prioritet, men i stedet sørge for at skabe udviklingsmuligheder for medarbejderne og rose og anerkende deres daglige arbejde, og dermed opnå en motivation blandt dem. Samtidig kan der sørges for, at skabe en performancekultur, og derved sætter fokus på præstation både individuelt samt kollektivt i de respektive afdelinger, som vil skabe motivation, men samtidig også medvirker til en øget indtjening.

Herzbergs To-faktor teori
Motivationsfaktorer
Selve arbejdet
Ansvar
Præstation
Forfremmelse
Anerkendelse
Status
Hygiejnefaktorer (Vedligeholdelsesfaktorer)
Penge, løn, firmabil m.v.
Arbejdsforhold, arbejdstid
Jobsikkerhed
Firmapolitiker
Relation til kollegaer og chefer

Tabel 20: Herzbergs to-faktor teori model. Kilde: Egen tilvirkning med inspiration fra Bakka & Fivelsdal *Organisationsteori* s.201.

Med Sydbanks nye og klare blå vækststrategi ses, at der stilles store krav til kvaliteten og medarbejdernes arbejde og deres faglige dygtighed, hvorfor det vurderes, at der ved en eventuel fusion af de to banker kan sørges for, at Sydbanks performancekultur bliver en del af den eventuel fortsættende Jyske Banks kultur, som derved (jf. Herzbergs To-faktor teori) vil

kunne skabe yderligere medarbejdermotivation, som gavner den eventuelt fusionerede banks organisation.

Ledelse og bestyrelsen - Performancekultur

Ledelsen og bestyrelsens opgave ved en eventuel fusion vil være, at sikre en god og åben kommunikation på alle niveauer, og at sørge for at processen sker så smidigt som muligt, og på en etisk måde for derigennem at minimere eventuelle modstande mod forandringer fra medarbejderne. Ved en eventuel fusion vil der kunne foretages afskedigelser af medarbejdere, flytning af medarbejdere til andre stillinger, lukning af filialer mv., som alle er følsomme processer internt i en stor organisation, som drives af dygtige og motiverede medarbejdere. Derfor er gode ledere og ikke mindst en bestyrelse som kan sætte den eventuelle fusionsbanks retning, nogle vigtige interesser, i en organisation som lever af at formidle penge og yde god service.

Såfremt den fortsættende Jyske Bank som tidligere nævnt skal fokusere på, at implementere en performancekultur, så skal ledelsen have fokus på, at motivationen og engagementet holdes oppe hos medarbejderne, og få dem til at blive en del af "den rejse" som det selvfølgelig vil være. Derfor skal lederne på teamniveau alle være opmærksomme, så der ikke er nogle som falder udenfor og kan udvikle en modstand mod forandring, som der analyseres yderligere på senere i analysen.

Medarbejdernes motivation under den nye kultur i den eventuelle fortsættende Jyske Bank, kan som alternativ til Herzbergs To-faktor teori være jf. McClellands behovsteori, som kort kan beskrives som følgende.

Der er 3 grundlæggende psykologiske behov bag menneskers måde at begå sig på:

McClellands behovsteori
Behovet for præstationer
Fokus på "high performance"
Ønsker at mestre vanskelige og komplekse opgaver
"Jeg når noget – jeg <i>er</i> noget"
Behovet for magt
Ønsker at tage ansvar
Vise vej og tage føring
Viljen til at gøre en forskel
"Jeg har indflydelse – jeg <i>er</i> noget"
Behovet for relationer (accept)
Social interaktion
Skabe og vedligeholde venskabelige relationer
"De andre kan lide mig – jeg <i>er</i> noget"

Tabel 21: McClellands behovsteori. Kilde: Egen tilvirkning⁵⁹

Ud fra McClellands behovsteori skal den mulige nye fortsættende Jyske Bank, gøre sig overvejelser som, at gøre medarbejderne klar til en forandring til en mere performance baseret teori jf. McClelland. Såfremt ledelsen kan få medarbejdernes fokus til at være på, at yde high performance, og derved som mulighed indføre et individuelt Smartmål, så vil medarbejdernes motivation blive mere præget af at yde high performance, som derved gør den mulige fusionsbank mere effektiv, og understøtter organisationens forandring til at blive en performancekultur, og derved at have mere fokus på bankens indtjening og dermed også have et mere shareholder value fokus.

SMART-modellen er et godt redskab til, at styre en virksomheds performance på alle niveauer. En virksomheds SMART-mål er ofte en udspringer af, en virksomhedens overordnede strategis fastsatte mål, og implementeres derefter ned gennem hele organisationen, så den overordnede strategi kan opnås.

Ud fra SMART-modellens fem kriterier, skal virksomhedens medarbejders mål fastsættes. SMART-målet skal nøjagtigt fastsættes efter nedenstående fem kriterier, før dette kan kaldes for et godt og effektivt mål, hvor medarbejdernes performance kan måles ud fra. Hvis ikke

⁵⁹ Se bilag 2 – pba. undervisningsmateriale fra Aalborg Universitet.

SMART-målet nøje fastsættes efter nedenstående kriterier i SMART-modellen, vil SMART-målet ikke være effektivt og målbart.

De fem kriterier i SMART-modellen er: (pba. *Mikkelsen & Riis, Grundbog i projektledelse. 2011*)

1. **Specifikt** – tydelige, veldefinerede og afgrænsede mål. Hvad vil du opnå?
2. **Målbart** – Synlige og mulige at måle. Hvornår er du i mål?
3. **Attraktive** – hvorfor vil du kæmpe for at nå dette mål?
4. **Realistisk** – Opnåelige under de givne forudsætninger?
5. **Tidsbestemt** – Skal opnås i afgrænsede tidsrum - hvornår er din deadline?

SMART-målet vil have den største virkning og give medarbejderne den største motivation i jobbet, såfremt medarbejderne selv er med til at sætte deres SMART-mål, idet de derved selv har haft medindflydelse på, hvordan de skal performe før SMART-målet er opnået. Dog skal ledelsen sørge for, at der sættes ambitiøse SMART-mål som dog ikke er urealistiske at opnå, idet SMART-målene derved kan skabe den modsatte effekt, at medarbejderne bliver demotiverede. Det vurderes, at ambitiøse mål skaber en god energi i den mulige fusionsbank, og samtidig skaber en vis vedholdenhed og speeder arbejdstempoet op. Alle disse faktorer ved brug af SMART-modellen vil samtidig kunne medføre, at ledelsen kan leve op til en mulig strategi om at indføre performancekultur.

Ledelsesstil

Under antagelse af at Jyske Bank og Sydbank vil skulle lade sig fusionere vurderes det, at det er vigtigt der træffes en korrekt beslutning om, hvem der skal være direktør i den eventuel fortsættende Jyske Bank. Af denne årsag foretages en analyse af henholdsvis Anders Dams og Karen Frøsig's ledelsesstile.

Anders Dam har været direktør i Jyske Bank siden 1995, og ordførende direktør siden 1997 med forretningsovervågning som ansvarsområde. Før Anders Dams tid i Jyske Bank, var han cheføkonom og dernæst direktør i Stibo Datagrafikgruppen. Anders Dam er uddannet Cand. Oecon ved Aarhus universitet i 1981⁶⁰.

Anders Dam udtaler, at han kan være en hård hund, når det er nødvendigt, men at han har det skidt med fyringsrunder. Desuden oplyses, at en hund eller en film kan gøre ham blød om hjertet⁶¹. Anders Dam har ligeledes udtalt, at Jyske Banks hovedsæde kantine som ligger med

⁶⁰ www.jyskebank.dk 18

⁶¹ www.borsen.dk 4

en smuk udsigt til søer og træer, og det rette sted i stedet for direktionsgangen. ”en direktionsgang skal ikke ligge sådan et sted. Det skal medarbejderkantine. Fordi det beriger flest mennesker”⁶².

Ud fra en betragtning af at Anders Dam har været direktør i Jyske Bank i mange år og derved har været igennem perioder med både lav og høj konjunktur, så vurderes det at han er en topleder som kan sætte agendaen for, hvordan Jyske Banks strategier skal implementeres og udføres for, at banken udvikler sig positivt. Såfremt dette ikke var tilfældet vurderes det, at Anders Dams tid i Jyske Bank ville have været kortere. Ud fra Anders Dams egne udtalelser om, at han kan være en hård hund, men ikke mindst også være følsom, idet han ikke synes hårde beslutninger som fyringsrunder føles særlig godt viser, at han ikke kun er en autoritær leder med fokus på magt og dominans, men også viser sin omsorg over for eventuelt berørte medarbejdere i en eventuel fyringsrunde. Ud fra disse betragtninger vurderer vi, at Anders Dams ledelsesstil er en mellemting mellem den autoritære og demokratiske leder.

Karen Frøsig har været direktør i Sydbank siden 1. maj 2008. Tidligere har hun været ansat som advokat i advokatfirmaet Koch, Dresing og Falsner, dernæst i Topdanmark hvor hun skulle hjælpe med at etablering af Topdanmark bank, hvorefter hun ved Topdanmarks overtagelse af Aktivbanken blev ansvarlig for bankens juridiske funktion. I 1994 blev Aktivbanken overtaget af Sydbank, hvor hun har været beskæftiget siden i ledelsesfunktioner indtil hun blev en del af direktionen. Karen Frøsig er uddannet cand.jur ved Aarhus Universitet i 1983⁶³.

Karen Frøsig oplyser hvordan vejen til at blive kvindelig topleder kan være, at man skal foretage hårdt arbejde, have et godt bagland og ikke mindst koncentrere sig om at gøre de rigtige ting. Karen Frøsig fortæller, at de væsentligste egenskaber i rollen som topleder er, at man er tro mod sig selv, og at man selv er med i det man gør. Det bedste ved at være topleder er, at det er et fantastisk arbejde, glæden ved at stå op og har lysten, idet det er det som driver det. Fordelen ved at være topleder i stedet for at være leder på et lavere niveau er ifølge Karen Frøsig, at man har mulighed for at arbejde med strategi, og tænke over hvad det er man skal lave i koncernen, i stedet for at tænke over hvordan man udfører det. Såfremt man har den interesse, mener Karen Frøsig det er sjovere at være på toppen.⁶⁴

⁶² www.nordjyske.dk 1

⁶³ www.sydbank.dk 7

⁶⁴ www.borsen.dk 5

I 2011 da Sydbank som følge af økonomisk afmatning og urolige finansmarkeder foretog fyringer af 89 ansatte, udtalte Karen Frøsig, ”det er en nødvendighed, men også en tung beslutning at skulle sige farvel til så mange loyale medarbejdere. Derfor forsøger vi også at hjælpe alle videre på den bedst mulige måde”⁶⁵.

På baggrund af disse oplysninger om Karen Frøsig vurderer vi, at hun er en engageret og hårdfør topleder, som ikke er betænkelig ved at træffe svære og nødvendige beslutninger som fx fyringer, for at Sydbanks omkostninger kommer ned i et lavere niveau. Det er vores vurdering, at Karen Frøsig's ledelsesstil i højere grad er autoritær end Anders Dams ledelsesstil.

For at den nye direktørs ledelse af medarbejderne i den eventuel fortsættende Jyske Bank skal fungere optimalt kræver det, at medarbejderne bliver motiveret til at følge direktøren ledelsesstil, samt bakker op om personens beslutninger. Nedenfor nævnes tre forskellige ledelsesstile, som en leder kan mestre at benytte. (*Bakka & Fivelsdal: Organisationsteori, side 229*)

Den autokratiske eller autoritære leder

Denne lederstil har meget fokus på magt og status, er dominerende og styrer medarbejderne gennem ordre. Lederen udøver personlig kritik af de enkelte gruppemedlemmer og holder personligt afstand mellem sig selv og dens medarbejdere.

Den demokratiske leder

Denne lederstil har fokus på at udøve gruppeorienteret lederskab som medfører, at arbejdet opfattes som styret af fælles mål. Der fokuseres på en selvstændig medvirken fra alle medarbejdere, og lederen kommer med saglighed og objektiv kritik. Medarbejderne opfatter sig som en del af gruppen.

Laissez-faire leder

Denne lederstil medfører en passiv form af lederskab, hvor lederen stort set ikke selv deltager i gruppens arbejde. Lederen foretager ingen stimulering og organisering af arbejdet, og kommenterer eller kritiserer ikke gruppens arbejde. Lederen lader egentlig blot det hele stå til. Det vurderes at den fortsættende Jyske Bank skal sørge for, at afdelingslederne har et godt

⁶⁵ www.politiken.dk 1

overblik over organisationen, og tager medansvar for de daglige opgaver. Det vurderes vigtigt at afdelingslederne i størst omfang besidder den demokratiske ledelsesstil som inspirerer, og medarbejderne derved har medindflydelse og mulighed for at have en selvstændig medvirken til planlægning af og hvordan udførelsen af det daglige arbejde gøres bedst muligt.

Den optimale personlighed som en god leder skal besidde for den fortsættende fusionsbank kan vurderes jf. McGregors X og Y teori.

Det vurderes at den optimale personlighed/ledelsesstil kan betegnes som Y teorien, som er mest hyppig i de moderne tider i Danmark. Såfremt man går et par generationer tilbage, ville X teorien altovervejende have været mere dominerende i Danmark. X teorien kan bedst sammenlignes med tidligere nævnte "Autoritære leder", som samtidig vurderes at være mere skadende for fusionsbanken end den vil gavne.

Jf. McGregor beskriver sin x teori ud fra følgende:

Gennemsnitsmennesket føler ubehag ved arbejde og vil helst undgå det – og derfor må medarbejderen tvinges, dirigeres og kontrolleres for at gøre en passende indsats for organisationen. De fleste mennesker foretrækker at blive dirigeret, ønsker at undgå ansvar og er ikke særligt ambitiøse. Det vigtigste er tryghed.

Årsagen til at Y teorien vurderes som den mest optimale for fusionsbanken er, at McGregor beskriver sin Y teori som, at det at arbejde er lige så naturligt som en leg "mennesket kan styre og kontrollere sig selv under en målsætning, som det går ind for. I hvilket omfang man identificerer sig målsætningen, afhænger af de belønninger, der er knyttet til dens realisering. Mennesket lærer både at acceptere og søge ansvar, under de rette omstændigheder. Evnen til kreativitet og opfindsomhed er snarere hyppigt end sjælden". De fremhærskende vilkår i det moderne erhvervsliv giver kun begrænset mulighed for at udnytte menneskets intellektuelle kapacitet."(*Mcgregors X og Y teori: Bakka & Fivelsdal Organisationsteori side 199*)

Hvis man vurderer hvilken ledelsesstil der skal være en den gennemkørende i den fortsættende fusionsbank, kan den også vurderes ud fra et management vs. ledelsesmæssig betragtning. Lederen vil have mere fokus på de bløde værdier, og kan være inspirerende og menneskelig i lederstilen. Manageren vurderes at have mere fokus på strategi, styring af systemer, økonomiske ressourcer og ikke mindst være mere bundlinje orienteret end lederen grundlæggende vurderes til at have.

En god og optimal leder i den eventuelt fortsættende Jyske Bank vurderes at skulle besidde, en fornuftig balance mellem god lederskab og god management, for at der hverken bliver en for blød eller hårdfør ledelsesstil. Derved vil lederen både kunne beherske at sætte mål og en vision, samt at udføre planlægning og organisering af, hvordan disse mål skal kunne opnås. Ved en sondring mellem lederskab og management, kan lederskab betegnes som det mere menneskelige fokus som ikke tager over-kontrol, og management kan betegnes som en lederegenskab der medfører, at organisationen ikke kommer ud af kontrol på længere sigt.

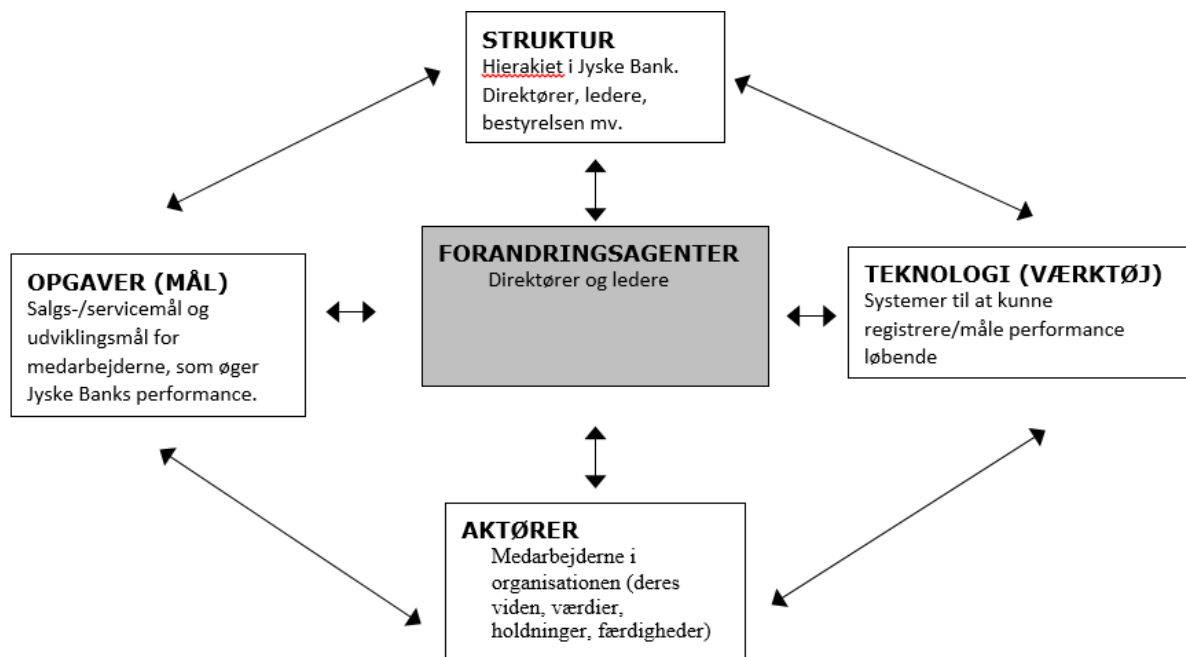
Det vurderes vigtigt for den fortsættende fusionsbank, at der fokuseres på at lederne besidder gode ledelseskompeter, og lederne forstå at formidle den strategiske retning som virksomheden stræber efter at følge, så medarbejderne har en viden om hvilke prioriteringer der skal foretages i det daglige arbejde. Såfremt medarbejderne bakker op om lederne og deres lederstile, så vil banken fungere bedst muligt. Dårlig ledelseskvalitet koster på bundlinjen og konkurrenceevne tabes, idet dårlig ledelse kan medføre at der spredes øget utilfredshed blandt medarbejderne i organisationen, og i værste fald mange sygdommeldinger. Dårlig ledelse kan ligeledes skabe, utryghed, manglende engagement, ineffektivitet, brokkeri, sladder, og splittelse i medarbejdergruppen, samt opsigelser fra dygtige medarbejdere.⁶⁶

Modstand mod forandring

Når den nye fusionsbank skal etablere sig, vil der ved implementering af den nye performancekultur skulle indarbejdes nogle helt nye processer, og en anden kultur end medarbejderne er vant til at arbejde under. Denne ændring vil kunne medføre, at nogle medarbejdere vil kunne få en vis modstand mod disse forandringer, som fusionsbanken vil implementere i organisationen. De kundevendte medarbejdere skal igennem en stor forandring i deres job, såfremt de skal have leve op til personlige SMART-mål. Hele organisationen vil som tidligere nævnt skulle pejles mere ind på selve performancekulturen, som uden tvivl vil kunne skabe noget modstand.

Nedenstående ”organisationsændrings-model” er et redskab til systematisk at forholde sig til, hvordan en forandring i en organisation skal gennemgås af ledelsen, for at implementeringen af den eventuel fortsættende fusionerede Jyske Bank bliver en succes.

⁶⁶ www.business.dk 7



Figur 7: Organisationsændrings-model. Kilde: Egen tilvirkning med inspiration fra Leavitts systemmodel. (Bakka & Fivelsdal: Organisationsteori side 323.)

Ud fra denne ændringsmodel kan der analyseres på, at direktørerne og lederne som forandringsagenter, på foranledning af de strategiske ændringer af kulturen i Jyske Bank, får en væsentlig opgave i at implementere denne performancekultur, uden der kommer de store modstande mod disse forandringer fra medarbejderne. Direktørerne og lederne vil gennem de oplyste nye systemer og processer til måling af medarbejderne, skulle arbejde meget fokuseret på, at disse kan blive implementeret uden medarbejderne udvikler for meget modstand mod forandring, som alt andet lige vil kunne blive tilfældet, ved at skulle implementere denne form for kultur.

Direktørerne og lederne skal være meget opmærksomme på, at medarbejdernes modstand mod forandring som kan være med til at ødelægge den fortsættende Jyske Bank, ikke ødelægger organisationen. Jf. Moss Kanter er der mange gode grunde til, at medarbejdere kan udvikle modstand mod forandring, jf. nedenfor:

Der er mange gode grunde til modstand mod forandring.

Modstand mod forandring
<ul style="list-style-type: none">• 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

Tabel 22: Modstand mod forandring model. Kilde: Egen tilvirkning inspireret af Moss Kanterers teori (Bakka & Fivelsdal: Organisationsteori side 339.)

Såfremt der ud fra Moss Kanterers teori om årsagerne til modstand mod forandring analyseres på, hvordan direktørerne og lederne skal håndtere denne eventuelle modstand, der kan opstå som følge af performancekulturændringen, vurderes at direktørerne og lederne skal sørge for, at medarbejderne vil have ansvar og beføjelser til at kunne træffe selvstændige beslutninger, uden fx at have godkendt alle deres kreditbevillinger, som derved kunne medføre at medarbejderne taber ansigt over for ledelsen. Derved vil medarbejderne føle at deres kompetencer er tilstrækkelige til at kunne leve op til de satte SMART-mål og den nye performancekultur.

Judson har betegnet nogle forskellige udtryksformer, som disse modstande mod forandringer kan medføre, og her vurderes det at den fortsættende Jyske Bank skal bemærke, at modstanden kan medføre at medarbejderne får en adfærd af ligegyldighed, taber interessen for arbejdet (apati), og kun gør hvad der gives besked på, samt få en umoden adfærd. Af disse udtryksformer af Judsons teori vurderes, at direktørerne og ledelsen skal være varsomme, så den fortsættende Jyske Bank ved den nye forandring ikke kommer til, at skabe dårlige organisatoriske kulturforhold.

Delkonklusion

En eventuel fusionsbanks interesser vurderes til at være, bestyrelsen, ledelsen, medarbejderne, kunderne og aktionærene.

Sydbank og Jyske Bank lever af at formidle penge, hvorfor deres kunder og aktionærer vurderes som særlig vigtige interesser, idet bankernes eksistensgrundlag ikke ville være til stede uden disse fandt sted.

Medarbejderne i Jyske Bank og Sydbank, vurderes som værende en af de vigtigste men også mest omkostningsfulde interessenter. Bankernes drift ville ikke kunne fungere uden medarbejdernes arbejdskraft, som til gengæld også medfører den største omkostningspost i form af personaleomkostninger til løn.

Jf. Herzbergs To-faktor teori er ansvar, anerkendelse, frihed, udfordringer og status alle motivationsfaktorer som påvirker graden af tilfredshed og udløser motivation. Hvor firmapolitik og administration, ledelse, løn, mellemmenneskelige relationer, arbejdsforhold og firmapolitikker er hygiejnefaktorer, som påvirker graden af utilfredshed og ikke kan udløse motivation. (*Bakka & Fivelsdal: Organisationsteori*) Jf. McClellands behovsteori har mennesket behov for præstationer, magt og relationer. Såfremt der skabes en performancekultur, som derved sætter fokus på præstationer, som vil skabe motivation, men samtidig også medvirker til en øget indtjening.

Ledelsen og bestyrelsens opgave ved en eventuel fusion vil være, at sørge for at processen sker så smidigt som muligt, og minimere eventuelle modstande mod forandringer fra medarbejderne, som kan beskrives jf. Moss Kanters "Modstande mod forandring". Ved en organisationsændringsmodel kan ledelsen systematisk forholde sig til, hvordan en forandring i en organisation skal gennemgås. Karen Frøsig's ledelsesstil vurderes i højere grad som værende autoritær end Anders Dams ledelsesstil, som vurderes som en blanding af den demokratiske og autokratiske ledelsesstil.

Fusionsanalyse af bankerne

Det er nu tid til at se på om en fusion, eller et samarbejde mellem de to banker, kan være en god ide i fremtiden. I tidligere år har Jyske Bank været stærkere på deres nøgletal i forhold til Sydbank, men Sydbank har især i 2015 vist solide tal i forhold til Jyske Bank. Jyske Banks styrke er deres ejerskab af BRF Kredit som giver dem nogle gode fordele i forhold til Sydbank, da de nu er ejer af deres eget kreditinstitut ligesom Danske Bank, Nordea og Nykredit. Desuden har Jyske Bank nogle særdeles stærke bankprodukter, som det muligvis kan være en ide at Sydbank indleder et samarbejde om, det er dog langt fra sikkert at et samarbejde kan være muligt, da Nykredit/ Totalkredit nok ikke ville være glade for dette, og muligvis ville stille sig i vejen.

Vores analyse af fusionen vil undersøge om begge banker vil blive stærkere af en fusion, kan synergierne og den nye størrelse af banken, skabe en konkurrent til Nordea og Danske

Bank. Det kan dog også vise sig at en fusion ikke vil give de ønskede effekter for Sydbank, som i høj grad ønsker at forblive selvstændige, der skal derfor særdeles gode argumenter til for at de vil være interesseret i fusionen.

Analysen vil indeholde en mulig resultatopgørelse af fusionsbanken indregnet synergieffekterne for den nye bank. Efterfølgende vil vi analysere nøgletallene for fusionsbanken og til slut vil vi udarbejde en prisfastsættelse

Resultatopgørelse

Den første del af fusionsanalysen vil omhandle en resultatopgørelse af den fortsættende bank, resultatopgørelsen er delt op i to punkter. I dels en resultatopgørelse der bliver betegnet som sammenlægning uden synergieffekter, som er en sammenlægning hvor tallene bare er lagt sammen uden, at der er regnet på fordele for bankerne og derudover de synergier der naturligt vil være ved en sådan sammenlægning.

Fusion vil være tallene efter, at synergieffekterne er medregnet, alle synergieffekterne ved fusionen vil bliver beskrevet i det følgende afsnit omhandlende synergieffekter for bankerne.

Resultatopgørelse 2015 (i mio. kr.)	Jyske Bank	Sydbank	Sammenligning uden synergieff.	Fusion
Renteindtægter	13.628	2.846	16.474	16.474
Renteudgifter	5.924	342	6.266	6.266
Netto renteindtægter	7.704	2.504	10.208	10.208
Udbytte af aktier	Udbytte er indstillet kr. 5,5 pr. aktie	64	64	64
Gebyr og provisionsindtægter	1.832	1.602	3.434	3.434
Nettorente og gebyrindtægter	9.536	4.170	13.706	13.706
Kursreguleringer	26	251	277	80
Andre driftsindtægter	679	40	719	921
Driftsudgifter og afskrivninger	5.665	2.682	8.347	8.068
Nedskrivninger på udlån	1.372	311	1.683	1.594
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	0	5	5	5
Resultat før skat	3.204	1.473	4.677	5.050
Skat	728	325	1.053	1.146
Årets resultat	2.476	1.148	3.624	3.904

Tabel 23 Resultatopgørelse fusionsbanken. Kilde: Egen tilvirkning Årsregnskab 2015 Jyske Bank og Sydbank

Synergieffekter for bankerne

I det følgende afsnit beskrives herefter synergi effekterne for bankerne, i dette afsnit findes forklaringen på vores analyserede nøgletal under fusion.

Renteindtægter

Ved bankernes renteindtægter, kan bankerne flytte rundt på deres obligationer og deres kassebeholdninger og derved skabe mindre optimeringer af deres beholdninger. Der er dog ikke umiddelbart tale om en større ændring, som direkte har effekt på fusionen.

Renteindtægter er derfor det samme som sammenlægningen uden synergieffekter.

Renteudgifter

Det vurderer ikke at fusionen vil have nogen indflydelse på renteudgifterne på kort sigt, da det ikke forventes, at der indfries nogle lån i forbindelse med fusionen.

Vi har derfor valgt at dette punkt ikke skal ændres i forbindelse med fusionen.

Gebyrer og provisionsindtægter

Vil til at starte med fremstå uændret, der er dog et stort potentiale i forøgede indtægter, da Jyske Bank stadig har ca. 40 mia. i udlån hos Totalcredit, som de endnu ikke har flyttet. Sydbank modtager en provision på samlet 294 mio. kr. i 2015 fra Totalcredit ud fra et udlån på ca. 60 mia. kr. Dette giver en indtægt på ca. 5 % i provisionsindtægter på den samlede udlånsportefølje i Totalcredit Jyske Bank har til sammenligning ikke de store gebyr og provisionsindtægter(eks. værdipapirhandel) i 2015, de har i alt 869 mio. kr. ud af en portefølje på realkreditudlån for 249 mia. kr. bankudlån for 93 mia. kr. traditionelle bankudlån 12 mia. nye bankudlånsprodukter, hvilket giver en indtægt på 2 % i provisionsindtægter, det vurderes dog at tallene fra Jyske Bank i 2015 ikke er tegn på normale tilstande, da Jyske Bank/BRF Kredit pt. tilbyder gebyrfri omlægninger, for at få kunderne til at skifte fra Totalcredit til Jyske Bank og BRF Kredit. Det forventes at det samme vil være tilfældet for Sydbank i begyndelsen, hvorefter tallet pt. ikke ændres. Der forventes dog en positiv udvikling på gebyr og provisionsindtægterne i fremtiden, når kunderne er flyttet fra Totalcredit og bankerne igen kan begynde at tage gebyrer for deres services.

Kursreguleringer

Det ses her at Jyske Bank og Sydbank har to forskellige strategier i forhold til deres kursreguleringer. En stor del af grunden til dette er at Jyske Bank i år 2015, har fået integreret BRF Kredit i deres årsregnskab, det betyder at de har et punkt under kursreguleringer, der omhandler udstedte obligationer (*Årsregnskab Jyske Bank 2015 s. 54*) de udstedte obligationer og udlån til dagsværdi går stort set i 0 kr. hvilket gør at der er op til andre dele af Jyske Banks kursreguleringer til at levere positive reguleringer, dette gør de ikke hvilket gør at Jyske Bank leverer en mindre positiv kursregulering på i alt 26 mio. kr.

Sydbank har valgt en anderledes strategi, da de har et stort netto overskud på kursreguleringer på i alt 251 mio. kr. indtjeningen her er drevet af aktier, valuta, finansielle instrumenter og puljeordninger, hvorimod obligationer i 2015 trækker ned, det samme gør indlån på puljeordningerne (*Årsrapport Sydbank 2015 s.56*)

Ved en fusion af de to institutter forventer vi, at det vil være Jyske Banks strategi, som vil blive bankens strategi fremadrettet, da Jyske Bank ejer BRF Kredit, hvilket vil være en tung post i forbindelse med kursreguleringerne. Vi forventer derfor et lavere overskud på kursreguleringerne i forhold til Sydbanks nuværende tal. Sydbank vil dog levere positive tal på visse poster, så kursreguleringen forventes at ramme 80 mio. kr. ved en fusion.

Udgifter til personale og administrationsudgifter

I denne del af analysen kigger vi herefter på udgifter til personale og administrationsudgifter. Det er en af de tungeste poster på et regnskab og et af de poster hvor fusionen på kort tid viser et afkast. Under dette punkt undersøger vi hvad ændringer i bestyrelser og direktionen betyder for udgifter til deres lønninger.

Efterfølgende undersøger vi afdelingsnettet, er der basis for at lukke filialer, hvis de er baseret i de samme markedsområder, vi ser også på sammenlægning af stabsfunktioner, da det ikke er forventet at der vil være brug for det samme antal medarbejdere i den fortsættende bank, da der f.eks. kan være synergieffekter på markeds og kapitalforvaltning. Der kan også reduceres i områder som back office og kredit afdelinger, da der ikke er behov for to afdelinger i den nye samlede bank.

Bestyrelse og repræsentantskab

I den nye fusionerede bank skal der kun vælges en bestyrelse og et repræsentantskab.

De samlede udgifter til de nuværende ser ud således.

- Sydbank(Årsrapport 2015 s. 58):

Bestyrelsen består af 10 medlemmer de samlede løn til bestyrelsen er på 4,5 mio. kr.

Repræsentantskabet⁶⁷ samlet løn 2 mio. kr.

- Jyske Bank(Årsrapport 2015 s.55):

Bestyrelsen består af 9 medlemmer samlet løn 4,4 mio. kr.

Repræsentantskabet⁶⁸ samlet løn 4 mio. kr.

Det ses her at lønningen hos henholdsvis Jyske Bank og Sydbank på bestyrelsessiden er meget ens i forhold til udgifter, med hensyn til repræsentantskabet har Jyske Bank udgifter for 4 mio. kr. mod Sydbanks 2 mio. kr.

Jyske Bank er forventet at blive den fortsættende bank, i den forbindelse forventes de nuværende lønninger, som Jyske Bank i dag har i udgifter, at være uændret. Der er i denne analyse ikke vurderet om der skal ske ændringer i bestyrelsessammensætningen i forbindelse med en evt. fusion, det kan derfor være meget sandsynligt, at visse medlemmer af repræsentantskabet og bestyrelsen i Sydbank, vil fortsætte i den samlede organisation.

Den samlede besparelse i synergi effekter er derfor på 6,5 mio. kr. efter opsigelsesvarslerne. Besparelsen indregnes i fusionsbankens resultatopgørelse.

Direktion i den fortsættende bank

I begge banker er direktionen i dag valgt af bestyrelsen. Jyske Bank har 5 medlemmer af direktionen hvor Sydbank har 3 medlemmer. De samlede lønninger ser ud således.

- Sydbank(Årsrapport 2015 s. 59): Direktionen består af 3 medarbejdere samlet løn 14 mio. kr.
Gennemsnitlig aflønning pr. direktør 4,67 mio. kr.
- Jyske Bank (Årsrapport 2015 s.55) Direktionen består af 5 medlemmer samlet løn 30,7 mio. kr.
Gennemsnitlig aflønning pr. direktør 6,14 mio. kr.

⁶⁷ www.sydbank.dk 8

⁶⁸ www.jyskebank.dk 19

Det forventes at Jyske Banks nuværende direktionsstørrelse fastholdes. Denne analyse viser at direktørerne i Jyske Bank har en væsentligt højere løn på 6,14 mio. kr. pr. direktør, i forhold til Sydbanks gennemsnitlige lønning på 4,67 mio. kr. pr. direktør.

Den nuværende løn fra Jyske Bank fastholdes i direktionen, hvor der derfor vil være en samlet besparelse på i alt 14 mio. kr. efter at det nuværende opsigelsesvarsel er løbet ud, godtgørelsen for direktørerne er pt. på 12 måneders løn (*Sydbank årsrapport 2015 s. 59*)

Det betyder at der efter de første 12 måneder indtræder herefter en besparelse på i alt 14 mio. kr. Besparelsen indregnes i fusionsbankens resultatopgørelse.

Sammenlægning af stabsfunktioner

Sammenlægning af stabsfunktioner, er en af de punkter hvor synergieffekterne først tager fat. Tidligere fusioner har vist, at en fusion vil gøre, at der skal skæres mellem 10-20 % af den samlede medarbejderbase i den bank der indgår i fusionen, man kan blandt andet se dette i Nordjyske Banks opkøb af Nørresundby Bank, i den forbindelse blev der opsagt 50 medarbejdere da fusionen blev indgået⁶⁹ Pt. er det samlede antal medarbejdere i Sydbank 2044(*Sydbanks årsrapport 2015*) medarbejderne er fordelt med 78 ansatte i Markets, 38 ansatte i kapitalforvaltning, 4 ansatte i Finans, 25 i øvrige aktiviteter og 1899 i almindelige bankaktiviteter. Jyske Bank har i 2015 et samlet antal medarbejdere på i alt 4021(*Jyske Bank årsrapport 2015*).

En fusion vil kunne skabe synergieffekter på primært følgende afdelinger, back office, Markets, Kapitalforvaltning, It og Revisionen. Grunden til dette, er at der almindeligvis ikke vil være brug for samme antal medarbejdere ved en fusion.

Hvis der tages udgangspunkt i at 10 % af Sydbanks samlede antal medarbejdere skal afskediges vil det dreje sig om i alt 204 medarbejdere ud af 2044 medarbejdere. De samlede personale udgifter i 2015 for Sydbank var på i alt 1.552.000.000 kr. Dette giver en gennemsnits løn på 759.295 kr. pr. medarbejder, i Jyske Bank er den tilsvarende udgift på 3.041.000.000 kr. hvilket giver en gennemsnits løn på 756.279 kr. Hvis vi skærer 10 % af Sydbanks lønudgifter til 204 medarbejdere uden hensyntagen til om det er direktører eller menige ansatte, vil det give en besparelse på i alt 155.200.000 kr. når alle opsigelsesvarsler er

⁶⁹ www.nordjyske.dk 2

betalt, det er dog ikke sikkert at dette vil kunne lade sig gøre, da Sydbank allerede er meget effektive, og muligvis allerede har skåret det antal medarbejdere der var nødvendigt, dette viste vores analyse af medarbejdernes gennemsnitlige indtjening.

Afdelingsnettet

Vi undersøger her det nuværende afdelingsnet og de mulige overlapninger som en sammenlægning ikke kan undgå at skabe. Jyske Bank og Sydbank har dog en stor del af deres filialer forskellige steder i landet.

Hvis vi undersøger antallet af afdelinger, ser det således ud.

- Jyske Bank har pt. 97 filialer i Danmark (*Jyske Bank årsrapport 2015 s. 4*)
- Sydbank har pt. 71 filialer i Danmark, 11 er blevet nedlagt i løbet af 2015 (*Sydbank årsrapport 2015 s. 13*)

Som det kan ses er Jyske Banks afdelingsnet pt. noget større end Sydbanks, da Sydbank også i 2015 har skåret kraftigt ned i antallet af afdelinger.

Da vi tidligere har undersøgt hvad en reduktion i medarbejdere betyder, vil vi her undersøge hvad en reduktion af husleje udgifter og de ejede ejendomme kan have af indvirkning på udgifterne. Sydbanks samlede udgifter til husleje er i 2015 på i alt 118 mio. kr. Sydbank ejer samtidig domicilejendomme for i alt 1.012 mio. kr. (*Sydbank årsrapport 2015*).

Det anslås at der ved en fusion ikke vil være samme udgifter til husleje og behov for at eje samme antal ejendomme som før fusionen. Vi anslår derefter, at 20 % af den samlede husleje udgift er til filialer, der ikke længere er brug for og at 20 % af den samlede ejendomsportefølje samtidig kan skæres bort.

Det vil give en samlet besparelse ved husleje udgifter på 23,6 mio. kr. og ved forventet salg af domicilejendomme til prisen som Sydbank har oplyst i årsrapporten på 202,4 mio. kr.

Besparselsen er dermed samlet på 226 mio. kr. Indtægten på domiciler er dog en engangsindtægt som ikke medregnes i udgifter til personale og administration, det ligger derimod ind under andre driftsindtægter for fusionsbanken.

IT-udgifter

Sydbank og Jyske Bank benytter begge Bankdata som it platform, da Jyske Bank er det nyeste medlem⁷⁰, dette giver synergieffekter til organisationen, da der ikke skal indføres et helt nyt it system, som normalt kan være udfordringen. Sydbank har samlede it udgifter for 533 mio. kr. i 2015(Sydbank årsregnskab 2015) hvor Jyske Bank i dag har samlede udgifter for i alt 1.012 mio. kr. (Jyske Bank årsregnskab 2015).

Da begge banker har velfungerende it afdelinger vurderes det her, at der kan opnås en besparelse på 15 % af Sydbanks nuværende it udgifter. Dette giver en samlet besparelse på it på i alt 80 mio. kr. årligt i synergieffekter.

Samlet besparelse

Den samlede besparelse på udgifter til personale og administration bliver dermed. 6,5 mio. kr. ved besparelser på bestyrelsesudgifter, 14 mio. kr. i besparelse på direktionen, 155,2 mio. kr. i besparelse på personale, 23,6 mio. kr. i udgifter til husleje og 202,4 mio. kr. i indtægt på domicil ejendomme som vi ligger som en ekstra indtægt i andre driftsindtægter. Til slut vil der også være en besparelse på 80 mio. kr. på it. Samlet giver dette en besparelse på 279,3 mio. kr. hvor en stor del af denne besparelse er på personale.

Nedskrivninger

Nedskrivningerne på udlån har været meget svingende i både Jyske Bank og Sydbank gennem de seneste år, Sydbank havde store nedskrivninger i 2013, hvorefter de har leveret bedre og bedre resultater frem til 2015 hvor de samlede nedskrivninger var på 311 mio. kr. Jyske Bank har været mere svingende, da de leverede de største nedskrivninger i 2014, hvorefter nedskrivningerne i 2015 var på 1.372 mio. kr. Vi undersøger herefter nedskrivningsprocenten i forhold til balancen. Sydbank har samlede udlån i 2015 på 84,4 mia. kr.(Sydbank årsrapport 2015) hvilket giver en meget flot nedskrivningsprocent på kun 0,37 % Jyske Bank har samlede udlån for i alt 269,794 mia. kr. hvilket er inklusiv realkreditaktiviteterne(Jyske Bank årsrapport 2015) hvilket giver samlede nedskrivninger på 0,51 % af udlåns balancen.

Vi vurderer herefter at de samlede nedskrivninger ved en fusion, vil blive påvirket af at Sydbank har lavere nedskrivninger i forhold til Jyske Bank, det kommende nedskrivnings tal

⁷⁰ www.bankdata.dk 1

bliver derfor vurderet til at være 0,45 % Dette giver en samlet nedskrivning for fusionsbanken på 1.593,69 mio. kr. eller 1.594 mio. kr. i regnskabet.

Skat

Skat anslås til at have stort set samme udgifter, som i nuværende regnskab, der er dog lagt en ekstra beskatning på 25 % oven i beskatningen på de samlede synergieffekter, for at anslå den forhøjede skattebetaling til det forbedrer resultat på 373 mio. kr. som fusionsbanken leverer.

Samlet

Samlet vil fusionsbanken opnå et resultat efter skat på 3.904 mio. kr. det forbedrede resultat er primært på grund af engangsindkomsten ved salg af en del af Sydbanks domicilejendomme og ved medarbejder reduktioner i forbindelse med fusionen.

Det er et tilfredsstillende resultat for den nye bank, men muligvis ikke nok for Sydbank til at overveje om det er tid for dem til ikke længere at være en selvstændig bank, da en del af det forbedrede resultat er en engangsindtægt i forbindelse med salget. Der kan dog komme en del forøgede indtægter for begge banker på realkreditområdet, hvor der kan være mange indtægter at hente i fremtiden.

Resultatopgørelse fortsættende bank

ROA

Vi ser i dette afsnit på fusions bankens ROA efter fusionen, som tidligere nævnt udregnes ROA på følgende måde $ROA = \text{Resultat efter skat} / \text{gennemsnitlige aktiver} * 100$ Tallene fra fusions banken er taget før og efter sammenligning af synergieffekterne.

Vi kan her se at fusionen giver en fordel for Jyske Bank, da deres ROA vil stige fra 0,46 til 0,57, heller ikke på dette nøgletal, er der dog noget at hente for Sydbank, da deres ROA vil falde fra 0,78 til 0,57.

ROA	ROA 2015	Sammenligning uden synergieff.	Fusion
Jyske Bank	0,46	0,53	0,57
Sydbank	0,78	0,53	0,57

Tabel 24: ROA beregning fusionsbanken: Kilde: Egen tilvirkning Regnskaber Jyske Bank og Sydbank 2015

ROE

Vi ser i dette afsnit på fusions bankens ROE efter fusionen, som udregnes på følgende måde $ROE = \text{Årets resultat} / \text{gennemsnitlig egenkapital} * 100$ også her er tallene fra fusionsbanken taget før og efter sammenligningen af synergieffekterne.

Fusionen vil også her give en fordel for Jyske Bank, da deres ROE vil stige fra 8,6 % til 9,72 % Dette er en rimelig markant fremgang og bestemt noget som Jyske Bank ville kunne bruge i forhold til at kunne blive stærkere. Problemet er dog igen, at Sydbank ikke umiddelbart får noget ud af fusionen, da deres ROE vil falde fra 10,1 % til 9,72 % efter fusionen.

ROE	ROE 2015	Sammenligning uden synergieff.	Fusion
Jyske Bank	8,60	9,02	9,72
Sydbank	10,10	9,02	9,72

Tabel 25: ROE beregning fusionsbanken: Kilde: Egen tilvirkning Regnskaber 2015 fra Sydbank og Jyske Bank

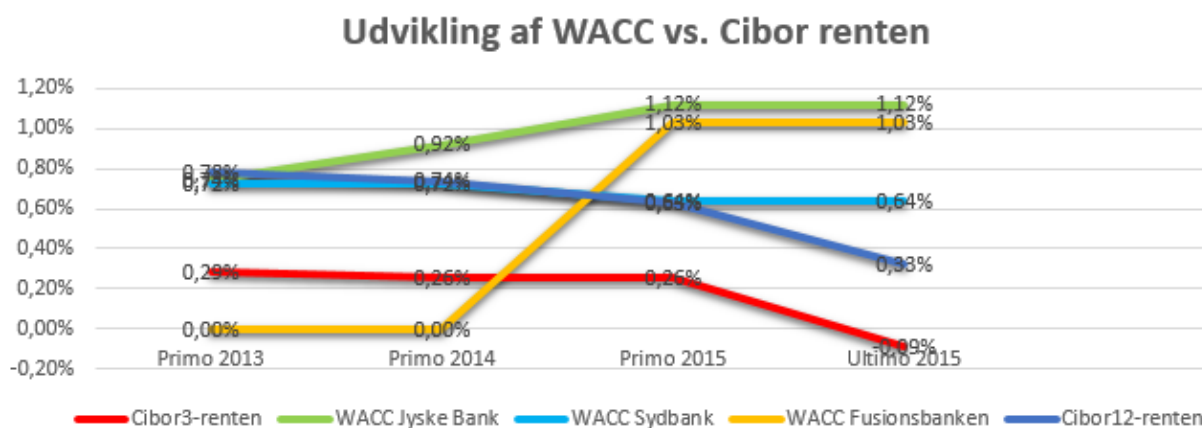
WACC

WACC tallet på 1,03 for den eventuelle fusionsbank, er næsten på niveau med Jyske Banks niveau på 1,12 i 2015. Derfor vil der ved en eventuel fusion være større samlede omkostninger til fremskaffelse af kapital, end Sydbank isoleret set har.

I nedenstående beregning ses, at fusionsbankens WACC-tal på 1,03 fordeler sig med 0,72 % på Kd-leddet, som dog er et lavere niveau end Jyske Banks 0,84 %. Dette skyldes at Sydbanks lave Kd niveau på 0,20 % positivt påvirker fusionsbankens KD-led. Samtidig er lægger Ke-leddet sig på lidt højere niveau med 0,31 % mod Jyske Banks 0,28 %.

Fusionsbanken	
Udregning af Kd	2015
Balance	686 141
Aktiver vedr. puljeordninger	16 435
Balance (ex. Pulje)	669 706
Egenkapital	41 467
Fremmedkapital (ex. pulje)	628 239
Renteudgifter	6 266
Kd	1,00%
Venstreled (vgt. Og efter skat)	0,72%
Udregning af Ke	2015
Risikofri rente	0,57%
Beta	1
Markedsafkast	5%
Ke	5,00%
Højreled (vgt.)	0,31%
L	0,94
T	23,5%
WACC	1,03%

Tabel 26: WACC beregning for fusionsbanken. Kilde: Egen tilvirkning



Figur 7: Udvikling af WACC fusionsanken i forhold til Cibor renten. Kilde: Egen tilvirkning⁷¹

ICGR

Ved beregning af ICGR for den eventuelle fusionsbank ses, at ICGR med et niveau på 7,38 %, lægger sig midt imellem tidligere nævnte niveauer for henholdsvis Sydbank og Jyske Banks ICGR. Årsagen hertil er, at fusionsbankens samlede udbytte stiger til 564 mio. kr., ved en samtidig stigende egenkapital på 41.467 mio. kr. Dette viser, at fusionsbankens evne til at øge sit udlån uden det medfører påvirkning af solvensprocenten, er ringere end Sydbank men bedre Jyske Bank isoleret set.

⁷¹ www.nasdaqomxnordic.com 1

Beregning af ICGR	2015
Egenkapital Fusionsbanken	41.467 (mio. kr.)
Aktiver Fusionsbanken	686.141 (mio. kr.)
Aktiver Fusionsbanken (fratrullet puljeordninger)	669.706 (mio. kr.)
Årets resultat efter skat Fusionsbanken	3.624 (mio. kr.)
Udbytte Fusionsbanken	564
Capital Ratio Fusionsbanken	6,0%
ROA Fusionsbanken	0,54
Earnings retention rate Fusionsbanken	0,84
ICGR Fusionsbanken	7,38%

Tabel 27: ISGR beregning fusionsbanken. Kilde: Egen tilvirkning

Prisfastsættelse

Vi slutter denne del af vores analyse af med en prisfastsættelse af hvad Sydbank vil koste Jyske Bank, hvis fusionen skal gennemføres. Efterfølgende vil vi herefter konkludere på om en fusion vil være en god eller dårlig ide.

Når man vil opkøbe en anden bank, findes der en mulighed for både at lave et kontant bud og for at betale med aktier. Sydbank er en stor bank og Vi vurderer pt. ikke at Jyske Bank, har en kontant kapital, der er stor nok til at kunne betale en god pris for Sydbank, vi har derfor valgt at stille tilbuddet op ved at betale Sydbank med aktier.

Jyske Bank		Sydbank	
Aktiekapital	950.000 (mio. kr.)	Aktiekapital	742.500 (mio. kr.)
Aktie. Stykstørrelse	10 kr.	Aktie. Stykstørrelse	10 kr.
Samlet antal aktier	95.000.000	Samlet antal aktier	71.355.021
Aktiekurs pr. 01.03.2016	298,50 kr.	Aktiekurs pr. 01.03.2016	187,10 kr.
Markedsværdi	29.700 (mio. kr.)	Markedsværdi	16.469 (mio. kr.)
Årets resultat	2.476 (mio. kr.)	Årets resultat	1.148 (mio. kr.)
Årets resultat pr. aktie	26,10 kr.	Årets resultat pr. aktie	15,83 kr.
Price/earning (P/E)	11,44 kr.	Price/earning (P/E)	11,82 kr.
Kurs indre værdi (K/I) pr. aktie	0,94 kr.	Kurs indre værdi (K/I) pr. aktie	1,17 kr.
Egenkapital	30.040 (mio. kr.)	Egenkapital	11.427 (mio. kr.)

Tabel 28: Price-book modellen: Kilder: Egen tilvirkning årsrapporter Jyske Bank og Sydbank 2015 P/E udregning ikke oplyst i analysen det er Børskurs/Resultatet pr. aktie = P/E

Vi starter i den forbindelse med at se på størrelsen af aktiekapitalen, der er pt. ca. 200 mio. aktier større hos Jyske Bank i forhold til Sydbanks aktiekapital.

Hvis vi herefter undersøger K/I værdien viser det sig her, at Sydbank er handlet til en højere kurs indre værdi end Jyske Bank, som er handlet lige omkring 1. K/I udregnes på følgende måde $Egenkapital/antal\ aktier = Indre\ værdi\ pr.\ aktie\ derefter\ b\o rskurs/Indre\ værdi\ pr.\ aktie = Kurs\ indre\ værdi$ de fleste tal er i denne analyse taget fra regnskaberne, kursen er aktiekursen fra den 01/03 2016.

Kurs indre værdi viser hvor meget en investor er villig til at betale for 1 kr. egenkapital. Begge banker viser sig her stærke, da investorerne er villig til at betale 1,17 kr. for hver kronen egenkapital i Sydbank. Jyske Bank handles pt. til en K/I på 0,94, den 31/12 2015 var deres K/I på præcis 1.

Når der skal stilles et købstilbud op for aktionærene skal den opkøbende bank sørge for, at de nuværende aktieindehavere vil være klar til at sælge deres aktier. En måde at gøre, dette på er at sætte købsprisen højere end den nuværende aktieværdi for aktien. Det er dog ikke altid fornuftigt, da en aktieværdi ikke altid er udtryk for selskabets reelle værdi. Vi vil derfor undersøge aktiekursen fra hele 2015.



Figur 8: Sydbank aktien. Kilde: Egen tilvirkning⁷² www.Euroinvestor.dk

⁷² www.euroinvestor.dk Sydbank aktien

Vi ser her at Sydbank er svinget meget i 2015 fra en bund på 179,80 den 21/1 2015 over en top i aktien på 272 den 5/8 2015. Aktier har derfor svunget næsten 100 kr. pr. aktie på et år. Den 1/3 2016 er aktien derefter faldet til et niveau på 187,10. Der har derfor i 2015 og fortsættende ind i 2016 været store svingninger på Sydbank aktien, Sydbank er dog en stærk koncern så det må forventes, at den ikke bliver solgt til spotpris. Vi vurderer herefter, at en K/I på 1,25 vil være et fornuftigt købstilbud, dette købstilbud betyder at købsprisen vil være lavere end K/I var den 31/12 2015, da K/I den 31/12 var 1,38, vi har dog fundet frem til denne kurs, da kursen i 2015 var meget svingende og da kursen i 2016 er faldet tilbage til start 2015 niveau, har vi valgt at udelukke de store 2015 udsving, som en fornuftig pris.

Efterfølgende skal vi undersøge Jyske Banks samlede tilbud, hvis de vælger at betale ud fra en K/I på 1,25. Denne pris skal beregnes således *indre værdi pr. aktie * kurs indre værdi = Købspris pr. aktie* Denne udregning viser at en kurs på 200 vil være et fornuftigt købstilbud, dette giver en overkurs i forhold til kursen pr. den 1/3 2016, men betyder samtidig at købsprisen vil være lavere end kursen var den 31/12 2015.

Jyske Bank skal betale selve fusionen med aktier fra det nye institut. Vi beregner antallet af aktier således *Købskurs * antal aktier / Kursen på Jyske Bank aktien = Antal aktier* Vi bruger her købsprisen på 200 kr. pr. Sydbank aktie og Jyske Banks aktiepris på 298,5 fra 1/3 2016. Det samlede antal aktier Jyske Bank skal bruge for at overtage Sydbank vil dermed være 47.809.059 aktier.

Jyske Bank har i den forbindelse to muligheder for at kunne opkøbe Sydbank, de kan enten bruge af nuværende aktiekapital, hvor de pt. ejer 371.051 stk. eller de kan vælge at udvide aktiekapitalen jf. § 4 i vedtægterne. I vedtægterne stk. 2 står det på nuværende tidspunkt følgende *'Aktiekapitalen kan efter bestyrelsens nærmere bestemmelse med hensyn til tid og vilkår forhøjes ved tegning af nye aktier uden fortegningsret for bankens hidtidige aktionærer. Forhøjelsen kan ske ad én eller flere gange med indtil i alt nominelt kr. 100 mio. (10 mio. stk. aktier á nominelt kr. 10). Forhøjelsen kan ske såvel ved kontant indbetaling som ved indskud af en bestående virksomhed eller bestemte for-mueværdier. Forhøjelsen skal i alle tilfælde ske til ikke under markedskurs. Forhøjelsen kan ikke ske ved delvis indbetaling. Bemyndigelsen gælder indtil den 1. marts 2019.*

De nye aktier er navneaktier og registreres på navn i Værdipapircentralen og bankens ejerbog ved udstedelse og overgang. De nye aktier er omsætningspapirer, og der gælder ingen indskrænkninger i omsætteligheden, bortset fra hvad der fremgår af vedtægternes § 3.

Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine aktier indløse helt eller delvist. " Det vil derfor kræve en vedtægtsændring for, at Jyske Bank skal kunne udstede det fulde antal aktier til at opkøbe Sydbank. Denne analyse tager udgangspunkt i at dette scenarie sker.

Det er urealistisk for Jyske Bank, at opkøbe stort set alle deres egne aktier, da det vil gøre opkøbet alt for dyrt, da deres aktie helt sikkert vil stige kraftigt. En aktie udvidelse vil derfor være den rigtige løsning for Jyske Bank.

Fusionsbanken vil herefter have følgende nøgletal.

Fusionsbanken

Aktiekapital	1.428 (mio kr.)
Aktie. Stykstørrelse	10 kr.
Samlet antal aktier	142.809.059
Aktiekurs	298,5 kr.
Markedsværdi	42.629 (mio. kr.)
Årets resultat	3.904 (mio. kr.)
Årets resultat pr. aktie	27,30 kr.
Price/earning (P/E)	10,93 kr.
Kurs indre værdi (K/I)	1,03 kr.
Egenkapital	41.467 (mio kr.)

Tabel 29: Oversigt for fusionsbanken efter sammenlægningen: Kilde Egen tilvirkning

Tallene viser at kurs indre værdi vil være lavere for Sydbank end deres nuværende nøgletal. Alle andre nøgletal er beskrevet tidligere i denne analyse. Det er nu blevet tid til at undersøge om fusionen kan betale sig for begge parter.

Fusions anbefaling

Jyske Bank kan have mange fordele ved at indgå et samarbejde med Sydbank, da Sydbank på alle parametre fra ICGR til ROE er stærkere end Jyske Bank. Jyske Bank er dog ikke en svag bank, selvom deres nøgletal er svagere end Sydbanks. Grunden til det er blandt andet at de endnu ikke har mærket alle synergi effekter af deres opkøb af BRF Kredit, da fusionen stadig er forholdsvis ny, det betyder, at det forventes at Jyske Bank vil blive markant stærkere

indenfor de kommende år, i takt med at de får flyttet lån fra Totalkredit til BRF Kredit/Jyske Bank.

I forbindelse med den evt. fusion vil begge institutter blive stærkere, da der vil være synergieffekter på især personale og administration, det vil være en blanding af opsigelser af medarbejdere, salg af ejendomme og diverse besparelser på ledelsen. Sydbank har dog tidligere i analysen vist sig som en meget effektiv bank, da deres gebyr og provisionsindtægter pr. medarbejder er markant stærkere end Jyske Banks, det må derfor være begrænset, hvor mange nedskæringer der kan foretages hos Sydbank, da de allerede er yderst effektive. Jyske Bank kan dog også her bruge en del af Sydbanks metoder.

For Sydbank er der pt. ikke det helt store at hente i en fusion, da fusionsbanken vil performe dårligere end Sydbank pt. gør. Det betyder at en fusion i hvert fald på kort sigt vil være en dårlig løsning for Sydbank, for Sydbank er BRF Kredits lavere bidragssatser og Jyske Banks boligprodukter pt. ikke nok til, at de ikke længere skal have en fremtid som selvstændigt pengeinstitut.

Vi har også undersøgt prisen som Jyske Bank skal betale for Sydbank, hvilket er en samlet pris på 13.840.722.580 kr. beregnet ud fra Jyske Banks nuværende aktiekurs på 289,5 kr. pr. aktie. Da Jyske Bank i 2014 overtog BRF Kredit, betalte de en samlet pris på 7,5 mia. kr. hvilket var væsentligt mindre end BRF Kredits daværende egenkapital, som dengang beløb sig til 10 mia. kr.⁷³ I dag ligger BRF Kredits egenkapital på 11,781 mia.kr.(*BRF Kredit årsrapport 2015*) Denne fusion har derfor vist sig at have en positiv effekt for både Jyske Bank og BRF Kredit. Spørgsmålet i den forbindelse, er om Jyske Bank har penge til at opkøbe Sydbank for 13,8 mia. kr. når de i 2014 opkøbte BRF Kredit for 7,5 mia. kr. for en god pris. Sydbanks egenkapital er på 11,4 mia. kr. hvilket også kan betyde at aktiekursen er for høj i forhold til Sydbanks reelle værdi. Det giver dog ikke mening for Jyske Bank, at tilbyde en lavere pris for Sydbanks aktier, da budet ikke vil blive accepteret. Grunden til dette er at Sydbank, som analysen har vist er en sund forretning, som ikke behøver at fusionere med Jyske Bank.

Konklusionen er dermed at tidspunktet ikke er det rigtige for hverken Jyske Bank eller Sydbank, at indgå i en fusion. Sydbank grundet at de ikke får nogen direkte forbedringer på deres nøgletal ved at lave en fusion med Jyske Bank, med andre ord, det gør dem ikke

⁷³ www.business.dk 8

stærkere på kort sigt. For Jyske Bank er grunden en anden, de vil blive stærkere hvis de opkøber Sydbank, men prisen virker pt. sat for højt i forhold til Sydbanks nuværende egenkapital. Samtidig har Jyske Bank for kun 2 år. Siden opkøbt BRF Kredit og en så stor fusion, så kort tid efter opkøbet af BRF Kredit, vil nok være en for stor mundfuld for Jyske Bank.

Denne konklusion betyder dog ikke at de ikke skal overveje en fusion i fremtiden, da begge institutter på sigt kunne få mange fordele ved at fusionere sig til en større bank, og dermed kunne blive en reel modspiller til de 2 finansielle supermarkeder Nordea og Danske Bank.

Konklusion

Analysen har vist at både Jyske Bank og Sydbank er meget solide banker som lever fine overskud.

Vores analyse af deres regnskaber har dog vist, at begge banker har store udlån til landbrugssektoren, som især i 2013 har ramt Sydbank hårdt. I 2015 er disse tab dog blevet markant mindsket.

Det viser sig i deres regnskaber, da begge banker i 2015 har leveret store overskud, Jyske Bank har leveret overskud på i alt 2.476 mio. kr. og Sydbanks overskud er på 1.148 mio. kr.

I nøgletalsanalysen har Sydbank dog vist sig overlegen i forhold til Jyske Bank, da de har leveret bedre resultater end Jyske Bank på alle nøgletal. Under egenkapitalforrentningen leverer Jyske Bank et afkast på 8,6 % hvor Sydbank leverer et afkast på 10,1 %. Ved gennemgang af afkastsgraden er Sydbank også her stærkere end Jyske Bank, idet Jyske Bank har et resultat på 0,46 og Sydbank på 0,78. På de resterende nøgletal som WACC og ICGR er resultatet det samme, idet Sydbanks WACC i 2015 er 0,64% mod Jyske Banks WACC på 1,12%, og Sydbanks ICGR på 9,49% mod Jyske Banks på 6,58%. Disse nøgletal viser dermed, at Sydbank er et meget stærkt pengeinstitut, også alene.

Solvens analysen har vist at begge banker har en solid solvens overdækning på henholdsvis 6,8 % for Jyske Bank og 7,9 % for Sydbank som også vil overgå til den fortsættende bank, da de vil have en flot solvens procent på 17,18 %. Både Totalkredit og BRF Kredit har tilsvarende høje solvens overdækninger, hvilket bidrager til vurderingen, at alle gennemgåede institutter i denne analyse er solide.

I analysen af organisationerne er der gennemgået nogle af de udfordringer en fusionsbank, kan komme ud for, og hvilke midler den kan bruge for at minimere disse problemer. Man skal her især være opmærksom på aktionærerne og medarbejderne, og sørge for at give så mange muligheder og oplysninger til disse grupper som muligt.

Herefter er gennemgået de muligheder som Sydbank kan få ved, at lade sig fusionere med Jyske Bank og dermed få adgang til BRF Kredits lave bidragssatser og Jyske Banks bankprodukter. Resultatet viser, at BRF Kredit på nuværende tidspunkt er det billigste realkreditinstitut målt på bidragssatser.

Analysen har samtidig vist, at Jyske Banks bankprodukter har flere fordele i forhold til traditionelle realkreditlån. De har blandt andet en fordel på opsigelsesvarsler og på at der ikke findes bidragssatser på disse lån.

Analysen viste, at Sydbank har realkreditlån hos Totalcredit på samlet 60 mia. kr. som Jyske Bank/BRF Kredit potentielt kan overtage. Hvis der kun kigges på denne del af analysen, vil det være en fordel for Sydbank at indgå i en fusion med Jyske Bank.

Afslutningen af analysen omhandler selve fusionen, herunder hvilke synergieffekter der er i forbindelse med denne. Disse synergieffekter vil i starten primært omhandle besparelser på medarbejdere og salg af ejendomme. Det vil give et forbedret resultat på ca. 300 mio. kr. i årsresultat efter skat. Vi har i den forbindelse også udarbejdet nøgletalsanalyser for fusionsbanken, hvor Sydbank har vist sig at leverer bedre tal end den samlede fusionsbank.

Til slut i denne del af analysen har vi ud fra Price-Book modellen udarbejdet en vurderet pris for Sydbank. Prisen for opkøb er beregnet til 13,8 mia. kr.

Den samlede analyse har vist, at begge banker er stærke alene, den har samtidig vist, at det for Sydbank pt. ikke giver mening at lade sig fusionere med Jyske Bank, da de på nuværende tidspunkt ikke har behov for dem. For Jyske Bank er konklusionen, at Sydbank pt. er for dyre for dem, idet synergieffekterne med BRF Kredit ikke er slået endeligt igennem. Det vurderes derfor, at det vil være for stor en opgave for Jyske Bank, at skulle lave en endnu større fusion kun to år efter den forrige fusion med BRF Kredit.

Det vurderes dog, at et samarbejde mellem de to, kan være en god ide, da det vil gøre begge banker stærkere.

Perspektivering

Vi har i vores analyse af Jyske Banks opkøb af Sydbank konkluderet at tidspunktet pt. ikke er det rigtige for et opkøb, da Jyske Bank på nuværende tidspunkt ikke har fået indfaset alle nødvendige synergier i forhold til opkøbet af BRF Kredit, blandt andet har de stadig en stor andel af deres lån hos Totalkredit.

Det betyder dog ikke, at tidspunktet ikke er det rigtige til et samarbejde, det kunne være i Sydbanks interesse, at indgå i et partnerskab med Jyske Bank omkring BRF Kredit og muligvis Jyske Banks boligprodukter. Dette vil selvfølgelig betyde at Sydbank er nødt til at udtræde af samarbejdet med Totalkredit, men da de ville få en partner med billigere bidragssatser, vil de have en god mulighed for at få flyttet deres nuværende kunder til BRF Kredit.

Denne manøvre kan være første skridt i forhold til en mulig kommende fusion. Hvis de to banker vil have samme realkredit institut eliminerer det, et af de større problemer i analysen, nemlig den tid det tager for institutterne at flytte kapital fra Totalkredit til BRF Kredit. Hvis de samtidig indgår et samarbejde omhandlende Jyske Banks boliglånsprodukter, vil de have et yderligere fællestræk i forbindelse med en mulig kommende fusion.

Det vurderes at Jyske Bank vil blive markant stærkere af dette, da de udover at få flyttet de sidste af deres nuværende kunder fra Totalkredit til BRF Kredit, vil få yderligere forretninger ud af Sydbanks kunder. Hvor Sydbank samtidig får adgang til boliglåns platformen, som giver dem yderligere muligheder for at vokse.

Om en 5-10 år når dette samarbejde er indfaset og de fleste lån er flyttet til Jyske Bank, kan man så herefter begynde at undersøge mulighederne for en fusion, da samarbejdet og de mulige synergieffekter vil være så meget stærkere fra dag 1.

Litteraturliste

Årsregnskaber

Realkredit Danmark 2013, 2014, 2015

Jyske Bank 2011, 2012, 2013, 2014, 2015

Sydbank 2011, 2012, 2013, 2014, 2015

Totalkredit 2013, 2014, 2015

Nykredit/Totalkredit 2015

BRF Kredit 2013, 2014, 2015

Nordea 2015

Danske Bank 2015

Jyske Bank Vedtægter

Bøger

Organisations teori, Bakka & Fivelsdal 6 udgave 2014, Handelshøjskolens Forlag

Finansiell risikostyring, Andresen 1 udgave 2013, Jurist og Økonomiforbundets Forlag

Aktie investering, Christensen 4 udgave 2014, Jurist og Økonomiforbundets Forlag

Commercial Banking, Gup & Kolari, 3 udgave 2005, John Wiley & Sons Inc.

Finansielle forretninger, og rådgivning af Finansrådet – privat, 5. Udgave 2011

Årsrapport og virksomhedsanalyse, af Jørgen Ravn Ekjær & Kristian Hjulsager, Forlaget

Karnov Group 6 udgave 2012

Grundbog i projektledelse, Mikkelsen & Riis, 10. udgave 2011, Prodevo ApS.

Hjemmesider

Finanswatch

www.finanswatch.dk 1

Danske spår fusion mellem Jyske og Sydbank af Heidi Birgitte Nielsen:

http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Jyske_Bank/article4830931.ece

Offentliggjort 05.092012 kl. 11:50

www.finanswatch.dk 2

Ny Sydbank formand: Fusion med Jyske Bank er udelukket. Af Kasper Kronenberg:

<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Sydbank/article7560792.ece> offentliggjort

19.03.15 kl. 11:27

www.finanswatch.dk 3

Regnskab: Jyske Bank skuffer analytikernes forventninger af Morten Plesner:

<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article7476972.ece> offentliggjort 24.2.2015

kl. 08:10

www.finanswatch.dk 4

Sydbank topchef: Yderligere medarbejderreduktioner på vej i 2016 af Ritzau:

<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Sydbank/article8465842.ece> offentliggjort

24.2.2016 kl. 11:10

www.finanswatch.dk 5

Regnskab: Blodigt 2014 for Nykredit Bank af David Bentow:

<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Realkredit/Nykredit/article7421070.ece> offentliggjort

5.2.2015 kl. 09:04

Sydbank

www.sydbank.dk 1

Sydbanks historie: <http://www.sydbank.dk/omsydbank/job/historie>.

www.sydbank.dk 2

Sydbank afdelinger: <http://www.sydbank.dk/privat/kontakt/afdelinger/privat>

www.Sydbank.dk 3

Sydbank fondsbørsmeddelelse: <http://www.sydbank.dk/inc/pdf/fondsmeddelelser/2015/h3.pdf>

www.Sydbank.dk 4

Interessenter: <http://www.sydbank.dk/omsydbank/job/vaerdiogidegrundlag/interessenter>

www.sydbank.dk 5

Kunder/ medarbejdere: <http://www.sydbank.dk/omsydbank/samfundsengagement/csr/kunder-medarbejdere>

www.sydbank.dk 6

Om Sydbank: <http://www.sydbank.dk/omsydbank/vaerdier/sydbankfilm/>

www.sydbank.dk 7

Sydbank udvider direktionen:

<http://www.sydbank.dk/omsydbank/investor/finansinformation/pm?id=sydbank-udvider-direktionen>

www.sydbank.dk 8

Repræsentantskab: <http://www.sydbank.dk/omsydbank/organisation/repraesentantskab>

Jyske Bank

www.jyskebank.dk 1

Jyske Banks historie: <https://www.jyskebank.dk/omjyskebank/historie>.

www.jyskebank.dk 2

Jyske Banks filialer: <https://www.jyskebank.dk/omjyskebank>

www.jyskebank.dk 3

Jyske Bank F1: <https://www.jyskebank.dk/produkter/bolig/jyskebanklaan/f1>

www.jyskebank.dk 4

Jyske F1 priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#F1>

www.Jyskebank.dk 5

Jyske F3- F5: <https://www.jyskebank.dk/produkter/bolig/jyskebanklaan/f3f5>

www.jyskebank.dk 6

Jyske F3 priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#JyskeF3>

www.jyskebank.dk 7

Jyske F5 priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#F5>

www.jyskebank.dk 8

Jyske Q4: <https://www.jyskebank.dk/produkter/bolig/jyskebanklaan/q4>

www.jyskebank.dk 9

Jyske Q4 priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#Q4>

www.jyskebank.dk 10

Jyske Q4 Plus priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#Q4plus>

www.jyskebank.dk 11

Jyske Q4 plus: <https://www.jyskebank.dk/produkter/bolig/jyskebanklaan/q4plus>

www.jyskebank.dk 12

Jyske Q4 priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#Q4plus>

www.jyskebank.dk 13

Jyske fast rente priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#Fast>

www.jyskebank.dk 14

Jyske fast rente plus priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#Fastplus>

www.jyskebank.dk 15

Jyske Fast rente plus priser: <https://www.jyskebank.dk/produkter/priser/bolig#Fastplus>

www.jyskebank.dk 16

Jyske forskelle: <https://www.jyskebank.dk/omjyskebank/profil/jyskeforskelle>

www.jyskebank.dk 17

Medarbejdere: <https://www.jyskebank.dk/csr/medarbejdere>

www.jyskebank.dk 18

Nøglepersoner: <https://www.jyskebank.dk/ir/noeglerpersoner#AndersDam>

www.Jyskebank.dk 19

Repræsentantskab: <https://www.jyskebank.dk/omjyskebank/organisation/repraesentantskab>

Børsen

www.borsen.dk 1

Jyske Bank køber det meste af Fjordbank Mors af Jens Nymark:

http://finans.borsen.dk/artikel/1/216345/jyske_bank_koeber_det_meste_af_fjordbank_mors.html Offentliggjort 30.09.2011

www.borsen.dk 2

Ny finansgigant på vej- Jyske Bank køber BRF Kredit af Simon Kirketerp & Troels Beha

Pedersen: http://finans.borsen.dk/artikel/1/277400/ny_finansgigant_paa_vej_-_jyske_bank_koeber_brf.html Offentliggjort 24.02.2014

www.borsen.dk 3

Nul udbytte til Sydbanks aktionærer af Dorthe Bach:

http://finans.borsen.dk/artikel/1/277033/nul_udbytte_til_sydbank-aktionaerer.html

Offentliggjort 19.2.2014

www.borsen.dk 4

Anders Dam: Jeg har det skidt med fyringsrunder af Tina Riising:

http://borsen.dk/nyheder/karriere/artikel/1/289905/anders_dam_jeg_har_det_skidt_med_fyringsrunder.html offentliggjort 02.09.2014

www.borsen.dk 5

Karen Frøsig: Sådan bliver du topleder: <http://www.business.dk/ledelse/karen-froesig-saadan-bliver-du-topleder> offentliggjort 29.10.2010 kl.11:41

Berlingske Business

www.business.dk 1

Jyske Bank overtager Sparekassen Lolland af Mikael Hjort:

<http://www.business.dk/finans/jyske-bank-overtager-sparekassen-lolland> offentliggjort 25.1.2013 kl. 17:46

www.business.dk 2

Sydbank overtager Tønder Bank af Mikael Hjort: <http://www.business.dk/finans/sydbank-overtager-toender-bank> offentliggjort 2.11.2012 kl.18:10

www.business.dk 3

Sydbanks køb af DiBa Bank er nu endeligt af Sonny Wichmann:

<http://www.business.dk/finans/sydbanks-koeb-af-diba-bank-er-nu-endeligt> offentliggjort

20.12.2013 kl. 08:34

www.business.dk 4

Jyske Bank overrasker med stærkt resultat for 2015 af Michael Alsen Lauridsen:

<http://www.business.dk/finans/jyske-bank-overrasker-med-staerkt-resultat-for-2015>

offentliggjort 25.1.2016 kl. 08:22

www.business.dk 5

Så meget hæver børsparate Nykredit priserne af Jesper Woldenhof & Søren Martin Olsen:

<http://www.business.dk/bolig/saa-meget-haever-boersparate-nykredit-priserne> Offentliggjort

4.2.2016 kl. 08:09

www.business.dk 6

Nykredit-kunder raser over prisstigninger af Søren Martin Olsen:

<http://www.business.dk/finans/nykredit-kunder-raser-over-prisstigninger> offentliggjort

23.2.2016 kl. 12:47

www.business.dk 7

Dårlig ledelseskvalitet koster på bundlinjen af Bolette Christensen:

<http://www.business.dk/ledelse/daarlig-ledelseskvalitet-koster-paa-bundlinjen> Offentliggjort

21.07.2012 kl.22:30

www.business.dk 8

Berlingske business Johan Winther & Mads Sixhøj 2014:

<http://www.business.dk/finans/jyske-bank-koerber-brfkredit-billigt> offentliggjort 24.2.2014

kl. 22:30

www.business.dk 9

Karen Frøsig: Sådan bliver du topleder af Karen Frøsig video:

<http://www.business.dk/ledelse/karen-froesig-saadan-bliver-du-topleder> offentliggjort

29.10.2010 kl. 11:41

Politiken

www.politiken.dk 1

Sydbank fyrer ansatte, hæver renten og lukker sine kasser om formiddagen af Ritzau:

<http://politiken.dk/oekonomi/ECE1418655/sydbank-fyrer-ansatte-haever-renten-og-lukker-sine-kasser-om-formiddagen/> Offentliggjort 11.10.2011 kl. 09.25

Nordjyske.dk

www.nordjyske.dk 1

Bankdirektør af folket af Stig Matthiesen: <http://nordjyske.dk/nyheder/bankdirektoer-af-folket/739c9d10-d57c-4087-af6c-b7035b95871b/112/1513>

Offentliggjort 07.10.2008 kl.14:00

www.nordjyske.dk 2

Nordjyske Bank fyrer 50 af Camilla Pehrson Frederiksen:

<http://nordjyske.dk/nyheder/nordjyske-bank-fyrer-50/c365f914-c9c5-4f30-a45f-72d07dc97892/112/1513> offentliggjort 10.03.2015 kl. 19:25

Totalkredit

www.Totalcredit.dk 1

Bidragssatser: <https://www.totalcredit.dk/om-totalcredit/hvad-er-et-realkreditlan/fakta-om-bidragssatser/nye-priser-i-totalcredit/>

www.totalcredit.dk 2

Lån med variabel rente: <https://www.totalcredit.dk/laneomlagning/lanetyper/lan-med-variabel-rente/>

www.totalcredit.dk 3

rentetilpasning resultat: <https://www.totalcredit.dk/laneomlagning/rentetilpasning/resultat-af-rentetilpasning/>

www.totalcredit.dk 4

Totalkredit kurser: <https://netbank.totalcredit.dk/netbank/showStockExchange.do>

TV2

Jyske Bank overrasker før tid med milliardoverskud af Christian Kjær:

<http://nyheder.tv2.dk/business/2016-01-25-jyske-bank-overrasker-foer-tid-med-milliardoverskud> offentliggjort 25.1.2016 kl. 09:12

Jyske Vestkysten

www.jv.dk 1

Mælk og svin skæmmer pænt Sydbank regnskab af Ritzau:

<http://www.jv.dk/artikel/2238059:Business--Maelk-og-svin-skaemmer-paent-Sydbank-regnskab> offentliggjort 24.2.2016 kl. 08:53

www.jv.dk 2

Mælk og svin skæmmer pænt Sydbank regnskab af Ritzau:

<http://www.jv.dk/artikel/2238059:Business--Maelk-og-svin-skaemmer-paent-Sydbank-regnskab> offentliggjort 24.2.2016 kl. 08:53

TV Syd

www.tvsyd.dk 1

Finanstilsynet godkender Sydbanks køb af sjællandske DiBa Bank af Ernst Møller:

<http://www.tvsyd.dk/artikel/finansstilsynet-godkender-sydbanks-koeb-af-sjaellandske-diba-bank> offentliggjort 6.12.2013 kl. 16:40

Finansrådet

www.finansraadet.dk 1

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

www.finansraadet.dk 2

Solvens og likviditet: <http://www.finansraadet.dk/politik/Pages/kommentarer/2011/forskellen-mellem-solvens-og-likviditet.aspx>

Information

www.information.dk 1

Jyske Bank skærer 177 stillinger væk efter fusion af ritzau:

<https://www.information.dk/telegram/2014/06/jyske-bank-skaerer-177-stillinger-vaek-fusion>

offentliggjort 16.6.2014 kl. 08:40

My Banker

www.mybanker.dk

Bidragssatser oplysninger: <https://www.mybanker.dk/sammenlign/bolig/bidragssatser/> 2016

Skatteministeriet

www.skm.dk

Selskabsskattesatser: <http://www.skm.dk/skattetal/statistik/generel-skattestatistik/selskabsskattesatser-i-eu-landene-1995-2015>

Nasdaq OMX

www.nasdaqomxnordic.com 1

Cibor renten: <http://www.nasdaqomxnordic.com/obligationer/danmark/cibor>

Finanstilsynet

www.finanstilsynet.dk 1

Solvens: <https://www.finanstilsynet.dk/da/Temaer/Solvens/Kreditinstitut-og-fondsmaegleromradet.aspx>

www.finanstilsynet.dk 2

CRD 4: https://www.finanstilsynet.dk/~/_media/temaer/2011/specialudvalgsnotat_crd4.ashx

www.finanstilsynet.dk 3

Udpegning af SIFI institutter:

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/2015/Udpegning-af-SIFI-2015.aspx>

www.finanstilsynet.dk 4

Nye kapitalkrav til pengeinstitutter:

<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/dk/Documents/financial-services/Nye-kapitalkrav-til- pengeinstitutter.pdf>

Bankdata

www.bankdata.dk

IT samarbejde mellem Bankdata og Jyske Bank:

<http://alm.bankdata.dk/media/Pressemeddelelse.pdf>

Artikler

Finans/Invest nr 1/2015, Florentsen, B., Møller, M og Parum, C.: ”Den nordjyske bankkrig