

# *Crowdfunding som en forretningsmulighed for Spar Nord*



*Skrevet af Mads Østergaard Jensen (20147250) og Niels Nygaard Isaksen (19862237)*

Aalborg Universitet

HDFR-16 Aalborg, afgangprojekt

Vejleder: Christian Farø

Afleveringsdato: 29.04.2016

---

# Indhold

Executive Summary .....	1
Forord .....	3
1. Indledning.....	4
2. Problemformulering .....	6
3. Metode.....	6
3.1 Beskrivelse af Spar Nord.....	7
3.2 Beskrivelse af tiden efter finanskrisen .....	7
3.3 Regnskabsanalyse.....	7
ROE – Return on Equity .....	7
ROA – Return on Assets .....	7
C/I – Cost Income .....	8
ICGR – Intern Capital Generation Rate .....	8
WACC – Weighted Average Cost of Capital.....	8
Udviklingen i bankens udlån og nedskrivninger.....	8
3.4 Crowdfunding.....	8
3.5 Strategi .....	9
4. Afgrænsning .....	9
5. Beskrivelse af Spar Nord.....	11
5.1 Historie.....	11
5.2 Den nuværende strategi.....	12
5.3 Organisation .....	12
5.4 Ejerforhold .....	14
6. Tiden efter finanskrisen.....	15
6.1 Konjunktur .....	15
6.2 Renteudviklingen .....	16
6.3 Reguleringer .....	17
6.4 Udlån .....	18
6.5 Kort sammenfatning af tiden efter finanskrisen.....	18
7. Regnskabsanalyse.....	19
7.1 ROE – Return on Equity .....	19
ROE for Spar Nord.....	20
ROE på sektorniveau.....	20
7.2 ROA – Return on Assets .....	21
ROA for Spar Nord .....	21

ROA på sektorniveau .....	21
Sammenhæng mellem ROE og ROA .....	22
7.3 I/O – Indtægter i forhold til omkostninger .....	23
I/O for Spar Nord .....	23
I/O for sektoren .....	24
7.4 ICGR – Intern Capital Generation Rate .....	25
7.5 WACC – Weighted Average Cost of Capital.....	27
7.6 Udviklingen i udlån .....	30
7.7 Nedskrivninger på udlån .....	32
7.8 Indlån.....	35
7.9 Strategisk Likviditet .....	36
7.10 Delkonklusion .....	38
8. Crowdfunding som forretningsmulighed .....	40
8.1 Deleøkonomi .....	40
8.2 Begrebet Crowdfunding og begrebets oprindelse .....	41
8.3 Platformene i udlandet og i Danmark .....	43
8.3.1 Lending Club USA.....	43
8.3.2 Funding Circle UK.....	45
8.3.3 Lendino DK.....	46
8.3.4 Flexfunding .....	47
8.4 Forretningsmuligheder udlån .....	48
8.4.1 Udviklingen i udlån til henholdsvis private og erhvervskunder .....	48
8.4.2 RAROC og forudsætninger for beregning .....	49
8.4.2.1. Hvad tjener banken på et alm. boliglån under 95%?.....	51
8.4.2.2. Hvad tjener banken på et privatlån uden sikkerhed?.....	52
8.4.2.3. Hvad tjener Spar Nord på samme lån, men til en erhvervskunde? .....	52
8.5 Cases.....	53
8.5.1 Case 1 – Innovativ Bikeshop.....	54
8.5.2 Case 2 - Vopium.....	54
8.5.3 Case 3 – Grøn Industri .....	55
8.5.4 Case 4 – Logistic Group.....	55
8.5.5 Opsummering .....	56
8.5.6 Fordele ved crowdfunding .....	56
8.5.7 Diskussion .....	56
8.6 Crowdfunding som investering .....	58

8.6.1 Indledning.....	58
8.6.2 Nulrentemiljøet.....	58
8.6.3 Crowdlending set i porteføljeteoretisk perspektiv .....	60
8.6.4 Mulige forretningsidéer og vinkler .....	63
Spar Nord Lending .....	68
8.7 Sammenfatning.....	68
9. Strategi .....	70
9.1. Strategi i en omskiftelig verden .....	70
9.2 Spar Nord's Strategi .....	72
9.3 Strategisk teori i en foranderlig verden .....	74
9.4 Forslag til strategisk retning .....	78
9.4.1 Spar Nord Lending .....	79
9.4.2 Har banken råd til at lade være?.....	80
10. Hovedkonklusion – er crowdfunding interessant? .....	81
Kildefortegnelse .....	1
Webadresser fra A til Z .....	1
Standard & Poor's – En af verdens største kreditrating bureauer. ....	4
Rapporter.....	5
Bøger .....	5
Bilagsliste.....	1
Bilag 1 – Standard & Poor's. ....	1
Bilag 2 – Cases.....	2
Bilag 3 – RAROC. ....	11
Case 1 – Innovativ Bikeshop.....	11
Case 2 – Vopium .....	12
Case 3 – Grøn Industri .....	12
Case 4 – Logistic Group.....	13
Case 3 - med tilrettet rente og administrationsgebyr.....	14

## Executive Summary

In the aftermath of the Financial Crisis, we have seen the financial industry running into huge challenges, and many banks have struggled to maintain their net income, as they were accustomed to in years before 2008.

The Basel Committee introduced new regulations of the financial industry, in order to improve the quality of the banks' balance sheets and further more to strengthen the capital requirements by increasing the banks liquidity and decreasing their leverage.

In spite of money market rates falling dramatically in most of the developed world, both private clients and SMVs have experienced it increasingly difficult to obtain funding from banks. SMVs are greater than before looking for funding opportunities, such as issuance of corporate bonds, or crowdfunding platforms.

Our background for this project is a rising question whether crowdfunding is a fundamental threat to traditional banking or a new opportunity, which will transform and modernise the financial industry.

Specifically, we find it interesting to look at the Aalborg based bank Spar Nord. Like other banks, Spar Nord has experienced the regulations affecting their net income in recent years. However, as we can read in the medias Spar Nord is currently trying to adopt the new technologies, by arranging it-hackathons and joining the startup warehouse RocketLab in Aalborg.

This study wants to examine the following main-issues:

How can Spar Nord Bank adopt the new business opportunities in crowdfunding, and can it affect the future strategy of the bank?

Sub questions:

1. How is Spar Nord's financial performance since 2011, and are there any challenges?
2. What is the concept of crowdfunding, and does that create new business opportunities for Spar Nord or is it a threat?
3. Should Spar Nord's management take crowdfunding into account in their future strategy?

The study is divided into three main chapters.

First we look at the financial performance, and examine how the regulations and developments have affected Spar Nord. Where it is necessary we compare Spar Nord's numbers to two other Danish banks, in order to see if Spar Nord are performing better or worse.

Second we describe and discuss the concept of crowdfunding and the business opportunities in the technology, by both looking at it from an investor side as well as the funding side, in order to see what motivates both sides to help each other outside the banking industry.

Third and last, we try to use the conclusions from the above chapters, to discuss adaptations to Spar Nord's new strategy, taking into account a new strategic theory developed by John P. Kotter.

Our conclusion and outcome from this study, is that we find that the new technological development is both a threat to Spar Nord's traditional organisation, but also that it is positive, if Spar Nord manage to implement this technology and use it as a business opportunity.

We recommend Spar Nord to start a new branch within the company called Spar Nord Lending. This branch can use the old bank's experience in both investment advisory as well as helping startups to get funding – and do as well have some other positive features to the challenges Spar Nord is facing in their current business model.

## Forord

Gruppen startede primo februar sit arbejde med, at finde den rigtige problemstilling, og kom hurtigt i retning af fintech-miljøet og nye løsninger, som kan være med til at ændre banksektoren, som vi kender den i dag. Dette blev egentlig grundlaget for opgaven, og i slutningen af februar blev problemstillingen konkretiseret til alene, at omhandle crowdfunding, som en forretningsmulighed for Spar Nord.

Gruppen så egentlig ikke crowdfunding, som en stor trussel for banken, men fandt det interessant, at undersøge emnet i dybden. Det blev hurtigt klart for gruppen, at crowdfunding er kommet for at blive, og det af samme årsag virker oplagt for Spar Nord, at springe med på denne teknologi og bruge deres erfaring samt den værdi, de har i deres brand til at få et forspring fra konkurrenterne – selvom dette indebærer en vis risiko.

I løbet af projektets udarbejdelse, er det også blevet klart for os, at vi ikke er alene om at se positivt på crowdfunding, og vi kan konstatere, at bl.a. Nordea og Danske Bank har gjort sig samme overvejelser – og det har ført til følgende lanceringer.

- Danske Bank lancerer 18. marts ”The Hub”. En platform for iværksættere med jobs, præsentation af startups og fundingkilder.
- Nordea lancerer den 26. april som den første bank en crowdfunding platform i Finland.

Og uden direkte sammenhæng med ovenstående, udtaler en af Danmarks vel nok mest anerkendte iværksættere Martin Thorborg til Børsen den 25. april, at ”han helst vil undgå at låne penge i banken”, og netop har hentet 2. mio. kr. via danske Flexfunding.<sup>1</sup> Begrundelsen er, at banken stiller krav om personlig hæftelse, virksomhedspant og lignende – samt, at i dårlige tider risikere man, at banken ønsker deres penge tilbagebetalt øjeblikkeligt.

Vi vil med disse ord synliggøre, at vi i skrivende stund har set samme tanker om crowdfunding springe ud fra konkurrerende banker – Nordea og Danske Bank. Dette er naturligvis både positivt og understøttende, og vi havde håbet på at aflevere denne rapport – inden Nordea og Danske Bank kom med deres nye løsninger.

---

<sup>1</sup> Børsen (1)

## 1. Indledning

Finanskrisen ramte som bekendt den finansielle sektor hårdt. De fleste banker oplevede nedgang i indtjeningen som følge af større nedskrivninger, både på private- og erhvervskunder. Efter de første par hårde år, lykkedes det dog de fleste banker at få tilpasset sit forretningsgrundlag eller tilpasset sin organisation. I årene 2008 til 2014 er finanssektoren blevet slanket med 9.748 personer, ligesom antallet af pengeinstitutter er faldet fra 138 til 84 i samme periode.

Figur 1.1: Pengeinstitutter, filialer og ansatte i tal

Pengeinstitutter, filialer og ansatte i tal							
Strukturalt	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Danske pengeinstitutter <sup>1</sup>	138	132	123	113	96	88	84
Færske pengeinstitutter	4	4	4	4	4	4	4
Filialer af udenlandske pengeinstitutter	12	12	15	14	14	15	29
-heraf filialer af udenlandske pengeinstitutter der ikke modtager	-	-	-	-	-	-	-
Pengeinstitutter i alt	154	148	142	131	114	107	117
Filialer af danske pengeinstitutter <sup>2</sup>	1.879	1.760	1.598	1.494	1.436	1.155	1.076
Ansatte <sup>2</sup>	47.599	46.124	44.186	42.876	40.492	39.037	37.851

<sup>1</sup> Dækker pengeinstitutter i gruppe 1-4 inkl. andelskasser, sam

<sup>2</sup> Dækker pengeinstitutter i gruppe 1-3 inkl. andelskasser, sam

Anm.: Størrelseskriteriet mellem gruppe 3 og 4 fra og med 19

Kilde 1: Finanstilsynet (1)

I september 2015 kunne man læse i JP Finans, at 3 økonomer, er af den overbevisning, at Danmark har vristet sig fri af finanskrisen<sup>2</sup>. Det er nok en sandhed med modifikationer. Danmark har rigtigt nok været i den heldige situation, at vi trods alt ikke har været nær så hårdt ramt som mange af landene omkring os, og i særdeleshed ikke som landene i Sydeuropa. Her er arbejdsløsheden markant højere end i Danmark, og som en følge heraf, har ejendomsmarkedet og bankerne i disse lande været hårdere ramt end herhjemme.

En af de mest mærkbare konsekvenser af finanskrisen, er den stigende regulering. Formålet med implementeringen af Basel-regulativerne har været at højne kvaliteten af bankernes kapital. Bankerne arbejder hårdt på at tilpasse forretningen og at slanke balancen, således at solvens- og likviditetskravene overholdes. Bankerne er dermed blevet mindre risikofyldte. Det har dog haft den bagside, at kunderne er med til at betale for denne "sikring" i form af højere udlånsatser, set i forhold til Nationalbankens ledende satser.

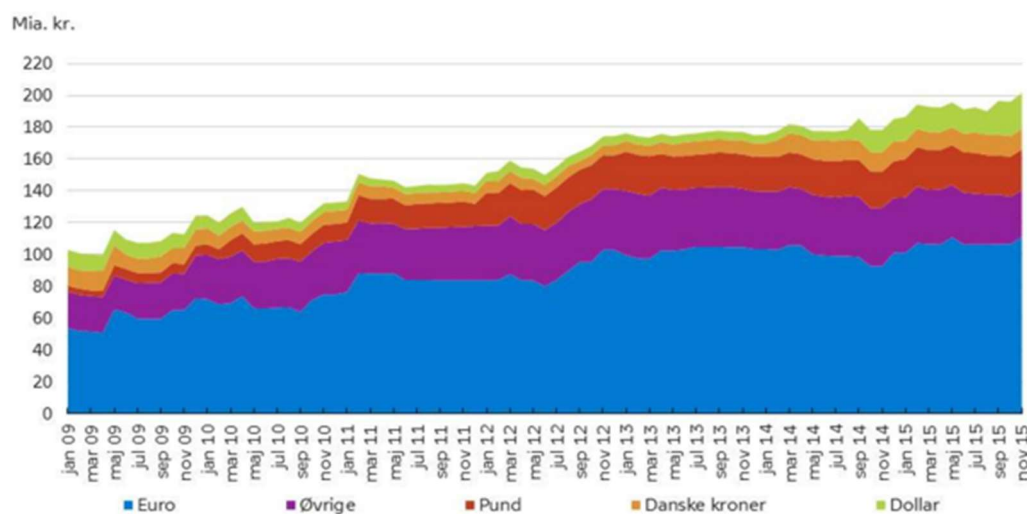
Som en naturlig følge heraf begynder låntagerne at se sig om efter andre veje at fremskaffe kapital, som både kan være billigere og lettere at komme til. Private har i høj grad benyttet friværdis i bolig som finansieringskilde, mens ikke-finansielle virksomheder i stigende grad

<sup>2</sup> Finans (1)



benytter udstedelse af virksomhedsobligationer. Ultimo 2015 var der samlet set udstedt virksomhedsobligationer for 201 mia. kr., ca. en fordobling siden 2009.

Figur 1.2: Antal udstedte virksomhedsobligationer



Kilde 2: Nationalbanken (1)

Overordnet er den finansielle sektor ramt af faldende udlån, på grund af svigtende efterspørgsel. Mange private husholdninger har afviklet gæld på bekostning af forbrug.

Udover at være presset den vej rundt, er bankerne også ramt af den teknologiske udvikling. Vi ser begreber som blockchain og crowdfunding dukke mere og mere op i nyhedsstrømmene, ligesom man kan læse at kunderne i høj grad ønsker, at kunne foretage bankforretninger ”on the go”. Time-to-market er her en vigtig faktor, hvis bankerne ikke skal tabe konkurrencen til andre aktører.

Ingen tvivl om at denne udvikling kommer til at forandre branchen ret markant de næste 5 til 10 år. For ikke at miste sit naturlige forretningsgrundlag, skal bankerne udvikle sig markant på flere områder. Der skal fortsat ske en konsolidering i sektoren, således at omkostningerne kan holdes nede. Desuden skal der foretages markante investeringer på IT-siden, for at branchen er på forkant med de nye produkter.

Vi finder det interessant at undersøge nærmere, om crowdfunding er et reelt alternativ til bankudlån eller udstedelse af virksomhedsobligationer. Derudover vil vi diskutere hvilket modsvar bankerne kan have på denne udvikling.

Vi har valgt at tage udgangspunkt i Spar Nord, som ligger lige under gruppe 1 institutterne i den danske banksektor. Banken har i tiden efter finanskrisen været på den rigtige side af konsolideringen i sektoren. Strategien har måske nok været at vokse, men der har samtidig

været stor fokus på rentabilitet i hver enkelt filial. Banken har ændret organisationen en smule i retning af mere fokus på IT. Spar Nord har aldrig været first-mover på udvikling af nye produkter, men har dog et behov for at ”komme med på vognen”. Spar Nords direktør for kommunikation og forretningsudvikling inviterede i marts Fintech-miljøet til ”hackathon arrangement”, i erkendelse af at Spar Nord ikke kan matche den innovationskraft og det tempo udviklingen foregår i.

## 2. Problemformulering

*Hvordan kan Spar Nord adoptere de muligheder, der ligger i crowdfunding, og kan det på påvirke den fremtidige strategi?*

Underspørgsmål:

1. Hvordan har Spar Nord performet i tiden efter finanskrisen, og er der nogle udfordringer?
2. Hvad er crowdfunding, og danner det nye forretningsmuligheder for Spar nord eller udgøre det en trussel?
3. Bør Spar Nords direktion tage hensyn til crowdfunding i deres nye strategi?

## 3. Metode

Inden besvarelse af den valgte problemstilling, er det væsentligt, at danne de overordnede rammer og sætte struktur på indholdet i denne rapport. Rapporten tager udgangspunkt crowdfunding, som en fremtidig forretningsmulighed for Spar Nord. Vi befinder os i en tid, hvor den danske bankbranche oplever store forandringer, og bliver præget af en stigende digitalisering samt nye lovgivningskrav, som danner vej for nye idéer og forretningskoncepter. Spar Nord er valgt som pengeinstituttet ud fra til dels bankens størrelse, det at banken alene har banklicens i Danmark samt ud fra, at banken ikke i samme grad har ressourcer til at tilsidesætte kapital, som bl.a. Danske Bank til investering i innovation og nytænkning.

Tilgangen til metodeafsnittet, er at det skal sikre denne rapport indeholder beskrivende, analyserende og vurderende elementer. Der vil blive redegjort for de enkelte afsnit ud fra – *hvad der bliver undersøgt, hvordan det undersøges og hvorfor det undersøges.*

For at sikre en høj validitet i rapporten, er der lagt vægt på, at alle anvendte kilder er troværdige samt af en høj kvalitet. De anvendte kilder i projektet, vil fremgå under tabeller og

fodnoter med navn på kilde samt et nr. (x). I den vedlagte kildefortegnelse fremgår henvisning til webadresser, rapporter og bøger samt en kort beskrivelse.

### 3.1 Beskrivelse af Spar Nord

Spar Nord har rødder tilbage til 1824, og for at få en forståelse for, hvordan banken har ændret sig igennem tiden, er det relevant at se på flere forhold omkring banken – dens ”identitet”. I dette afsnit, vil der blive set nærmere på bankens historie, de seneste forandringer, bankens strategi, organisationen og de nuværende ejerforhold. Dette skal være med at danne en forståelse af, hvad der kendetegner Spar Nord som bank i dag.

### 3.2 Beskrivelse af tiden efter finanskrisen

Det er relevant, at se på de forandringer, der sket i branchen, herunder for Spar Nord efter finanskrisen ved at inddrage elementer, som har haft betydning for banken. Det er elementer som de samfundsøkonomiske konjunkturer, renteutviklingen, inflation, lovgivningsmæssige ændringer og udviklingen i bankernes udlån. Branchen har i årene efter finanskrisen oplevet store forandringer, som har været med til at ændre den måde hvorpå man driver bank i dag. Afsnittet medtages for at få en fornemmelse for, hvordan Spar Nord er blevet ændret, og hvor banken er på vej hen.

### 3.3 Regnskabsanalyse

Regnskabsanalysen giver indsigt i bankens nuværende drift, og udviklingen igennem de seneste fem år. Det giver en forståelse for de indtjenings- og omkostningsmæssige forandringer, som banken har oplevet og skabt igennem de seneste år. Samtidig indsigt i, hvordan banken performer i dag. Følgende nøgletal er medtaget til belysning;

#### *ROE – Return on Equity*

Nøgletallet viser bankens evne til at forrente sin egenkapital ved at holde årets resultat efter skat op mod egenkapitalen. Tallet er relevant for bankens investorer, og fortæller om banken er attraktiv som investering, og kan sammenholdes med alternative investeringer. Med andre ord, fortæller nøgletallet om banken er i stand til at tjene penge.

#### *ROA – Return on Assets*

Nøgletallet viser hvor god banken er til at forrente sine aktiver, og udregnes ved at holde årets resultat efter skat op mod aktiverne. Ligesom ved ROE er det et udtryk for Spar Nords evne til at tjene penge, og ved ROA er det evnen til at tjene penge på den investerede kapital (aktiverne).

### *C/I – Cost Income*

Nøgletallet udtrykker forholdet mellem bankens omkostninger og indtægter. Desto lavere C/I, desto bedre er Spar Nord til løbende at tilpasse sine omkostninger i forhold til sine indtægter. Nøgletallet indikere udviklingen i bankens omkostninger over tid.

### *ICGR – Intern Capital Generation Rate*

ICGR viser bankens evne til at øge egenkapitalen ved egen virkning. Nøgletallet findes ved at sammenholde nettoresultatet minus udbytte med bankens egenkapital. Tallet er interessant, da det afspejler om Spar Nord er blevet mere eller mindre solid, og herigennem om banken har ”råd” til at forøge sin balance (tilsidesætte kapital).

### *WACC – Weighted Average Cost of Capital*

Er et nøgletal, som udtrykker den gennemsnitlige omkostningskrone på tværs af kapitalklasser (egen- og fremmedkapital). Tallet er interessant, da det afspejler udviklingen og niveauet for Spar Nords gennemsnitlige omkostninger på kapitalfremskaffelse.

### *Udviklingen i bankens udlån og nedskrivninger*

Udlån er Spar Nords kerneforretning og den største indtægtskilde for banken. Det er derfor interessant, at se nærmere på, hvordan udlånet har udviklet sig igennem de seneste fem år – og om banken har præsteret at øge sit udlån, eller om der opleves et fald. Sammen med udlånet, er det interessant, at se på bankens nedskrivningsniveau, som hører under bankens løbende omkostninger – og indikere bankens evne til at låne penge ud til de rigtige kunder – med tilstrækkeligt cashflow. Begge nøgletal er medtaget, for at danne en forståelse for udviklingen i Spar Nords kerneforretninger.

## 3.4 Crowdfunding

Efter en analyse af Spar Nords nøgletal og klarhed omkring bankens ”identitet” samt gældende forhold både lovgivningsmæssigt, rentemæssigt og udviklingen i de samfundsøkonomiske konjunkturer, er det interessant, at se nærmere på crowdfunding.

Dette afsnit, vil indeholde en beskrivende del af de forskellige crowdfunding platforme i Danmark og udlandet samt historien bag crowdfunding, for at danne en forståelse for konceptet, og dets umiddelbare potentiale. Informationen i denne del, vil blive indhentet ved research på internettet og relevante rapporter om crowdfunding bl.a. fra erhvervs og vækstministeriet. Dernæst en redegørelse for de forretningsidéer konceptet kan tilføre Spar Nord – både gennem beregninger, diskussioner og vurderinger af de enkelte områder, for til

sidst, at udvælge nogle som er interessante for banken at arbejde videre med – hvis der vurderes, at være nogle.

### 3.5 Strategi

Spar Nord står over for en ny strategi periode, og formålet med dette afsnit er, at redegøre for om crowdfunding bør udgøre en underliggende del af den fremtidige strategi. Redegørelsen vil ske ud fra den nyeste teori fra Harvard Business School (John P. Kotter) samt ud fra de analyser, som bliver udarbejdet igennem rapporten omkring crowdfunding og bankens forhold i øvrigt. Gruppen vil komme med sit bud på en fremtidig strategi for Spar Nord i forhold til crowdfunding.

## 4. Afgrænsning

Afgrænsningen er medtaget, for at redegøre for de områder, som problemstillingen ligger op til, men som ikke vil blive behandlet i denne rapport.

1. Denne rapport er udarbejdet ud fra den viden vi har tilegnet os på vores studie på Aalborg Universitet i Finansiell Rådgivning samt den viden, vi hver især har oparbejdet gennem vores jobs i den finansielle sektor i henholdsvis Spar Nord og Danske Bank.
2. Analysen af Spar Nord foretages ud fra eksternt tilgængelige informationer, som regnskaber, pressemeddelelser og bankens hjemmeside. Gruppen har valgt ikke at inddrage væsentlige interne oplysninger, som kan komme på kant med bankens fortrolighedspolitik.<sup>3</sup> Samtidig for at fastholde objektivitet, idet et af gruppens medlemmer er ansat i Spar Nord.
3. Crowdfunding er et alternativ til traditionel bankfinansiering for både private- og erhvervskunder i Danmark. Denne rapport, vil kun behandle erhvervsmæssig crowdfunding, og de forretningsmuligheder det kan tilføre Spar Nord.
4. Der udarbejdes i rapporten en regnskabsanalyse, og det virker derfor oplagt, at sammenligne beregnede nøgletal for Spar Nord med ”Gruppe 2” i Danmark.<sup>4</sup> Gruppen har valgt, at sammenholde beregnede nøgletal med Sydbank og Sparekassen Kronjylland, da disse to størrelsesmæssigt er tættest på (både større og mindre).
5. Der findes forskellige former for crowdfunding, herunder donationsbaseret, rewardbaseret, lånebaseret og aktiebaseret. Donations- og rewardbaseret crowdfunding udgør ikke et alternativ til produktsortimentet i Spar Nord, og medtages derfor ikke i denne rapport.

---

<sup>3</sup> Der er medtaget et organisationsdiagram hentet fra Spar Nord's intranet.

<sup>4</sup> Der er i alt 4 ”bankgrupper” i Danmark, og de er inddelt efter arbejdende kapital.

Aktiebaseret er tættere på substituerbart til andre investeringsløsninger som Spar Nord tilbyder. Grundet kompleksiteten og herigennem en højere risiko ved investering i aktiebaseret crowdfunding, vurderes det ikke at udgøre en direkte trussel mod Spar Nords produktpalette.

6. I rapporten omtales ordet ”fintech”. Begrebet dækker over nye finansielle teknologier, som blockchain, øget digitalisering, mobile løsninger og crowdfunding. Rapporten afgrænses til crowdfunding af pladsmæssige årsager. Gruppen er bekendt med, at de andre dele udgør en stor del af det samlede trusselsbillede for branchen.

## 5. Beskrivelse af Spar Nord

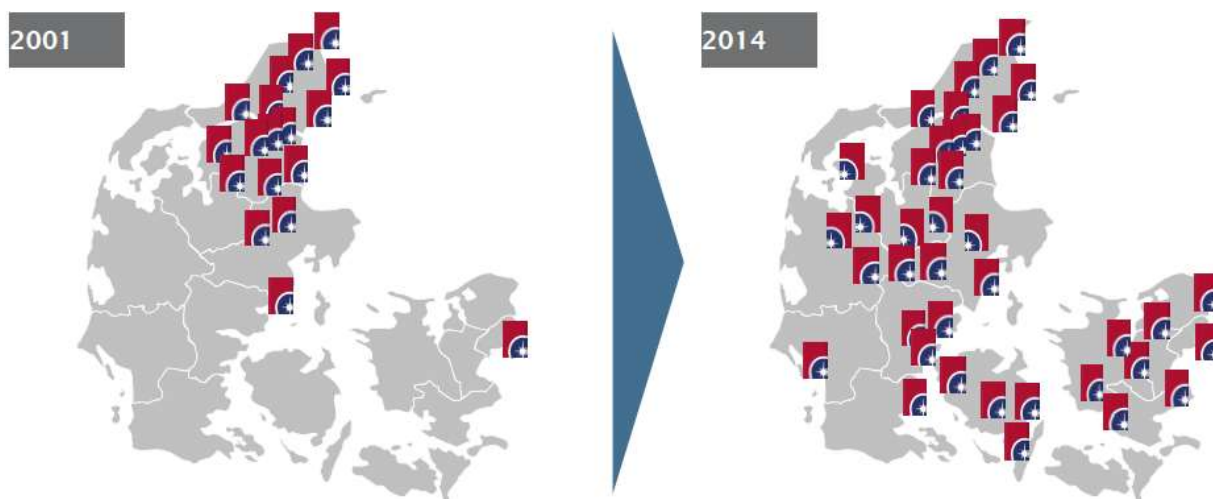
### 5.1 Historie

Spar Nord blev grundlagt i 1824, og udspringer fra Aalborg By og Omegns Sparekasse.

Indtil i 1992, hvor Spar Nord blev omdannet fra sparekasse til bank, har banken primært ageret sparekasse for almene lønmodtagere og mindre erhvervsvirksomheder. I dag som dengang har banken en mission, om at medvirke til, at skabe økonomisk frihed for sine kunder. Tilbage i 1824 hed det at: "Sparekassen skulle være et middel til velstand" – og i dag hedder det: "Vi skaber økonomisk frihed".

I 2001 valgte Spar Nord, at rette sit fokus på at erobre markedsandele i Danmark, og ikke alene i Nordjylland som hidtil, og det medførte etablering af filialer uden for Nordjylland.

Figur 5.1: Udviklingen i Spar Nords filialnet



Kilde 3: Spar Nords Roadshow, juni 2015.

Den nye strategi, har ikke medført betydelige ændringer i antallet af filialer, som tilbage i 2001 var 66 og i dag er 70, men fordelingen geografisk er ændret. I 2001 var 64 ud af 66 filialer placeret i Nordjylland og i dag er antallet af filialer i Nordjylland reduceret til 34. Spar Nord har lukket 46 afdelinger i det nordjyske i forlængelse af 2001-strategien. Hvilket afspejler, skiftet fra lokal bank i Nordjylland mod at blive en bank med kunder i hele Danmark, herunder at få fordel af det som den geografiske diversifikation medfører.

Spar Nord har løbende udvidet forretningen gennem fusioner og opkøb, hvor en af de største i nyere tid er overtagelsen af Spar Bank Vest i 2012. Derudover har Spar Nord opkøbt fra FIH Erhvervsbank, Basisbank og Danske Andelskassers Bank.

Spar Nord er i dag den 6 største bank i Danmark målt på arbejdende kapital, og det gør dermed Spar Nord bank til den største bank i Gruppe 2<sup>5</sup>. Spar Nord beskæftiger i dag 1538 medarbejdere og betjener ca. 363.000 kunder. Markedsandelen udgør 3,7%/3,9% (privat/erhverv) uden for Nordjylland, og i Nordjylland 28%/20% (privat/erhverv). Spar Nord er dermed markedsleder i det nordjyske.<sup>6</sup>

## 5.2 Den nuværende strategi

Som et af de seneste strategiske tiltag, besluttede banken i oktober 2014, at skifte datacentral fra SDC til BEC. Beslutningen er truffet ud fra et ønske om at komme over på en platform, som er mere tidsvarende og konkurrencedygtig til fordel for kunderne. Skiftet effektueres omkring 5-9. maj 2016.

Bankens nuværende strategi ”En enkel bank” udløb ultimo 2015, og ledelsen kan i årsberetning 2015, berette om at der arbejdes på en ny strategiperiode som skal dække 2017 – 2020, hvor fokus er på værdiskabende digitalisering<sup>7</sup>. Den nye strategi bliver først offentliggjort i løbet af efteråret 2016. En af de events, som skal være medvirkende til at definere den nye strategi, er begivenheden ”Hackathon” som løber af stablen 11-13. marts<sup>8</sup>. Formålet er at: ”kickstarte udviklingen af digitale og kunderettede løsninger med Spar Nord som platform”.

## 5.3 Organisation

Lasse Nyby er administrerende direktør og startede på denne post i år 2000. Lasse Nyby er bankuddannet, og har en HD i regnskabsvæsen samt en lederuddannelse fra Insead. Lasse er repræsenteret i en række bestyrelser, herunder brancherelaterede som AP Pensionsservice A/S, AP Pension Livsforsikringsaktieselskab A/S, Foreningen AP Pension A/S, Nykredit Holding A/S, Regionale Banker Forening Finansrådet.

I direktionen sammen med Lasse Nyby, er bankens 2 bankdirektører John Lundsgaard og Lars Møller. Både John og Lars er almindelig bankuddannede. John har efterfølgende taget en MBA og Lars har ligesom Lasse Nyby en lederuddannelse fra Insead. Lasse og John repræsenterer ligesom Lasse Nyby banken i en række bestyrelser, herunder de brancherelaterede i DLR Kredit, Swipp Holding, Swipp ApS, Letpension A/S, Letpension A/S samt BankInvest Asset Management, Holding A/S og Management A/S.

---

<sup>5</sup> Finansrådet (1)

<sup>6</sup> Spar Nord (1)

<sup>7</sup> Spar Nord (2)

<sup>8</sup> Sparnord.dk - pressemeddelelser



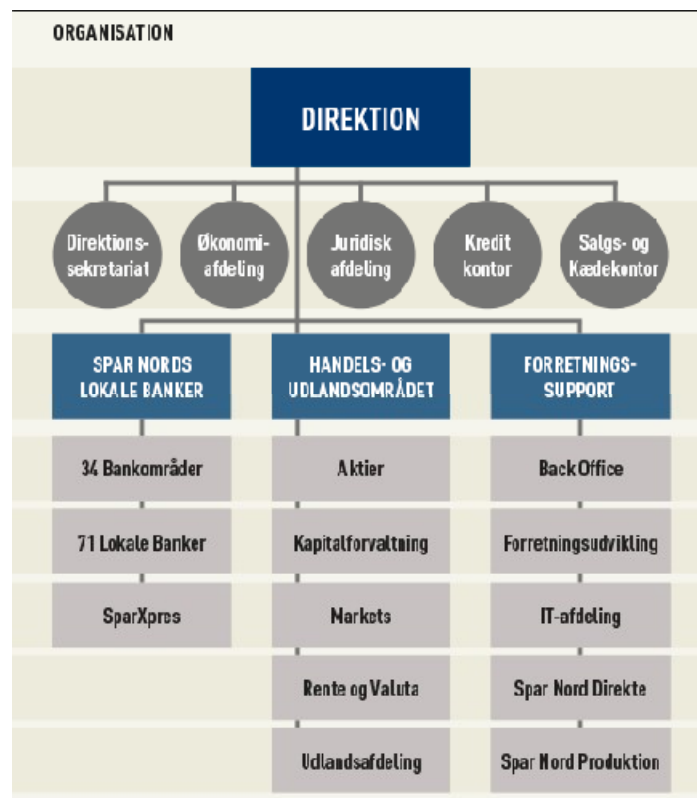
Direktionen varetager den øverste daglige ledelse ud fra de retningslinjer som er aftalt med bankens bestyrelse.

Direktionen i Spar Nord består af i alt 9 medlemmer, hvoraf 3 af medlemmerne er medarbejdervalgte. Det er alene de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, som går deres daglige gang i Spar Nord, den resterende og overvejende del af bestyrelsen kommer fra forskellig baggrund. De har dog alle stort set til fælles, at de sidder på en direktørpost i en anden dansk lille til mellemstor virksomhed, herunder virksomheder som Danish Crown A/S og Industriens Pension Service A/S.

Bestyrelsesmedlemmer vælges for 2 år ad gangen, og aldersgrænsen for bestyrelsesmedlemmer er 70 år. Hvert enkelt bestyrelsesmedlem er udvalgt ud fra, at de skal kunne bidrage med forskellige input på bestyrelsesmøder til gavn for driften af Spar Nord. Disse målepunkter er bl.a. personlige egenskaber, erhvervsdiscipliner, branchekendskab og risikokendskab.

Dette giver grobund for, at skabe en god diversifikation i Spar Nords direktion, og hermed en bred viden og mulighed for relevant vidensdeling. Dog bemærkes det, at ingen af Spar Nords bestyrelsesmedlemmer har en IT-mæssig baggrund.

Figur 5.2: Organisationsdiagram Spar Nord

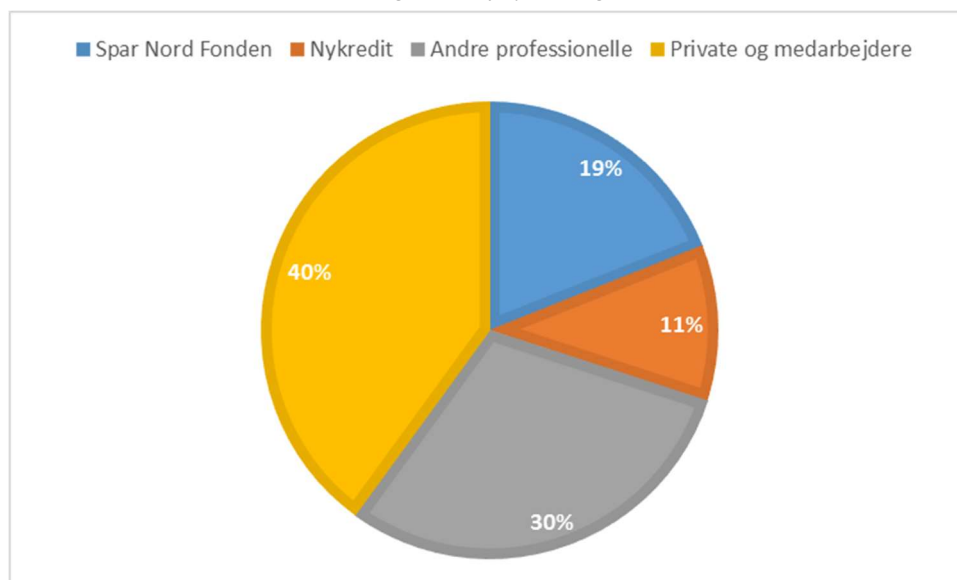


Kilde 4: Spar Nord intranet

## 5.4 Ejerforhold

Aktiekapitalen er i Spar Nord ved udgangen af 2015 opgjort til kr. 1.255.299.180 opdelt i aktier af en værdi på 10 kr. Aktien klarede sig igennem 2015 positivt, og det betyder, at Spar Nords markedsværdi er steget fra 7,3 mia. kr. til 7,7 mia. kr.

Figur 5.3: Ejerfordeling



Kilde 5: Egen tilvirkning pba. Spar Nords årsregnskab 2015, side 34.

Spar Nord havde ultimo 2015 ca. 117.000 aktionærer. To af bankens aktionærer ejer mere end 5% af den samlede aktiekapital. Det er Spar Nord Fonden med 18,5% og Nykredit Realkredit A/S med en ejerandel på 11,1 pct. Den resterende del af aktierne er primært ejet af private investorer og bankens medarbejdere – ca. 40%. Derudover ejer andre professionelle investorer de sidste 30% af aktiekapitalen.

Banken oplyser på sin hjemmeside under investor relations, at mindst 2/3-dele af årets resultat udloddes til aktionærene under forudsætning af, at bankens målsætninger for kapitalforhold kan overholdes.<sup>9</sup> Konkret, har bankens bestyrelse indstillet, at der udbetales 3 kr. pr. aktie samt ekstraordinært udbytte på 2 kr. pr. aktie, hvilket svarer til at i alt 70% af bankens resultat udloddes til aktionærer.

<sup>9</sup> Spar Nords hjemmeside (1)

## 6. Tiden efter finanskrisen

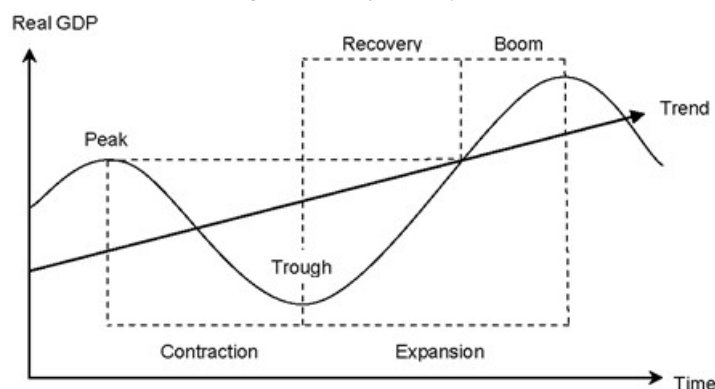
### 6.1 Konjunktur

Helt tilbage fra 1700-tallet er der konstateret økonomiske konjunkturcykluser (måles ved udviklingen i BNP), hvor mange økonomer gennem tiden og op til i dag, har forsøgt at beskrive grunden til at vi ser disse svingninger.

En cyklus starter typisk med høj arbejdsløshed, pressede boligpriser, faldende aktiemarkeder og faldende renter.

De faldende renter vil på et tidspunkt gøre det attraktivt for virksomheder og investorer, at sætte gang i investeringerne, som så efterhånden vil få arbejdsløsheden til at falde. I takt med faldende arbejdsløshed vil detailhandelen mærke fremgang, og vi vil se en positiv spiral, med stigende efterspørgsel efter penge, stigende huspriser og aktiemarkeder og endnu flere investeringer. Bagsiden ved den stigende efterspørgsel efter penge er stigende renter, som på et tidspunkt vil bremse efterspørgslen, investeringerne bliver ved, men bliver mindre rentable, virksomhederne tilpasser omkostningerne, detailhandelen mærker det hurtigt, huspriserne begynder at falde og så starter vi forfra.

Figur 6.1: Konjunkturcyklus



Kilde 6: Spontaneousfinance (1)

Vi står nu i 2016 og kan kigge 8 år tilbage på den sidste store krise. I årene fra dot.com krisen i 2001 og op til 2007/08 ser vi et klassisk eksempel på en højkonjunktur som krakelerede, denne gang med baggrund i et overophedet boligmarked. I den offentlige debat har det været let – og også i nogen grad rigtigt – at give bankerne skylden for finanskrisen. I en fase med ekstrem høj efterspørgsel efter penge, er det dog naturligt at bankerne har måttet kæmpe

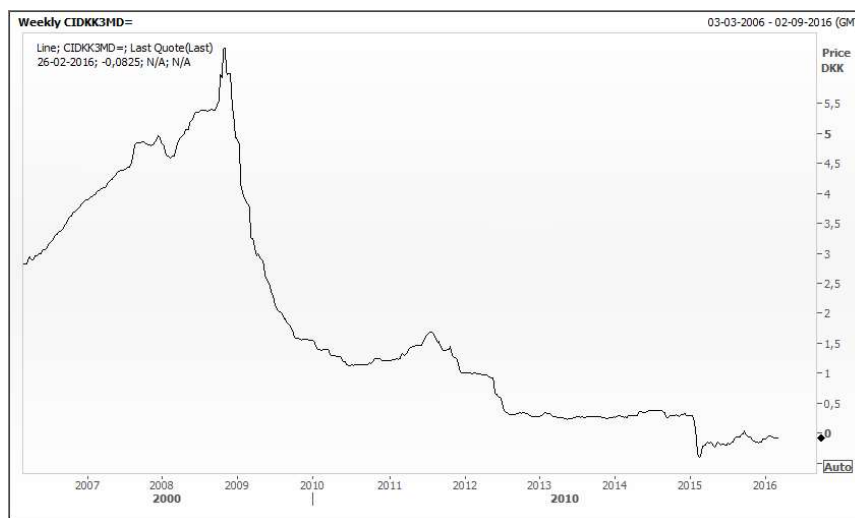
hårdt i kampen om udlånene. Med stigende balancer og faldende polstring, vil det gå galt når korthuset falder sammen.

## 6.2 Renteudviklingen

Nationalbankerne verden over har forsøgt, at vende krisen ved at sætte renterne ned og øge pengemængden (QE)<sup>10</sup>. I det meste af den vestlige verden er renten nu +/- 0%. En øget pengemængde kombineret med lavere efterspørgsel skaber naturligt nok lavere renter.

Som det ses i nedenstående graf er Cibur3 faldet ret markant siden finanskrisen toppede i 2008. Det er ikke kun de officielle renter samt de korte pengemarkedsrenter der er faldet. Rentekurven ud til 10 år er samtidig *fladet*, således at forskellen mellem eksempelvis Cibur3 og 10 års renten er blevet mindre. Dette er også et udtryk for at investorerne (banker og pensionskasser) søger længere ud på rentekurven i jagt på afkast. Derudover har mindre udstedelse af statsobligationer, samt udlandets kig på Danmark som sikker havn, i en tid med stigende finansiell uro gjort, at renten på danske statsobligationer er presset unaturligt langt ned. Renten på den 10-årige danske statsobligation ligger nu ca. 0,60%. Altså et historisk lavt spænd imellem kort og lang rente.

Figur 6.2: Udviklingen i Cibur3



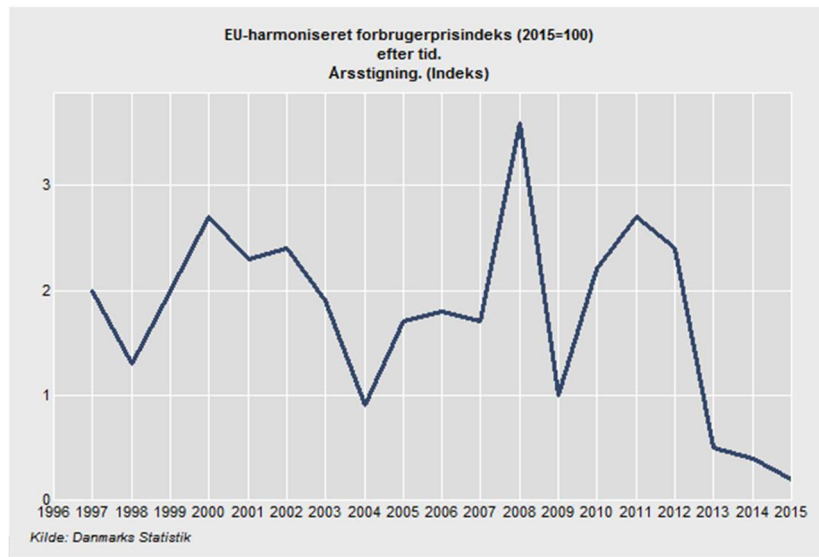
Kilde 7: Thomson Reuters (1)

Den øgede pengemængde og de ekstremt lave renter, har ikke kun resulteret i stigende investeringer, den øgede likviditet har også været understøttende for specielt aktiemarkedene, og i de sidste par år også boligmarkedet.

<sup>10</sup> QE (Quantitative easing) sker, når centralbanken opkøber statens gæld med det formål, at presse renterne ned og øge pengemængden.

Nationalbankerne (ECB og herigennem implicit DKNB) har dermed ikke opnået det de gerne ville – nemlig at få inflationen til at ligge stabilt omkring 2%, tværtimod er den fortsat faldende, og ligger her primo 2016 helt nede omkring 0,4%.

Figur 6.3: Forbrugerprisindeks

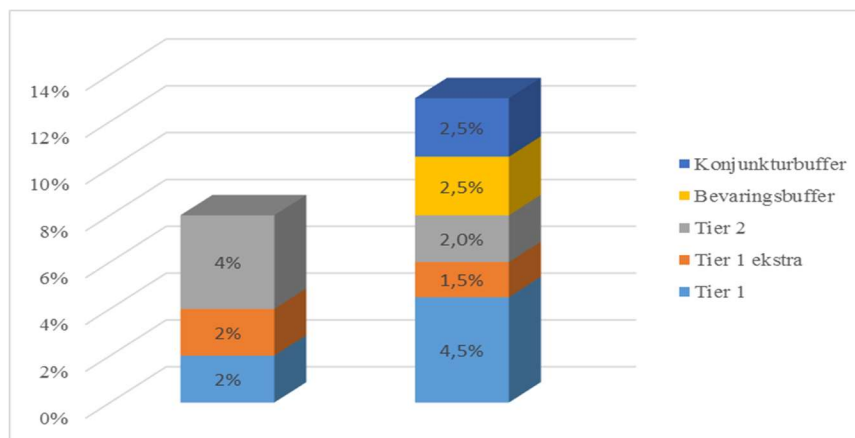


Kilde 8: Nationalbanken (2)

### 6.3 Reguleringer

I årene efter 2008, er der indført betragtelige reguleringer i den finansielle branche. Basel III blev indført i 2010 og er et godt eksempel på en regulering, som medfører skærpede krav for banker om mere og bedre kapital. Desuden højere krav til bankernes umiddelbare likviditet (LCR<sup>11</sup>), og sidst via tilsynsdiamanten begrænse udviklingen i bankernes balance.

Figur 6.4: Kapitalkrav henholdsvis før og efter implementering af CRD-IV

Kilde 9: Egen tilvirkning pba. [Europa.eu](http://Europa.eu) (1) (uden SIFI-tillæg og evt. Søjle II tillæg)

For at bankerne kan imødekomme kravene skal der tjenes flere penge. Det vil naturligt nok gå ud over den rente som kunderne betaler, set i forhold til den officielle rente. Gennem de sidste

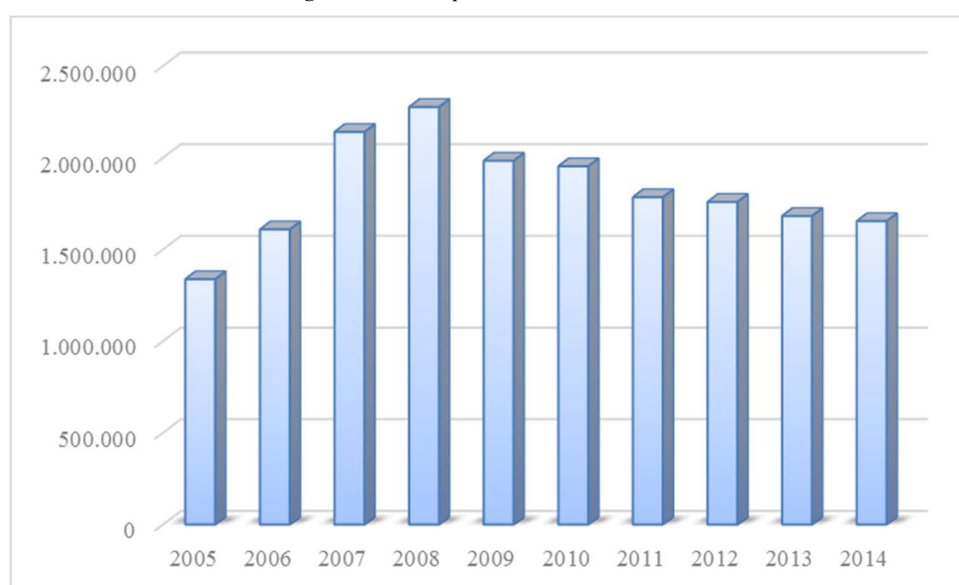
<sup>11</sup> LCR er et nøgletal som måler bankernes likviditetsberedskab.

4-5 år er bankerne i Danmark blevet mere solide og dermed bedre polstrede til, at kunne modstå nye tab.

#### 6.4 Udlån

I takt med at de officielle rentesatser er faldet og kapitalkravene er steget – har det resulteret i at bankernes kunder, både privat og erhverv, ikke i samme grad har oplevet faldende renter. Dermed er vi tilbage ved beskrivelsen af konjunktursvingningerne. Relativt høje renter og mindre kredittilsagn, gør at bankerne ikke får lånt deres overskudslikviditet ud, men derimod må påtage sig højere og højere risiko for at bevare indtjeningen. Manglende renteindtjening har fået bankerne til at øge gebyrindtægterne i et forsøg på, at bevare toplinjen.

Figur 6.5: Udlån på sektorniveau i mia. kr.



Kilde 10: Finansraadet (1)

Som det ses i ovenstående tabel er det samlede udlån i sektoren faldet. Udviklingen er som nævnt et udtryk for mindre efterspørgsel efter penge og investeringsmuligheder. Bankernes grundlæggende funktion som formidler mellem ind- og udlån samt løbetidstransformator er dermed under pres. En del af faldet i udlån til private skal dog sammenholdes med en svagt stigende udvikling i realkreditudlånet.<sup>12</sup> Generelt har husholdningerne i Danmark brugt de seneste år til at afdrage på gæld i stedet for at bruge pengene på forbrugsgoder, som kunne understøtte økonomien.

#### 6.5 Kort sammenfatning af tiden efter finanskrisen

Efter finanskrisen har nationalbankerne verden over gjort stort set alt for at få økonomierne på rette spor igen. Der skulle lægges låg på bankernes risiko, således at der ikke opstod en ny

<sup>12</sup> Nationalbanken (3)

bankkrise. Det resulterede i reguleringer i den finansielle sektor, som næsten er dræbende for vækst.

De markant faldende renter siden 2008 har ikke resulteret i stigende efterspørgsel efter penge i husholdningerne, som kunne bidrage til et stigende detailsalg. Derimod er vi nu i den situation at bankerne fortsat er pressede på renteindtjening, og spørgsmålet er om de kan blive ved med at øge gebyrindtjeningen, således at topline bevarer.

Udlån til virksomheder er i samme dilemma. De virksomheder som er ”sikre” er selv relativt likvide og har ikke brug for lån i samme grad som tidligere, mens ”usikre” virksomheder har vanskeligere ved at opnå finansiering i bankerne, da kredittillægget simpelthen bliver for stort – igen dræbende for væksten.

## 7. Regnskabsanalyse

### 7.1 ROE – Return on Equity

Return on Equity – eller på dansk – forrentning af egenkapitalen. Nøgletallet viser hvor godt banken er i stand til at forrente sin egenkapital, og beregnes således;

$$ROE = \frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Egenkapitalen}} \times 100$$

Hvis investorerne (aktionærene) skal være motiveret for at indskyde penge i banken, er det vigtigt at de kan forvente at få et fornuftigt afkast af deres indskudte kapital. Hvad der er et fornuftigt afkast, skal ses i relation til det generelle afkast i aktiemarkedet, det generelle renteniveau, samt den risikoprofil branchen og banken har, som de investerer i.

Den risikofri rente som investorer skal sammenligne deres investering med, her i 2016, kunne eksempelvis være den 10-årige rente på statsobligationer (ca. 0,60%), eller renten på kontant indskud under 750.000 kr. i bankerne (0%).

Hvis banken vælger ikke at udbetale udbytte, vil hele årets overskud efter skat blive overført til årets resultat. Udbetales der udbytte, vil det gøre egenkapitalen mindre og dermed ryge ud af aktiekursen.

Banken skal finde et fornuftigt niveau for størrelsen af deres egenkapital. En høj egenkapital vil hjælpe banken i beregningen af solvens, men vil gøre det sværere at opnå en fornuftig forrentning af egenkapitalen. Derimod vil det være lettere at forrente egenkapitalen, hvis den er mindre – naturligvis under forudsætning af uændret resultat før skat.

*ROE for Spar Nord*

Som det ses nedenfor i tabellen er ROE i Spar Nord vokset, fra i 2011 at være 4,97% til i 2015 at være helt oppe på 12,54%.

Tabel 7.1: Beregning af ROE for Spar Nord

Spar Nord	2011	2012	2013	2014	2015
Resultat før skat	344,9	290,1	669,5	705	1.073,6
Egenkapital	6.944	8.537	9.535	8.741	8.564
ROE (%)	4,97%	3,40%	7,02%	8,07%	12,54%

Kilde 11: Egen tilvirkning på baggrund af Årsregnskab 2015.

Væksten i ROE skyldes at overskud før skat, er vokset noget mere end væksten i egenkapitalen.

Hvis vi kigger nærmere på resultat før skat, kan vi i regnskabet se at de samlede indtægter er vokset rundt regnet 27% fra 2011 til 2015, mens omkostningerne kun er steget 6%.

Nedskrivningerne er faldet med hele 33%, og er dermed en stor bidragsyder til væksten i resultat før skat på hele 211%. Det skal dog bemærkes, at Spar Nord i 2014 fik en ekstraordinær indtægt som følge af salget af Nets, og i 2015 en ekstraordinær indtægt som følge af salget af Nørresundby Bank. Man kan diskutere hvorvidt disse indtægter skal medtages eller ej i beregning af ROE. Vi har valgt at beholde dem, ud fra den betragtning at "beholdningerne" i disse selskaber også har været en del af risikoen og dermed en del af bankens drift.

*Renser vi resultat før SKAT for salget af aktieposter i Nørresundby Bank falder resultat med 226 mio. kr., hvilket reducerer ROE til 9,89%.*

Egenkapitalen er set som egentlig kernekapital plus efterstillet kapitalindskud, men i 2015 eksklusiv "indehaver af hybrid kernekapitalinstrumenter" på 412 mio. kr.. Væksten i egenkapitalen er i perioden 2011 til 2015 vokset med 23%. Spar Nord har i 2014 og 2015 valgt at udbetale udbytte. Dermed kunne egenkapitalen have været en smule højere. Det ville have formindsket ROE en smule, men forbedret solvensen.

*ROE på sektorniveau*

De nyeste tal for ROE på sektorniveau kan findes på finanstillsynets hjemmeside.<sup>13</sup> I skrivende stund er der endnu ikke kommet tal med fra 2015, men tabellerne indeholder tal fra 2010 til 2014. Her ses det at ROE i gruppe 1 og 2 pengeinstitutterne er vokset, fra at være -14% i 2010

<sup>13</sup> Finanstillsynet (1)



til +11% ultimo 2014. Det vidner om at branchen generelt har fået styr på butikken, med øget toplinje, lavere omkostninger og væsentlig lavere nedskrivninger.

## 7.2 ROA – Return on Assets

Return on Assets – eller på dansk – forrentning af aktiverne. Nøgletallet viser i hvor høj grad banken er i stand til at generere indtjening på baggrund af den investerede kapital. ROA beregnes således som;

$$ROA = \frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Samlede aktiver}} \times 100$$

Vi har valgt i vores eksempel af udregne ROA med udgangspunkt i resultat FØR skat, og ikke som formelen normalt tilsiger - resultat EFTER skat. Dermed gøres det lettere at sammenholde nøgletallene ROE og ROA ud fra 'Dupont Identity' sammenhængen.

### *ROA for Spar Nord*

Som det ses i nedenstående tabel har Spar Nord formået at øge indtjeningen på baggrund af de samlede aktiver.

Tabel 7.2: Beregning af ROA for Spar Nord

Spar Nord	2011	2012	2013	2014	2015
Resultat før skat	344,9	290,1	669,5	705	1073,6
Samlede aktiver	70.081	79.146	74.605	78.825	76.357
ROA (%)	0,49%	0,37%	0,90%	0,89%	1,41%

Kilde 12: Egen tilvirkning på baggrund af årsregnskab 2015

At ROA er stigende fortæller noget om, at Spar Nord enten har formået at øge indtjeningen relativt til aktivernes størrelse, eller har slanket sine aktiver relativt til resultatet. Som ved beregning af ROE har vi også her valgt, ikke at fratække indtægterne fra salget af Nets i 2014 og salget af Nørresundby Bank i 2015.

I Spar Nord's tilfælde er resultat efter skat øget med 211% over perioden, imens aktiverne er steget med 9% i samme periode. ROA er derfor primært steget som følge af et bedre resultat. Her så vi tidligere under ROE at omkostningerne gennem perioden er steget mindre end indtjeningen, og at specielt nedskrivningerne er blevet mindre.

### *ROA på sektorniveau*

Det er umiddelbart svært at finde danske eller nyere europæiske tal at sammenligne med. Søger man derimod på ROA på amerikanske banker dukker der hurtigt noget op.

Federal Reserve of St. Louis har tal tilbage til starten af 1900-tallet. I billedet nedenfor er der zoomet ind på perioden 2008 til 2015, og her kan aflæses en gennemsnitlig ROA for amerikanske banker er på lige over 1% i 2015.

Figur 7.1: ROA for Amerikanske Banker



Kilde 13: Economic Research, Federal Reserve Bank of St. Louis (1)

Vi har valgt i denne forbindelse at sammenligne ROA med to danske banker som ligger lige over og under Spar Nord. Sydbank i gruppe 1 og Sparkron i gruppe 2.

Tabel 7.3: Sammenligning af ROA

Sammenligning	2011	2012	2013	2014	2015
Sydbank	0,20%	0,41%	0,12%	0,87%	1,03%
Spar Nord	0,49%	0,37%	0,90%	0,89%	1,41%
Spar Kron	-0,19%	0,83%	0,93%	0,86%	1,25%

Kilde 14: Egen tilvirkning pba. årsregnskaber fra de respektive institutter.

Ved en sammenligning med de to danske banker ses, at Spar Nord generelt over perioden ligger på et højere niveau. Dermed er Spar Nord bedre til at generere indtjening på baggrund af aktiverne end de to andre.

### Sammenhæng mellem ROE og ROA

ROE og ROA er nogle af de nøgletal som bedst og lettest kan bruges til at evaluere, hvor effektiv banken er, til at udnytte den kapital, de er stillet til rådighed af aktionærer og indskydere.

Ved at kigge på de to nøgletal ses, at de begge indeholder resultat før skat i tælleren, mens der i nævneren står henholdsvis egenkapital (ROE), og samlede aktiver (ROA). Det der mangler for, at vi har hele balancen med, er fremmedkapital – altså indskydernes penge.

Vi kan bruge 'Dupont Identity' teorien, som beregnes således;

$$ROE = \frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Samlede aktiver}} \times \frac{\text{Samlede aktiver}}{\text{Aktionærernes kapital}}$$

Første del af formelen kender vi som ROA, mens anden del viser bankens gearing, ud fra at;

$$\text{Aktiver} - \text{fremmedkapital} = \text{aktionærernes kapital}$$

I Spar Nord' tilfælde ses nedenstående gearing med baggrund i førnævnte ROE og ROA tal.

Tabel 7.4: Udregning af Spar Nords gearing

Spar Nord	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	0,49%	0,37%	0,90%	0,89%	1,41%
ROE	4,97%	3,40%	7,02%	8,07%	12,54%
Gearing	10,09	9,27	7,82	9,02	8,92

Kilde 15: Egen tilvirkning pba. Spar Nords årsregnskab 2015

Spar Nords gearing er således faldet en anelse, set over perioden, og sikkert faldet endnu mere hvis vi kiggede tilbage på tiden før og op til finanskrisen i 2008. Dermed er Spar Nord i dag mindre risikofyldt qua en lavere gearing. Egenkapitalen fylder mere af den samlede balance end tidligere.

### 7.3 I/O – Indtægter i forhold til omkostninger

Vi har ovenfor under beskrivelsen af ROE og ROA zoomet ind på tælleren i formlerne – resultat før skat – for derigennem at analysere på hvilken del af resultatopgørelsen der er årsag til en forbedring eller forringelse af resultatet.

I/O nøgletallet bruges netop til at dykke ned i resultatopgørelsen, og analysere på sammenhængen mellem toplinjen og de udgifter der kommer som en følge heraf.

I litteraturen vender formelen normalt omvendt efter den "engelske" metode og ser således ud:

$$\text{Cost Income} = \frac{\text{Total cost}}{\text{Total Income}}$$

Af gode grunde skal tallet gerne være mindre end 1, for at banken tjener penge. Jo lavere tallet er jo bedre er det. Med et tal på eksempelvis 0,50, betyder det at for hver krone banken tjener, bruger de 50 øre i omkostninger.

#### *I/O for Spar Nord*

Som det ses i nedenstående tabel, er I/O støt faldende gennem perioden, og ligger i 2015 på 0,55.

Tabel 7.5: Beregning af I/O for Spar Nord

Spar Nord	2011	2012	2013	2014	2015
Indtægter	2.548,30	2.710,90	2.938,40	3.201,90	3.330,80
Omkostninger	1.737,30	1.674,90	1.741,40	1.922,40	1.842,90
I/O	0,68	0,62	0,59	0,60	0,55

Kilde 16: Egen tilvirkning pba. årsregnskab 2015

Indtægterne defineres i Spar Nord's regnskab som netto renteindtægter, netto gebyrindtægter, kursreguleringer og udbytte, andre driftsindtægter, resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

Indtægterne er steget med 30,7%, mens omkostningerne er steget 6,1%. Det skal dog bemærkes, at indtjeningsstigningen er inklusive salget af Nets i 2014 og salg af ejerandel i Nørresundby Bank i 2015. Analyseres der dybere ses det, at nettorenteindtægterne i 2015, stort set er på samme niveau som tilbage i 2011, og faktisk 4% lavere end i 2014.

Gebyrindtjeningen er derimod steget med 113% over perioden, så det er helt klart her Spar Nord henter stigningen i top-linjen.

Omkostningerne er i Spar Nord's regnskab, defineret som lønninger og driftsomkostninger.

Som nævnt er omkostningerne kun steget med 6,1%. I alle årene udgør lønninger imellem 50 og 60% af de samlede udgifter, imens driftsomkostninger ligger imellem 30 og 40%.

På personalesiden havde Spar Nord i 2011 1.397 fuldtidsansatte, stigende til 1.538 i 2015.

Antallet af filialer er uændret omkring 70, dækkende over filiallukninger specielt i Nordjylland, men åbning i andre dele af landet, hvor banken ikke tidligere var repræsenteret.

Generelt ser det ud til at Spar Nord har styr på de underliggende omkostninger, og har samme problem som resten af branchen, at omkostninger til lønninger fylder forholdsvis meget.

#### *I/O for sektoren*

På finanstilsynets hjemmeside findes helårstal for den danske pengeinstitutsektor fra 2010 til 2014. Tal for 2015 er desværre endnu ikke kommet med. Tallene giver dog alligevel en indikation om hvordan Spar Nord ligger i forhold til sektoren.

Tabel 7.6: Sammenligning af Cost/Income Ratio

Cost/Income Ratio	2011	2012	2013	2014	2015
Gruppe 1	0,91	0,85	0,75	0,80	N/A
Gruppe 2	1,06	1,11	1,02	0,87	N/A
Spar Nord	0,86	0,89	0,81	0,79	0,65

Kilde 17: Egen tilvirkning pba. Finanstilsynet (1)

Som det ses i ovenstående tabel, følger Spar Nord generelt den overordnede udvikling i branchen, og ligger sig tættere på gruppe 1 institutterne. Gruppe 2 har et højere omkostningsniveau – sikkert fordi de ikke er i stand til at være så omkostningseffektive som de større banker. Omkostningsniveauet har gennem mange år også været en ulempe for Spar Nord, idet størrelsen af banken har gjort at man ikke har været i stand til helt at udnytte stordrift fordelene på samme måde som storbankerne. Spar Nords indtægter er steget med 30% i perioden, mens omkostningerne kun er steget 6% og nedskrivningerne er faldet 33,5%. Faldet i nedskrivningerne vidner om at Spar Nord kører en stram kreditstyring og opfølgning, men også at konjunkturerne går i den rigtige retning.

#### 7.4 ICGR – Intern Capital Generation Rate

Intern Capital Generation Rate er et nøgletal, som udtrykker evnen til at forøge egenkapitalen ved egen virkning, det vil sige at tallet udtrykker, hvor meget banken tilsidesætter af sit overskud.

Nøgletallet beregnes ud fra følgende formel:

$$ICGR = \frac{1}{\text{Capital ratio}} \times \text{Return on assets} \times \text{Earnings retention ratio}$$

For et pengeinstitut, er tommelfingerreglen, at tallet gerne skal matche udlånsvæksten. Dette forudsætter naturligvis, at udlånsvæksten er positiv. Skulle den derimod være negativ, er det reelt acceptabelt med en negativ ICGR, da der ved faldende udlån kræves et mindre kapitalgrundlag. I en bank med positiv ICGR og stigende udlån, vil dette sikre et nogenlunde uændret forhold mellem bankens risikovægtede poster og kernekapital. Det kan være svært i disse tider, hvor udlånsvæksten generelt er faldende.

Sektoren har generelt efter finanskrisens start i 2008 været tilbageholdende med, at udbetale udbytte, en del af dette kan naturligvis tilskrives krise-tilstande i branchen efter finanskrisen, men samtidig statens bankpakke I, som blandt andet indeholdte en klausul omkring ingen udbyttebetaling, for at skabe konsolidering i den kriseramte sektor. Klausulen ophørte i 2010, og den kan derfor ikke tilskrives evt. senere tilbageholdenhed omkring udbyttebetaling.

Tabel 7.7: Beregning af ICGR for Spar Nord

Spar Nord	2011	2012	2013	2014	2015
1/Capital Ratio (%)	9,91%	10,79%	12,78%	11,09%	11,22%
ROA (%)	0,39%	0,28%	0,72%	0,78%	1,17%
ERR (%)	100,00%	100,00%	76,59%	67,28%	30,01%
ICGR (%)	3,89%	3,05%	7,03%	5,81%	3,95%

Kilde 18: Spar Nords årsregnskaber på baggrund af egen tilvirkning

Vi ser over perioden, at ICGR er positiv, og Spar Nord derved løbende forøger sin egenkapital. Spar Nord forøger sin egenkapital med 170% fra 2011 til 2015, mens nettoresultatet forøges med 326%. Det betyder, at Spar Nord over perioden har plads til at forøge sit udlån.

Dykker vi lidt dybere ned i beregningen af ICGR, finder vi som det første forholdet mellem egenkapital og aktiver, dvs. om banken har konsolideret sig i perioden. Isoleret set, uden hensyntagen til ændrede reguleringer for banker, danner det grundlag for en forøgelse af bankens udlånsportefølje. CRD IV som forventes fuldt ud implementeret i 2019, har dog medført og stiller krav til, at bankerne løbende skal polstre sig frem mod 2019, hvor de nye kapitalkrav er endeligt implementeret.

Spar Nords aktiver er i den valgte periode stigende fra mio. kr. 70.081 til mio. kr. 76.357 med enkelte hop under vejs, bl.a. i 2012, hvor banken fusionere med Spar Bank. Stigningen i balancen over perioden er på 8,96%, og resultatet stiger i perioden fra mio. kr. 274,8 til mio. kr. 896,8. En samlet stigning på 326,35%. Dette afspejler sig i en bedre forretning af den investerede kapital (ROA), som stiger fra 0,39% til 1,17%.<sup>14</sup>

Som et udtryk for, hvor meget banken opsparer af sit overskud, er det interessant, at se på hvor meget udbytte der udloddes i perioden (earnings retention ratio). Spar Nord udlodder ikke udbytte til aktionærene i 2011 og 2012. I 2013 udlodder Spar Nord 1 kr. pr. aktie, i 2014 1,60 kr. pr. aktie og der foreligger forslag om udbyttebetaling i 2015 på 3,00 kr. pr. aktie samt 2,00 kr. i ekstraordinært udbytte pr. aktie. Den stigende udbyttebetaling, skal ses i lyset af, at Spar Nord har polstret sig igennem de seneste år for, at imødekomme de nye kapitalkrav samt, at mere ”opsparing” kan blive en omkostning for banken – i det nuværende rentemiljø, hvor nationalbankens indskudsbevisrente er negativ.

Tabel 7.8: Udviklingen i Spar Nords udlånsvækst

Udlånsvækst	2011	2012	2013	2014	2015
Bankaktiviteter i %	1,41%	11,95%	-3,28%	1,72%	-5,01%

Kilde 19: Egen tilvirkning på baggrund af Spar Nords regnskaber

I forlængelse af ICGR-beregningen medtages udviklingen i Spar Nords udlånsportefølje. Denne er alene medtaget for bankaktiviteter, hvor Spar Nord i sin årsrapporter ligeledes medtager reserveforretninger og leasingaktiviteter. Der sker en stigning i bankudlånet fra 2010 til 2011 med 3,13%, og denne positive trend fastholdes i 2012 og 2014, mens både 2013

<sup>14</sup> Bemærk, at der ved ROA er anvendt resultat før skat og ved ICGR efter skat.

og 2015 byder på et fald i udlånet fra bankaktiviteter. Den store stigning i udlånet i 2012 skal ses i lyset af, at udlånet forøges grundet fusionen med Spar Bank.

Vi kan ud fra udviklingen i Spar Nords udlånsvækst, og udviklingen i Spar Nords ICGR fastslå, at Spar Nord har konsolideret sig i perioden, hvor ICGR har været på et højere niveau end udviklingen i udlånsvæksten, som i 2013 og 2015 er negativ. Spar Nord er nu på et niveau, hvor banken ikke længere har brug for likviditeten, og banken udlodder derfor en stor del af sit overskud til aktionærene.

### 7.5 WACC – Weighted Average Cost of Capital

WACC er et udtryk for den pris som et pengeinstitut betaler for sin gennemsnitlige kapitalomkostning på tværs af egen- og fremmedkapital. Det er med andre ord – den gennemsnitlige omkostningskrone for at fremskaffe kapital, på tværs af kapitalklasser.

Bankens kapitalomkostninger har betydning for den prissætning, som banken kan tilbyde sine kunder på lån – sammen med en række andre faktorer, som lønninger, lokaleomkostninger, systemomkostninger og nedskrivningsniveau.

Nøgletallet beregnes ud fra følgende formel:

$$WACC = \frac{\text{Renteudgifter}}{\text{Passiver} - \text{egenkapital}} * (1 - \text{skattesats}) * \frac{\text{Passiver} - \text{egenkapital}}{\text{Aktiver}} + ke \left(1 - \frac{\text{Passiver} - \text{egenkapital}}{\text{Aktiver}}\right)$$

I den første del af formlen udregnes bankens omkostning på fremmedkapital, og i den anden del (efter +) udregnes bankens omkostninger ved brug af egenkapital. Disse omkostninger vil blive gennemgået senere i dette afsnit.

Der er opstillet følgende forudsætninger for beregningen:

Skattesats	T	22%
Beta	b	1
Risikofri rente	r <sub>r</sub>	0%
Risikotillæg	k <sub>m</sub>	8%

Den risikofrie rente er fastsat til 0%, da det er den rente man kan forvente at få (hvis ikke mindre), hvis man ønsker at indskyde et kontant beløb i en dansk bank, eller eksempelvis købe korte obligationer med en lav varighed. Risikotillægget er fastsat til 8%, og det er diskutabelt, om investors risikotillæg reelt er 8% i det nuværende rentemiljø, og med den turbulens, som vi i starten af 2016 har oplevet på aktiemarkedet. Bankerne har tidligere stillet

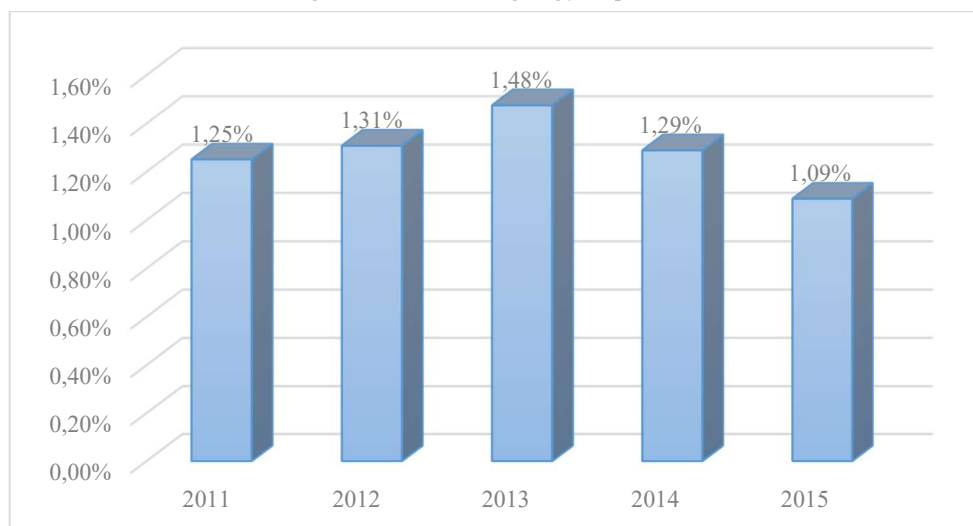
investorer høje egenkapitalforretninger i udsigt, herunder tal som 12% og 15%.<sup>15</sup> Det er derfor ikke usandsynligt. Et lavere risikotillæg, ville medføre en lavere WACC, idet kravet til forrentningen af bankens egenkapital derved ville blive mindre.

Beta-værdien udtrykker volatiliteten i forhold et underliggende indeks. Der er i efterfølgende beregninger taget udgangspunkt i en beta-værdi på 1, hvilket betyder, at aktien følger sit indeks.

Den anvendte skattesats er selskabsskatten for 2016, som gradvist er blevet reduceret fra 24,5% i 2014 til nuværende 22%.

Det fremgår af beregningerne af WACC, som illustreret nedenfor, at der ikke ses en konstant udvikling i stigende eller faldende retning over perioden. WACC er stigende frem til 2013, hvorefter den falder frem til 2015.

Figur 7.2: WACC udregning for Spar Nord



Kilde 20: Egen tilvirkning på baggrund af Spar Nords årsregnskaber

Spar Nord er primært finansieret via indlånsmidler, og ved udgangen af 2015 udgjorde denne del af fundingen 78%.<sup>16</sup> Vi kan se over perioden, at Spar Nords fundingomkostninger er lavest i 2015, og starter en nedadgående trend fra 2013. Spar Nord indfrie i 2013 for 6,2 mia. kr. seniorlån og obligationer, og denne del udgør i dag 2,7% af den samlede funding og egenkapitalen 13%.

Af bankens indlånsmidler er 92% sikret i mere end et år, altså bundet på en fastrentekonto eller lignende til en aftalt pris, hvoraf kun 8% er sikret i mindre end 1 år. Dette er med til at

<sup>15</sup> Finanswatch (1)

<sup>16</sup> Spar Nord (3)

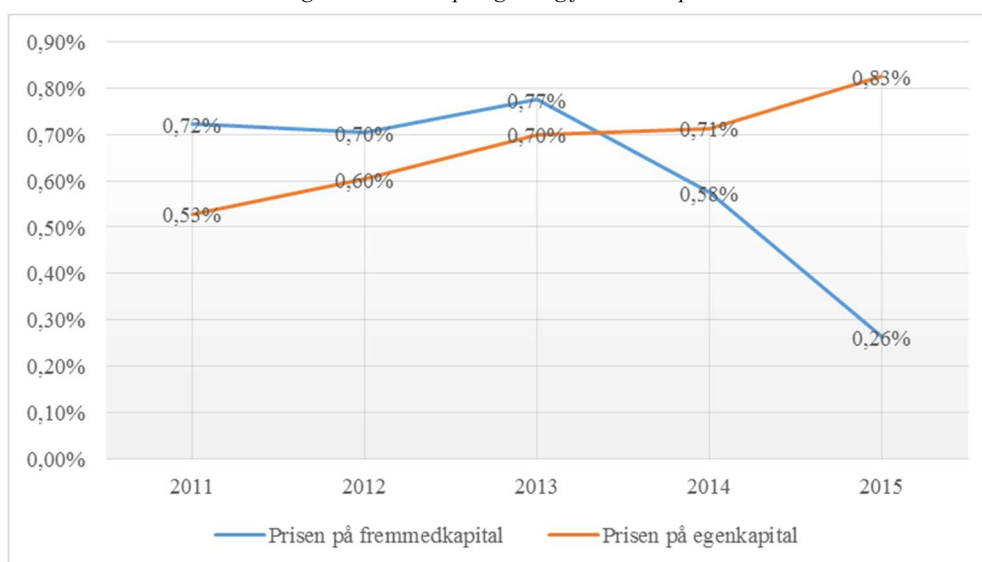


minimere bankens risiko på sine fundingomkostninger, da renten på ikke bundet indlån, eller indlån placeret på anfordring teoretisk kan ændres fra dag til dag.

Det fremgår af bankens regnskaber, at det særligt er omkostningerne til indlånsmidler, som har været stigende i starten af perioden. Omkostningen udgør i 2011 mio. kr. 302,3 af en samlet renteudgift på mio. kr. 649,9, og stiger frem mod udgangen af 2013 til mio. kr. 392,4 ud af en samlet renteudgift på 578,1 mio. kr. I 2015 udgør omkostningerne på indlån 142,8 mio. kr. ud af en samlet renteudgift på mio. kr. 200,5. Dette skal samtidig ses i lyset af, at bankens indlån er steget med 38% over perioden.<sup>17</sup>

For at få en bedre forståelse af bankens fundingomkostninger, kan vi opdele fundingomkostninger i henholdsvis egenkapital- og fremmedkapital.

Figur 7.3: Prisen på egen- og fremmedkapital



Kilde 21: Egen tilvirkning på baggrund af Spar Nords årsregnskaber

Det fremgår, som før nævnt, at udgifterne til fremmedkapital har været stigende frem mod 2013 grundet en stigning i indlånet, samt at banken har indfriet for mia. kr. 6,2 i efterstillet kapitalindskud i 2013. Banken tilbyder i dag kunderne en lavere indlånsrente, og har langt færre omkostninger til efterstillede kapitalindskud – faktisk er forskellen på mio. kr. 111,4 fra 2013 til 2015, hvor den samlede udgift til efterstillende kapitalindskud i 2015 udgør mio. kr. 67,8.

Et andet interessant forhold, som har betydning for bankens WACC eller fundingomkostninger er vægtningen mellem fremmed- og egenkapital. I 2011 udgør bankens fremmedkapital 93,3% af balancen, denne falder konstant over perioden til 89,6% i 2015. Dette

<sup>17</sup> Spar Nord (4)

skyldes ikke, at fremmedkapitalen er faldende over perioden, men derimod en stigende balance som ikke er understøttet via fremmedkapital. Balancen ændres fra mio. kr. 70.081,40 i 2011 til mio. kr. 76.357 i 2015.

Den faldende udgift til fremmedkapital skyldes som før nævnt, at Spar Nord nu i takt med et stigende indlånsoverskud og en lav rente i samfundet, har fået tilpasset indlånsrenten overfor sine kunder og samtidig haft fokus på, at minimere andelen af efterstillede kapitalindskud. Det er i dag egenkapitalen, som er den dyreste kapital for Spar Nord.

Samlet set betyder det, at Spar Nord i 2015 betaler ca. 3 øre for hver krone fremmedkapital de låner, hvorimod banken betaler 8 øre for hver krone egenkapital. Den øgede egenkapital over perioden øger ligeledes bankens omkostning hertil, da det er den dyreste kapital i det nuværende rentemiljø.

WACC i forhold til Sparekassen Kronjylland og Sydbank

Sammenligner vi Spar Nords fremskaffelsesomkostninger på kapital med Sydbank og Sparekassen Kronjylland kommer vi frem til nedenstående tabel.

Tabel 7.9: Sammenligning af ROA med Sydbank og Sparekassen Kronjylland

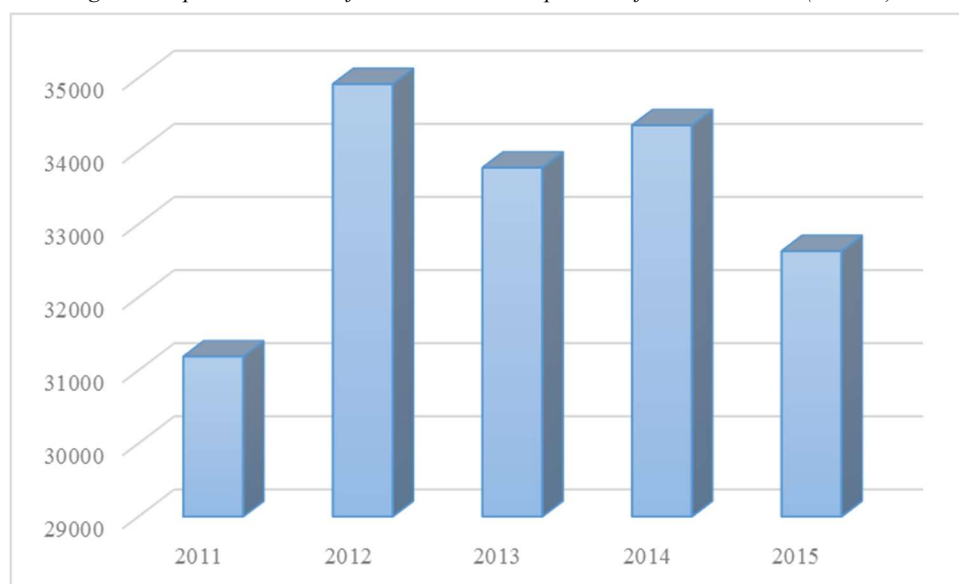
Sammenligning	2011	2012	2013	2014	2015
Spar Nord	1,25%	1,31%	1,48%	1,29%	1,09%
SparKron	2,21%	2,16%	2,20%	1,95%	1,62%
Sydbank	1,25%	1,16%	1,09%	1,07%	1,00%

Kilde 22: Egen tilvirkning på baggrund af relevante årsregnskaber

Det fremgår af tabellen, at Spar Nords gennemsnitlige omkostninger på fremskaffelse af kapital er reduceret med 12,8% over perioden, og at Spar Nord sammen med Sydbank havde de laveste omkostninger i 2011. Sydbank reducerer deres omkostninger med 20% over perioden, og er dermed bedre til at tilpasse deres omkostninger end Spar Nord og Sparekassen Kronjylland. Sparekassen Kronjylland har over hele perioden væsentlig højere omkostninger ved kapitalfremskaffelse.

## 7.6 Udviklingen i udlån

I branchen tegner det sig generelt, at vi er på den anden side af finanskrisen – der er bedring i den danske økonomi, og vi har igennem de seneste år oplevet faldende arbejdsløshed og stigende boligpriser, som bliver understøttet af det lave renteniveau. Umiddelbart lyder det, som opskriften på nye udlånskroner for de danske banker, men her er situationen imidlertid en anden.

Figur 7.4: Spar Nords udlån fra bankaktiviteter i perioden fra 2011 til 2015 (mio. kr.)<sup>18</sup>

Kilde 23: Egen tilvirkning på baggrund af Spar Nords årsregnskab 2015.

Spar Nord fusionere i 2012, som tidligere nævnt i denne rapport med Spar Bank. Fusionen betød, at Spar Nord overtog 6,5 mia. kr., og det betyder, at Spar Nord reelt oplever en nedgang i udlånet fra 2011 til 2012 med 2,7 mia. kr. svarende til 9%.<sup>19</sup> Faldet fortsætter i 2013, hvor udlånet reduceres med 3%. Spar Nord begrundet faldet med den fortsatte beskedne aktivitet i samfundsøkonomien, som påvirker både private husholdninger og virksomheder.

Spar Nord gennemførte i 2014 tre M&A-transaktioner fra henholdsvis hovedstads kunder fra Basisbank, aktiviteter fra FIH Erhvervsbank og Danske Andelskassers Banks filial i Hobro. Kunderne fra Basisbank medførte en udlånsstigning på 0,2 mia. kr., aktiviteterne fra FIH-erhvervsbank medførte en stigning i udlånet på 2,4 mia. kr. og Danske Andelskassers aktiviteter i Hobro medførte en stigning på 0,1 mia. kr.<sup>20</sup>

Korrigerer vi stigningen i udlånet med det forretningsomfang, som Spar Nord har fået via M&A-transaktioner, kan vi se samme trend som tidligere. Udlånet er faldet fra 2013 til 2014 med 6%.

Stigende boligpriser og en rekordlav rente i 2015 var ikke nok til, at skabe en positiv udvikling i Spar Nords udlån, og vi ser i 2015 et fald på 5%. Banken forklarer, at faldet skyldes en reduktion i udlån til offentlige kunder med 0,7 mia. kr., afgang i porteføljen fra

<sup>18</sup> Udlånet er renset for repo-forretninger samt leasingaktiviteter.

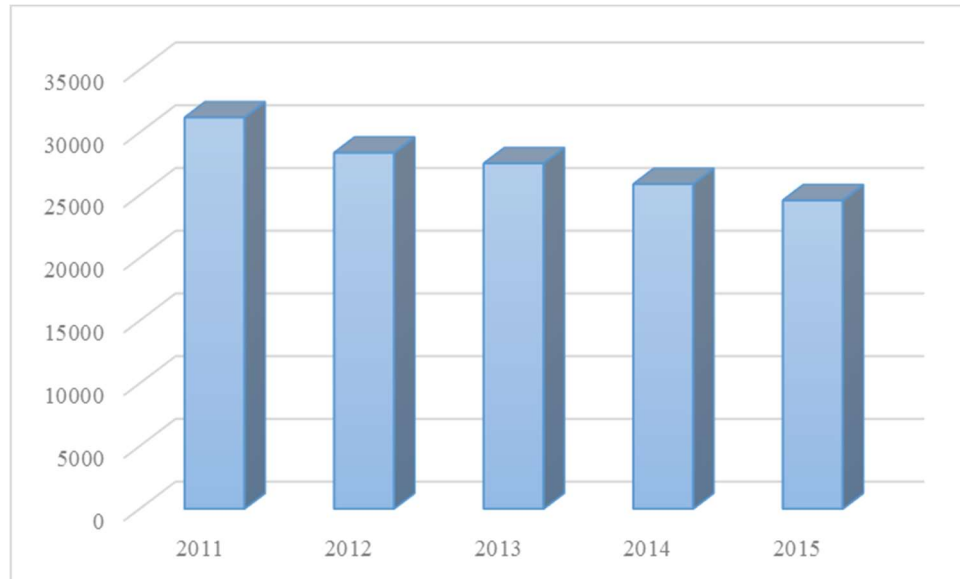
<sup>19</sup> Spar Nord (5)

<sup>20</sup> Spar Nord (6)

FIH Erhvervsbank på 0,7 mia. kr. og 0,3 mia. i porteføljen fra Sparbank. Udlånet til privatkunder var generelt faldende med 1% i 2015.

Renser vi tidligere tabel for M&A-transaktioner, ser den således ud:

Figur 7.5: Spar Nords udlån fra bankaktiviteter (renset for M&A) i perioden fra 2011 til 2015 (mio. kr.)



Kilde 24: Egen tilvirkning på baggrund af Spar Nords årsregnskaber.

Vi kan udlede, at Spar Nord ikke har øget sin udlånsvolumen igennem de seneste fem år via tilgang fra bestående kundeporteføljer, men gennem de muligheder som Bankpakke IV ”Konsolideringspakken” medførte for fusioner og opkøb, da den blev vedtaget i september 2011.

Det er naturligt, at fusioner og opkøb medfører en øjeblikket afgang, hvorfor et reelt fald i udlånet (alene på Spar Nords bestående kunder) må forventes reelt at være lidt mindre end vist ved ovenstående tabel.

### 7.7 Nedskrivninger på udlån

Det er interessant, at se nærmere på Spar Nords nedskrivningsniveau, til dels for at få et indtryk af bankens kreditbog, men samtidig for at finde frem til, hvor banken ”taber” flest penge på sine udlån. Der findes forskellige typer nedskrivninger, og forskellige årsager til at der sker nedskrivninger. Nedskrivningsniveauet var højt efter 2008, og en væsentlig faktor i bankkrisen. Niveauet er nu generelt bedre i branchen.

Spar Nords nedskrivninger fratrækkes i første omgang i bankens resultatopgørelse, som en udgift i den løbende drift sammen med lønninger og driftsomkostninger. Nedskrivninger skiller sig ud fra de øvrige – ved at en nedskrivning ikke er ensbetydende med, at det udlånte

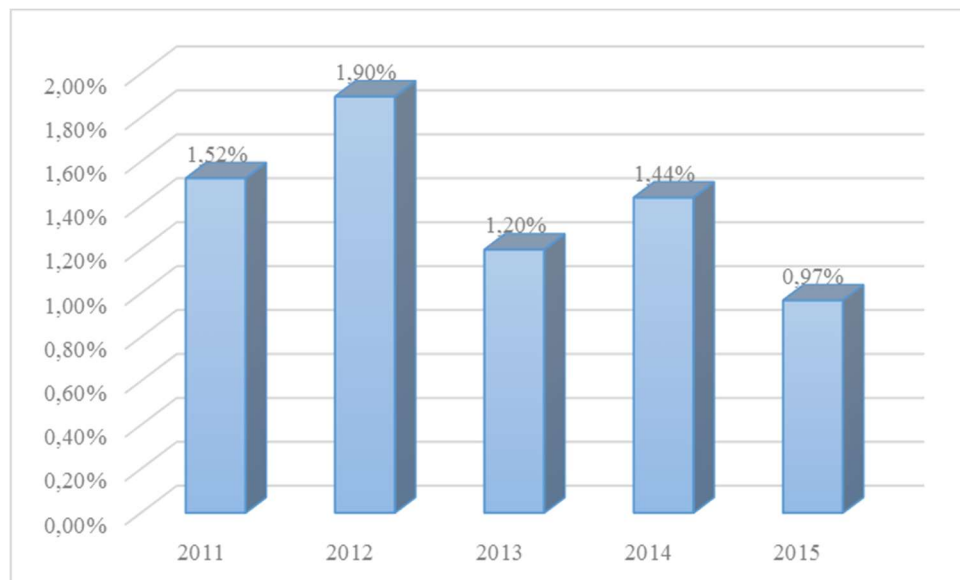
beløb eller kundeforhold er gået tabt. Beløbet kan tilbageføres, hvis den pågældende kunde eller gruppe af kunder på et senere tidspunkt for bedre forudsætninger, for at overholde sine forpligtelser med banken. De løbende nedskrivninger foretages regnskabsmæssigt, for at sikre, at banken har tilstrækkelig likviditet til at tage et eventuelt tab.

Der skelnes mellem 2 typer af nedskrivninger:

- *Individuelle nedskrivninger*; kan opstå, hvis banken oplever en kunde, som har mistet sit arbejde og derved umiddelbart sin evne til at betale sine forpligtelser. De kan også opstå grundet manglende vilje – en kunde bliver måske sur eller utilfreds over en rentestigning og nægter derfor at betale sine forpligtelser. I begge tilfælde, vil der ske en nedklassificering af kunden, som fører til at engagementet indgår i bankens løbende nedskrivninger.
- *Gruppevise nedskrivninger*; er op til det enkelte pengeinstitut, om det vælger vurdere de enkelte udlån individuelt eller gruppevist. Dvs. at sker der eksempelvis en forringelse i en branche grundet faldende afsætningspriser, som der fx er sket for de danske mælkeproducenter, kan banken vælge at lave en gruppevis nedskrivninger på denne portefølje.

Opstillet på næste side er bankens nedskrivninger i forhold til det samlede udlån.

Figur 7.6: Spar Nord nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen & individuelle nedskrivninger



Kilde 25: Egen tilvirkning på baggrund af Spar Nords årsregnskab 2011, 2013 & 2015.

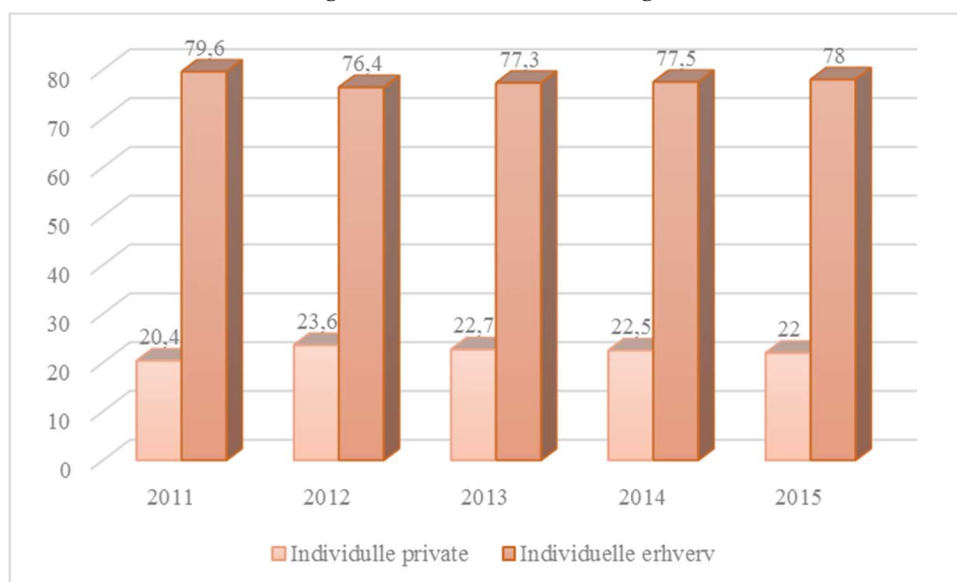
Spar Nords nedskrivninger er faldende over perioden, og starter på 1,52% af det samlede udlån til bankaktiviteter i 2011 og ender på 0,97% i 2015. Det indikere, at banken har fået

ryddet op i de dårlige lån og svage kunder efter finanskrisen. Der var i årene efter finanskrisen både en forhøjet arbejdsløshed, og denne opstod grundet manglende jobs, fordi virksomheder i Danmark og udlandet oplevede en faldende ordreindgang. Disse virksomheder er nu enten lukket, eller har fået styr på likviditeten og ligeledes er arbejdsløsheden i dag på et lavere niveau end lige efter finanskrisen, hvilket betyder, at Spar Nord oplever det laveste nedskrivningsniveau over perioden.

Det fremgår af en pressemeddelelse fra Finanstilsynet sidste år, at de danske banker i gennemsnit har haft et nedskrivningsniveau på 1% om året i forhold til samlet udlån. Derved kan vi konstatere, at Spar Nord nedskrivninger er på et pænt niveau over perioden.

Som den sidste del af dette afsnit, er det relevant, at se på fordelingen af de enkelte nedskrivninger, herunder fordelingen mellem nedskrivningerne på private og erhvervs-kunder.

Figur 7.7: Individuelle nedskrivninger



Kilde 26: Egen tilvirkning på baggrund af Spar Nords årsregnskab 2011, 2013 & 2015.

Det fremgår af ovenstående tabel, at tendensen gennemgående over perioden, er at 4/5-dele af tabene er på erhvervs-kunder. Det var især på landbrug, ejendom og handel at Spar Nord oplevede nedskrivninger i 2011. Disse udgjorde 46,1% af de samlede nedskrivninger – og erhverv udgjorde i alt 77,4%. I 2012 var det igen landbrug, ejendom og handel som fyldte mest blandt bankens nedskrivninger på erhvervs-kunder med 51%, og her ses en svag stigning blandt nedskrivninger på ejendomskunder fra 10,1% til 13,6%. Årsagen hertil, er en ændring i

nedskrivningsreglerne for ejendomskunder.<sup>21</sup> De samlede nedskrivninger på erhvervskunder udgjorde i 2012 76,4%.

Den samme tendens gør sig gældende i 2013 – dog fylder nedskrivninger på øvrige erhverv mere dette år, end nedskrivninger på handel. Det fremgår i en analyse fra Finansrådet, at særligt de små virksomheder koster bankerne tab.<sup>22</sup> Handel udgør 6,2% og øvrig erhverv 7,5%. I 2014 udgør landbrug alene 33,2% af de samlede nedskrivninger, herefter fylder forholdsmæssigt fast ejendom og handel mest.

Det fremgår af Spar Nords regnskab, at

*”året 2014 har vist en udvikling, som for privatkunderne bedst kan betegnes som status quo, hvorimod at erhvervskunderne, bortset fra landbrug, viser en forbedring i såvel bonitet som i nedskrivninger”.*<sup>23</sup>

Det er tegn på bedring generelt i konjunkturf forholdene og virksomhederne er ved at være tilpassede, så de igen køre med en rentabel drift.

I 2015 udvikler nedskrivningerne på landbrug sig til at udgøre hele 45,6% af de samlede nedskrivninger, herefter ejendomme med 12,5% og handel med 5%.

Det står klart ud fra nedskrivningerne i de sidste fem år, at risikoen forbundet med udlån til erhvervskunder er langt større end på privatsiden. Nedskrivningerne på privatkunder udgør i gennemsnit kun 1/5-del af de samlede nedskrivninger.

## 7.8 Indlån

Som det ses nedenfor i figur 1, er Spar Nords indlån vokset fra 31,1 mia. kr. i 2011, til 44,4 mia. kr. i 2015. Den positive udvikling dækker dels over at Spar Nord, via tilkøb af engagementer fra andre banker og fusion med Spar Vest, har fået et større forretningsomfang og dels har fået flere kunder.

Kigger vi alene på indlån på bankaktiviteter, står 82,2% af pengene på anfordringskonti (36,8 mia.), mens andelen i 2014 var 75,1% (31,7 mia.).

---

<sup>21</sup> Finanstilsynet (2)

<sup>22</sup> Finansrådet (2)

<sup>23</sup> Spar Nord (7)

Tabel 7.10: Fordeling af indlån i Spar Nord

Spar Nord	2011	2012	2013	2014	2015
Indlån, bankaktiviteter	31,1	41,9	41,8	42,2	44,4
Indlån, reverseforretninger	0	0	0	0	0,4
Indlån, puljer	6,3	7	9,1	10,9	13,4
Indlån i alt	37,4	48,9	50,9	53,1	58,2

Kilde 27: Årsregnskab 2015, note 33, side 78

Udviklingen i Spar Nord's indlån, følger dermed udviklingen i branchen. Som Nationalbanken udtrykker det i en artikel omkring stigende indlån og lavere udlån:

*”Danske husholdninger og erhvervsvirksomheder har over det seneste halve år overordnet set haft et aftagende lånebehov, samtidig med at de har øget deres indskud i bankerne. Således er den samlede årlige udlånsvækst til husholdninger og erhverv faldet til 0,5 pct. i december, mens væksten i indlån ligger på 2,7 pct. Deres indlån er generelt steget siden slutningen af 2011 og er alene det seneste år steget med 30 mia. kr. til 1.123 mia. kr., hvilket er historisk højt.*

*Den lavere vækst i det samlede udlån drives af faldende udlån i bankerne, mens det positive vækstbidrag fra realkreditinstitutterne ligger forholdsvis stabilt. Bankernes faldende udlån kombineret med et fortsat stigende indlån har medført et markant positivt bidrag til bankernes indlånsoverskud – og dermed udlånskapacitet – over for danske erhvervsvirksomheder og husholdninger over det seneste år”.<sup>24</sup>*

## 7.9 Strategisk Likviditet

Før finanskrisen havde de fleste danske banker et likviditetsunderskud, og skulle i høj grad bruge de internationale kapitalmarkeder til at hente funding. Det sluttede imidlertid i 2018, og efterfølgende har kapitalkravene gjort at langt de fleste banker nu har vendt likviditetsunderskud til likviditetsoverskud. Det gør sig også gældende i Spar Nord. Det positive ved det, er naturligvis at bankerne bliver mindre afhængig af kapital ”udefra”, og bliver mere solide - men den negative side er mindre renteindtjening, som følge af faldende udlån, kombineret med faldende renteniveau.

Bankernes primære og helt grundlæggende opgave er, at tjene penge på udlån, og funde det med indlån, og derigennem at fungere som løbetidstransformator.

I Spar Nord's regnskab er strategisk likviditet defineret som;

<sup>24</sup> Nationalbanken (4)



”Strategisk likviditet defineres i Spar Nord som forskellen mellem bank- og leasingudlånet og langsigtet funding (bankindlån, seniorlån, udstedte obligationer, efterstillede kapitalindskud samt egenkapital). Efterstillede kapitalindskud, seniorlån og udstedte obligationer, som har forfald inden for 12 måneder, medregnes ikke til bankens strategiske likviditet. ”

Spar Nords strategiske likviditet har udviklet sig således;

Tabel 7.11: Udviklingen i strategisk likviditet (mia. kr.)

Spar Nord	2011	2012	2013	2014	2015
Likviditetsfremskaffelse i alt	48,2	60	54,7	51,1	53,4
Likviditetsforbrug i alt	44,3	45,2	37,4	36,1	33,9
Strategisk likviditet i alt	3,9	14,8	17,3	15,0	19,5

Kilde 28: Egen tilvirkning pba. årsregnskab 2015, side 18

Som det ses er udviklingen særdeles positiv, og vidner om at banken er blevet mere solid. Den positive udvikling i likviditeten er som nævnt en kombination af mindre efterspørgsel efter udlån og stigende indlån.

Udfordringen er nu ikke længere at finde billig likviditet. Udfordringen er derimod vendt om – at lede efter fornuftige placeringsmuligheder til sin overskudslikviditet.

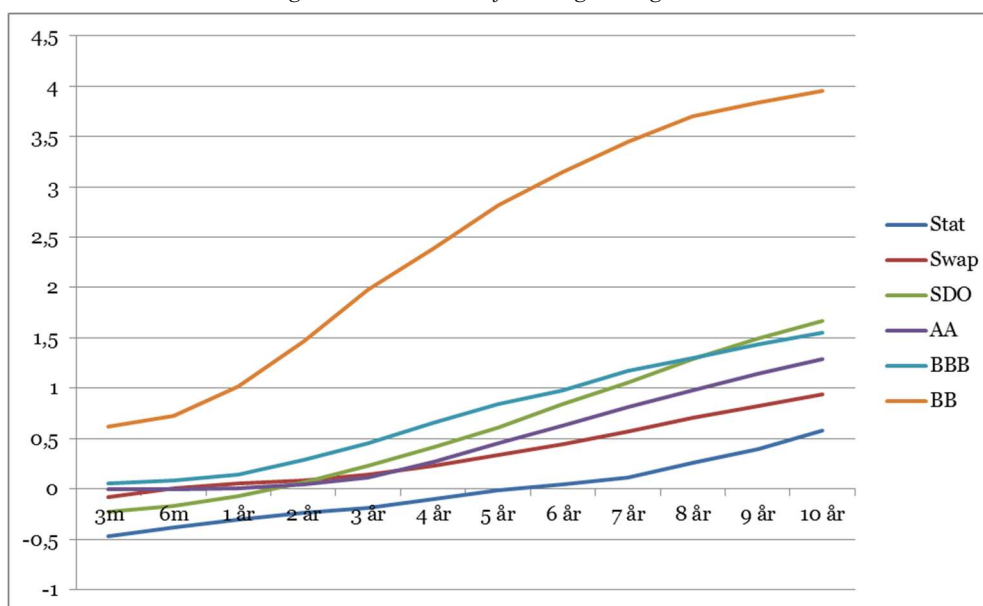
Den umiddelbare og kortsigtede likviditet, bliver i det daglige udlignet ved at bankerne låner af og til hinanden i interbankmarkedet. Imidlertid er der ikke mange banker der mangler likviditet, og derfor er det ikke længere en mulighed at placere likviditeten den vej rundt.

Det meste sikre sted at placere sin overskudslikviditet er naturligvis i Nationalbanken, på folio kontoen som pt. forrentes med 0%. Nationalbanken fastsætter rammerne for hvor meget de enkelte banker må have stående. Spar Nord har i skrivende stund en folioramme på 750 mio. kr.<sup>25</sup> Hvis bankerne har et større indestående end rammerne tilsiger, vil indestående ud over de individuelle rammer blive konverteret til indskudsbeviser til -0,65%. Indskudsbeviserne løber 1 uge ad gangen.

Udover at handle likviditet mellem bankerne, forsøger bankerne at placere likviditeten ved at købe obligationer i forskellige rating-klasser.

<sup>25</sup> Nationalbanken (5)

Figur 7.8: Rentekurver forskellige rating-klasser



Kilde 29: Egen tilvirkning på baggrund af data fra Bloomberg og Reuters, marts 2016.

Det er naturligvis ikke muligt, at placere hele sin overskudslikviditet, ved at købe virksomhedsobligationer med BB-rating med løbetid i 10 år (rente lige under 4%). Det vil dels give en overskridelse af både renterisiko og kreditrisiko, men bankerne vil ikke være i stand til at overholde LCR reglerne, idet disse obligations rating-klasser ikke tæller med.

Vi vil ikke her i projektet, komme ind på detaljerne i LCR, vi kan blot konstatere, at det ikke er let at få en fornuftig forrentning ud af sin overskudslikviditet. Ved en aflæsning af grafen giver en 10-årig dansk statsobligation 0,66%. Renten på danske statsobligationer, er i skrivende stund negativ ud til omkring 5-års segmentet.

### 7.10 Delkonklusion

Spar Nord har over den beskrevne periode præsteret, at forøge egenkapitalens forrentning til 12,54% i 2015, hvilket er på niveau med branchen generelt. Renser vi resultatet for engangsindtægten fra salget af aktieposter i Nørresundby Bank falder ROE til 9,89%, hvilket derfor er under branche-niveauet i 2015. ROA er i takt med et forbedret resultat, og en mindre stigning i bankens aktiver ligesom ROE stigende over perioden. ROA er i 2011 på 0,49% og ender i 2015 på 1,41%. Sammenholder vi Spar Nord's ROA med sammenlignelige pengeinstitutter er det tydeligt, at Spar Nord starter på et højere niveau i 2010 og slutter på et højere niveau end de to andre institutter, som er Sydbank og Sparekassen Kronjylland. Spar Nord bevæger sig i den rigtige retning i forhold til sine omkostninger i en periode, hvor banken oplever pres på sin kerneforretning. Faktisk er Spar Nord i dette forhold tættere på de

danske gruppe 1 institutter end institutterne i gruppe 2 med en cost/income-ratio på 0,79% i 2014.

Spar Nord begynder fra og med år 2013, at udlodde udbytte til sine aktionærer. Det skal ses som et tegn på, at banken ikke har muligheder for at skabe forrentning af overskuddet i det nuværende nulrentemiljø, hvorfor de i stigende grad tilbagesendes til aktionærerne i perioden. Spar Nord's vægtede pris på fremskaffelse af kapital er faldende over perioden, og det skal ses i lyset af, at renteniveauet generelt er faldende. Sammenligner vi Spar Nord's kapitalomkostninger med Sydbank og Sparekassen Kronjylland, kan vi se, at Spar Nord's ligger på et tilfredsstillende niveau – lidt over Sydbanks i 2015 på 1,00%.

Spar Nord formår over perioden, at forøge sit udlån fra 31,2 mia. kr. i 2011 til 32,6 mia. kr. i 2015. Dette er i sig selv positivt, men fratrækker vi de løbende M&A-transaktioner er udviklingen egentlig konstant faldende over perioden – ca. 21%. Bankens nedskrivninger er tilsvarende faldende over perioden, dette ses i lyset af en strammere kreditstyring og bedre konjunkturer. Nedskrivningerne er generelt over perioden væsentligt større på erhverv end på bankens privatkunder.

Den strategiske likviditet er blevet større over perioden, i takt med at udlånet er faldet og indlånet er steget. Det skaber et stigende placeringsbehov for Spar Nord.

## 8. Crowdfunding som forretningsmulighed

### 8.1 Deleøkonomi

Op igennem 00'erne er der opstået øget fokus på ressourceknaphed. Der har været en tendens til "back-to-basic". Denne tendens har givet grobund for tankegangen bag deleøkonomi, og repræsenterer nogle nye måder at tænke ressourcer, fællesskaber og økonomi på. Sammen med den teknologiske udvikling er det blevet meget lettere af få "køber og sælger" eller "efterspørger og udbyder", til at finde hinanden. De primære "drivere" for vækst i deleøkonomi er *nød, lyst og mulighed*.

Facebook, Instagram og Twitter, har været medvirkende til at udbrede kendskabet til mulighederne inden for det at dele ting.

Deleøkonomi dækker over en bred vifte af ting, helt fra byttebørser, salg eller leje af brugte ting som på Trendsales, til nyere tiltag som taxafirmaet Uber og servicen AirBnB. Det centrale udgangspunkt er hver gang, udveksling af noget som nogen har, og som andre mangler.

På samme måde som ved crowdfunding, rammer disse nye tiltag, eller platforme, en eksisterende branche.

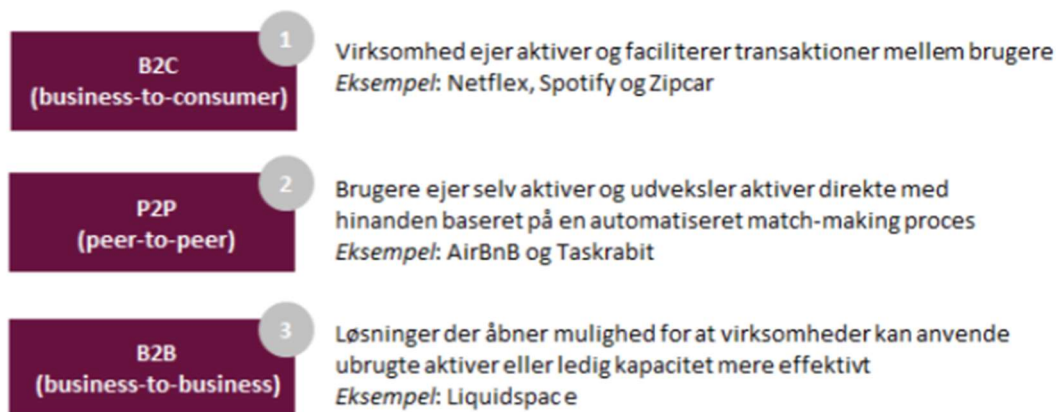
I medierne har der været en del debat om hvorvidt, at Uber skal have lov at operere som taxavirksomhed, som et alternativ til de eksisterende taxafirmaer. Uber er ikke underlagt den samme regulering, og har dermed lettere vilkår, og kan tilbyde lavere priser. Garantien for begge parter i denne transaktion, er en rating proces hvor både kunde og chauffør rater hinanden.

AirBnB er en platform hvor udlejere af lejligheder kan præsentere sin lejlighed, og hvor lejere kan søge efter lejligheder på bestemte lokationer. Igen et "produkt", som rammer en eksisterende branche – i dette tilfælde hotelbranchen. Private der udlejer til private er heller ikke omfattet af nogen garanti eller yder nogen service, udover at udleje lejligheden. Igen rater lejer og udlejer hinanden. Denne rating kan så bruge ved senere transaktioner, og giver en form for sikkerhed for begge parter.

På Rentabag.dk kan man leje luksustasker, som de unge måske ikke har råd til at købe, men som de rigtig gerne vil have på skulderen til en fest. På Jepti.dk kan man leje alverdens mindre brugsgenstande i kortere eller længere perioder.

Der findes altså et utal af platforme som finder to parter der begge kan gavne af en transaktion. Generelt er der her en udvikling i gang, som truer flere eksisterende brancher. Det er en udvikling som vækster enormt, specielt i USA, men nu også i Danmark.<sup>26</sup>

Forretningsmodellerne eller platformene kan opdeles i 3 kategorier:



Kilde 30: Erhvervsstyrelsen (1)

Overordnet er brugen af omtalte platforme karakteriseret ved stor interaktion med brugerne, eller kunderne. Teknologien gør det let at anvende, og tiltrækker dermed flere og flere.

*Enkelhed og tilgængelighed er to nøgleord.*

Ud fra ovenstående må vi også konkludere, at begreber som crowdsharing og crowdfunding, er kommet for at blive, og vil udvikle sig. Den gammeldags måde at henvende sig i en bank, med stakkevis af papirer omhandlende forretningsbeskrivelser, regnskaber og så videre er slet ikke tidsvarende.

## 8.2 Begrebet Crowdfunding og begrebets oprindelse

Crowdfunding er et nyt fænomen, som så dagens lys første gang i Skandinavien tilbage i 2014. En dansk flaskeproducent ved navn Retap søgte på det tidspunkt kapital til at udvide forretningen til nye markeder, herunder USA, og lykkedes med at hente et beløb på kr. 200.000 via crowdfunding. Vi kender ikke historien forud for dette, om Retap i første omgang har fået afslag i banken, men følgende fremgår af en artikel på business.dk.

*”Til trods for, at det er et ret beskedent beløb, så kræver banken forretningsplaner osv. Og vi mente, at når det drejer sig om et beløb af den her størrelse, så skulle vi også passe på med at bruge for mange interne ressourcer.*

<sup>26</sup> PwC (1)

*Det her (crowdfunding) er en mere ligefrem metode, og det endte også med at være en billigere løsning".<sup>27</sup>*

Lånet blev formidlet via den danske crowdfunding platform, Lendino – og det var hermed starten på Crowdfunding i Danmark.

Historien bag crowdfunding kan dateres tilbage til 1990'erne, hvor begrebet relaterede sig til ikke-profitable organisationer, og et øget fokus på en forbedret samfundsoplevelse.<sup>28</sup> Med samfundsoplevelse menes donationer til gode formål, som vi i dag kender fra kræftens bekæmpelse, læger uden grænser, verdens naturfredningsforeningen blandt mange andre. Begrebet er siden vokset, og i 2003 tog begrebet en ny drejning, da en amerikansk computerprogrammør og musiker ved navn Brian Camelia startede platformen "Artistshare". Formålet med denne platform var, at musikere kunne søge donationer til nye musikudgivelser.

Artistshare var for første gang med til at rejse kapital i 2004. Kapitalen blev rejst til en musikudgivelse med et beløb på 130.000 dollars. Formålet var udgivelsen af Maria Schneiders album "Concert in a Garden", som senere blev tildelt en Grammy Award i 2005 for at være den bedste jazz udgivelse. Samme platform fundraiser i dag alt fra film til musikprojekter.<sup>29</sup>

I 2015 eksisterede der mere end 1250 crowdfunding platforme rundt om i verden.<sup>30</sup> Den største er amerikanske Kickstarter, som blev etableret tilbage i 2009. Platformen har i dag skaffet kapital til mere end 101.708 projekter med en total volumen på mere end 2.251.044.584 dollars svarende til omkring 15,5 mia. danske kroner.

De seneste tilgængelige tal omkring volumen af crowdfunding internationalt er fra 2014:

---

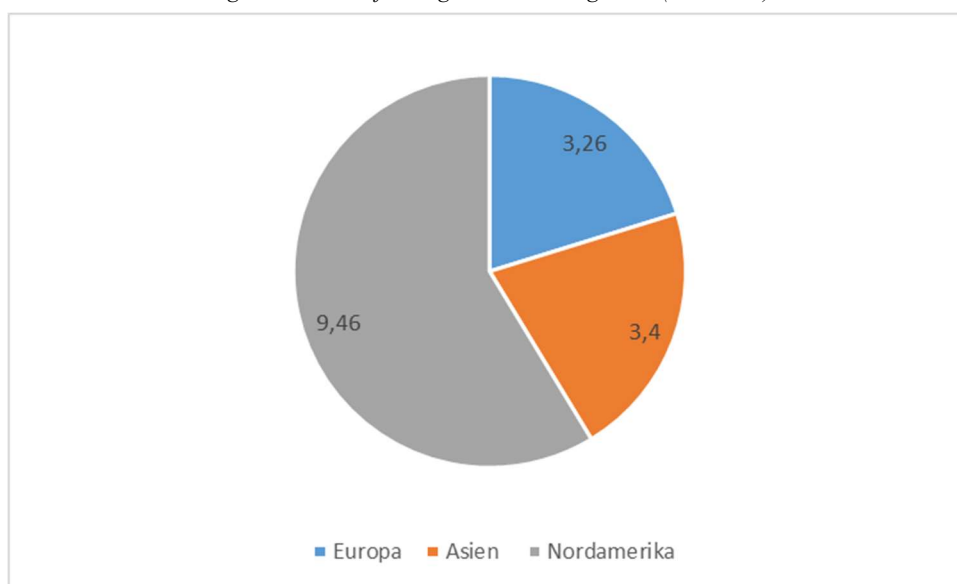
<sup>27</sup> Business (1)

<sup>28</sup> OECD (1)

<sup>29</sup> Freedman (1)

<sup>30</sup> Crowdsourcing (1)

Figur 8.1: Crowdfunding totalvolumen globalt (mia. USD)



Kilde 31: Crowdsourcing (1)

Den totale volumen på crowdfunding udgjorde i Europa 3,26 mia. dollars i 2014. Europa oplevede en stigning på 141%, hvilket i sig selv er imponerende, og indikere, at der er tale om et koncept der er i hastig udvikling. Dette er dog ingenting set i forhold til det asiatiske marked, som voksede med 320% i 2014. Nordamerika voksede med 145%.

### 8.3 Platformene i udlandet og i Danmark

Vi har som tidligere nævnt valgt at kigge på de låne baserede platforme, og vil i det følgende afsnit kort beskrive to af de største udenlandske og de to største danske platforme.

#### 8.3.1 Lending Club USA<sup>31</sup>

Hovedkvarter i San Francisco, Californien, USA

CEO, Renaud Laplanche

Grundlagt i 2007

Ca. 1000 ansatte

Har i alt udlånt ca. 16 mia. Usd, eller 105,5 mia. Dkk. (Marts 2016)

Lending Club er verdens største registrerede lånebaserede platform. Firmaet startede i 2006 og blev i første omgang oprettet via Facebook som en "interesseorganisation". Fra 2006 til 2008 havde Lending Club en stille periode, som reelt gik ud på at få forretningsgrundlaget sat op, finde investorer med mere. I denne periode blev der kun gennemført få projekter. Reelt kom Lending Club først ordentlig i gang i oktober 2008, hvor de fik deres officielle registrering på plads via SEC (Securities and Exchange Commission).<sup>32</sup> I og med at platformen blev registreret på SEC, blev der mulighed for ikke kun at formidle lån fra

<sup>31</sup> Lendingclub (1)

<sup>32</sup> SEC (1)

investor til låntager, men nu kunne man også tilbyde at lånene kunne handles imellem investorerne.

Lending Club gik på børsen i oktober 2014 (NYSE<sup>33</sup>), med en introduktionspris på 15\$ pr. aktie (handles i dag til ca. 8,25\$). Siden da har Lending Club formidlet lån for 107 mia. omregnet til DKK., og alene i sidste kvartal 2015, har de formidlet for 16,7 mia. DKK.

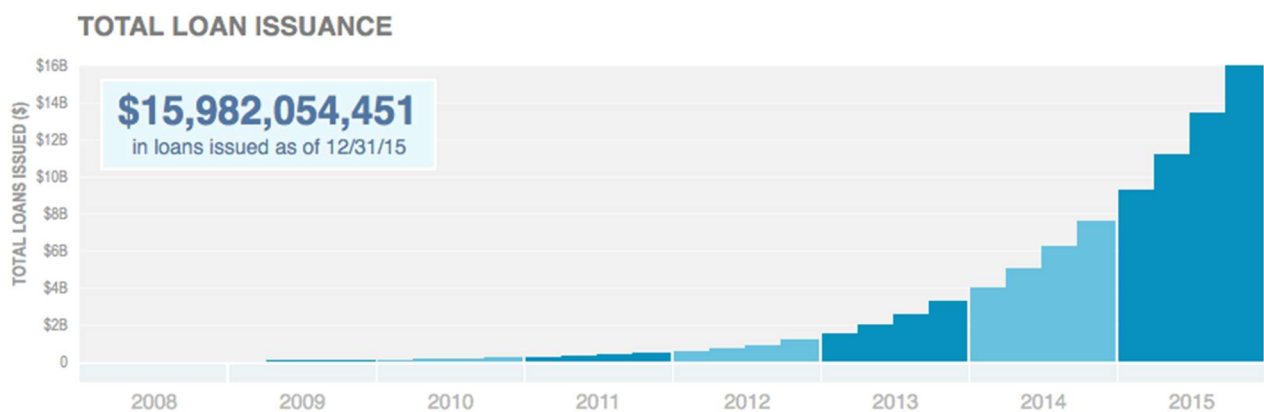
I 2014 kom Lending Club på CNBCs ”Disruptor 50 list<sup>34</sup>”, som kan sammenlignes med Børsens gazelle liste i Danmark. Samme år kom virksomheden ligeledes ind på en 5 plads på Forbes<sup>35</sup> liste over ”most promising companies”.

For at kunne fortsætte den eksplosive vækst, har Renaud Laplanche set behovet for at ”linke op” med andre brancher. I 2015 indgik de et partnerskab med Kinesiske Alibaba gående på at amerikanske virksomheder kan låne penge via platformen til at importere Kinesiske varer. Der blev samtidig indgået en aftale med amerikanske BancAlliance<sup>36</sup>, som er et netværk af små amerikanske banker, der er gået sammen om fælles udvikling for at kunne konkurrere med større amerikanske banker. Dermed får alle disse bankers kunder adgang til investering blandt Lending Clubs låneansøgere.

I 2014 udtalte Renaud Laplanche til TechCrunch N.Y.:

*“I think we’ve just scratched the surface of what can be achieved. We really believe we have an opportunity to transform the entire banking system”.*

Og herunder ses en graf for udviklingen af lån formidlet via crowdfunding platforme.



Kilde 32: Lending Club (1)

<sup>33</sup> Forkortelse for New York Stock Exchange

<sup>34</sup> CNBC (1)

<sup>35</sup> Forbes (1)

<sup>36</sup> Bancalliance (1)



Lending Club inddeler deres kunder i kategorier fra A1 til G5, med tilhørende renter fra 5,32% til 28,99%<sup>37</sup>. Hvis man er investor, betaler man et "service fee" på 1% som trækkes fra den rente man får fra låntager.

### 8.3.2 Funding Circle UK

Hovedkvarter i London, UK, men er nu repræsenteret i flere lande, herunder også USA.

Grundlagt i august 2010.

CEO Samir Desai (Co-founder)

Ca. 500 ansatte

Har udlånt i alt ca. 1,17 mia. GBP, eller 11,1 mia. Dkk. (Marts 2016).

I henhold til Funding Circle er de verdens største markedsplads med fokus på funding til små virksomheder. Deres seneste tal viser at de har formidlet lån for 1,17 mia. GBP fordelt på 15.000 virksomheder, i både UK, USA, Tyskland, Spanien og Holland.

Som Funding Circle udtaler på deres hjemmeside, så er virksomheden grundlagt med henblik på:

*"To revolutionize the outdated banking system, and to secure a better deal for everyone".*

På samme måde som deres amerikanske konkurrent Lending Club, er Funding Circle vokset enormt fra 2010 og til i dag. I 2013 afstedkom det, at de blev optaget på "Future Fifty"<sup>38</sup> listen i UK over de 50 mest lovende vækstvirksomheder.

Selvom den grundlæggende idé har været, at koble private investorer sammen med små virksomheders lånebehov, har Funding Circle de sidste år søgt investerings partnere. Dette i erkendelse af, at de små private investorer ikke har kunnet rejse den kapital der er nødvendig for at følge efterspørgslen.

I 2013 skød det engelsk finansministerium 20 mio. GBP ind i Funding Circle, som en del af "business Finance Partnership Scheme", og i 2014 indskød British Business Bank (statsstøttet bank) yderligere 40 mio. GBP., som en del af en plan om mere effektivt at støtte nystartede og små virksomheder.

De har siden lavet aftaler med Santander om ikke kun at investere, men også at henvise låntagere som bliver kasseret i banken til Funding Circle. Selvom Funding Circle altså havde

---

<sup>37</sup> Lendingclub (2)

<sup>38</sup> Fundingcircle (1)

et slogan, som hed "no thanks to banks", valgte de et partnerskab med Santander for at øge investeringen fra private investorer.

Blackrock (verdens største hedgefond) indskød i april 2015 150 mio. USD i Funding Circle<sup>39</sup>. Investeringen (pengene) blev rejst i samarbejde med DST group, Sands Capital og Goldman Sachs samt et par andre venture fonde.

Pengene fra investorerne er brugt til at starte en SME income fund, således at private investorer nu kan investere i fonden. Det er meningen, at investeringen skal kunne spredes enten på lande eller på brancher, så man på den måde selv vælger sin risiko eksponering.

Funding Circle rater deres kunder i kategorierne A+ til E, og med et rentespænd fra 5,49% til 23,29% på lån med 1 års løbetid, og 10,49% til 21,29% med 10 års løbetid.

Er man almindelig investor skal man betale 1% i årlig service-fee, samt 0,25% i salgs-fee, hvis man handler sine lån (sælger eller køber andres).

Funding Circle opgør investor renten som angivet i nedenstående billede fra deres hjemmeside:

$$= \frac{\sum_{k=0}^{100} \left\{ \left( \frac{\text{Gross interest rate} - \text{Bad debt rate} - \text{Servicing fee}}{12} + 1 \right)^{12} - 1 \right\}}{100}$$

### 8.3.3 Lendino DK

Hovedkvarter i København

Grundlagt i 2014

CEO, Asger Trier Bing (partner)

Ca. 5-9 ansatte

Har udlånt i alt ca. 21,4 mio. DKK. (Marts 2016).

I 2013 fik Asger Bing en god idé, om at starte crowdfunding op i Danmark, ud fra at have læst om de store udenlandske platforme. Firmaet blev grundlagt i 2014, og det første arbejde gik på at få Finanstilsynets godkendelse til at må låne penge ud – eller at gennemføre betalingstransaktioner, som det hedder på Finanstilsynets hjemmeside. Den fik de i september 2014<sup>40</sup>

<sup>39</sup> Fundingcircle (2)

<sup>40</sup> Finanstilsynet (3)

Lendinos værdigrundlag er at;

*”Tilbyde virksomheder lettere adgang til billige lån og giver samtidig et højere afkast til investorer end på sammenlignelige investeringer”*

Det første lån som Lendino fik etableret, var som tidligere nævnt i maj 2014. Lånet var på 200.000 kr. og blev udstedt til flaskeproducenten Retap, som ønskede at prøve kræfter med det amerikanske marked. Lånet blev formidlet via Lendino som dermed samtidig blev den første formidler af crowdlending i Skandinavien.<sup>41</sup>

I januar 2015 slog Lendino rekord med et lån formidlet til ejerskifte i virksomheden Social Care ApS på 1,9 mio. Dkk.<sup>42</sup> Lånet blev givet af Fælleskassen samt 61 andre investorer. Dermed har Lendino også åbnet deres platform op for samarbejde med et dansk pengeinstitut (andelskasse).

Som angivet har Lendino indtil nu (marts 2016) udlånt i alt 21,4 mio. kr., til en middelfrente på 7,4%. Lånene er kommet fra 514 långivere (41.721 gennemsnitlig indskud), og fordelt på 49 lån (437.600 i gennemsnit).

Låntager betaler 3% i stiftelsesgebyr dog mindst 10.000 kr., og 1% administrationsgebyr som lægges oveni den månedlige ydelse. Renten sættes af Lendino's kreditteam som vurderer hver enkelt låneansøgning og klassificere dem i deres kredit model. Modellen er baseret på subjektiv vurdering samt en intern kreditmodel. Lendino henter data fra Experian til at understøtte eksterne data.

#### *8.3.4 Flexfunding*

*Hovedkvarter i Charlottenlund, København*

*Grundlagt i december 2013*

*CEO, Henrik Vad (grundlægger)*

*Ca. 9 ansatte*

Grundlægger af Flexfunding er Henrik Vad, som er tidligere direktør i Skandiabanken og oprindelig uddannet i Danske Bank. Platformens udlånstal er ikke tilgængelige via deres hjemmeside, men det fremgår af hjemmesiden at Flexfunding i dag (marts 2016) har formidlet

---

<sup>41</sup> Business (2)

<sup>42</sup> Faelleskassen (1)

i alt 18 lån med en middelfrente på 8,45%. Ligesom Lendino fik Flexfunding sin tilladelse af Finanstilsynet i september 2014.<sup>43</sup> Flexfunding inddeler kunderne i rating fra A+ til C-.

Låntager betaler gebyr på 3% af hovedstolen, og 1% i tillæg til finansieringsrenten. I modsætning til Lendino, fastsættes renten i Flexfunding ved et auktionsprincip. Ud fra Flexfundings vurdering, offentliggør de et rentespænd, som de mener virksomhedens lån skal ligge indenfor. Derefter kan investorerne byde ind med deres beløb og forlangende på rente.

Som investor kan man på Flexfundings hjemmeside se en oversigt over deres projekter<sup>44</sup>.

Under hvert projekt ses kundens rating og den rente man får. Den laveste rente på hjemmesiden er 5,76% for et A+ rated projekt, og højeste er 11,22% for et C- rated projekt. Fra den forventede rente skal fratrækkes den estimerede tabsrisiko, som Flexfunding regner sig frem til.

#### 8.4 Forretningsmuligheder udlån

Crowdfunding vokser med hastige skridt, og det betyder, at det udgør en stigende trussel for Spar Nord – i forhold til nuværende og potentielle forretninger. I dette afsnit er der medtaget 4 cases – 2 fra Lendino og 2 fra Flexfunding.<sup>45</sup> Målet er at finde frem til, om lånene er interessante for Spar Nord – både kreditmæssigt, men også prismæssigt.

Til beregning anvendes risikostyringsværktøjet RAROC, som fortæller om bankens afkast på et udlån efter nedvægtning af kapital, administrationsomkostninger, genplacering af kapital og det forventede tab.

##### 8.4.1 Udviklingen i udlån til henholdsvis private og erhvervskunder

Inden selve beregningen, er det interessant at se på om Spar Nord forøger eller reducere sit udlån til erhvervskunder, på trods af, at banken løbende har fusioneret og opkøbt engagementer fra andre banker.

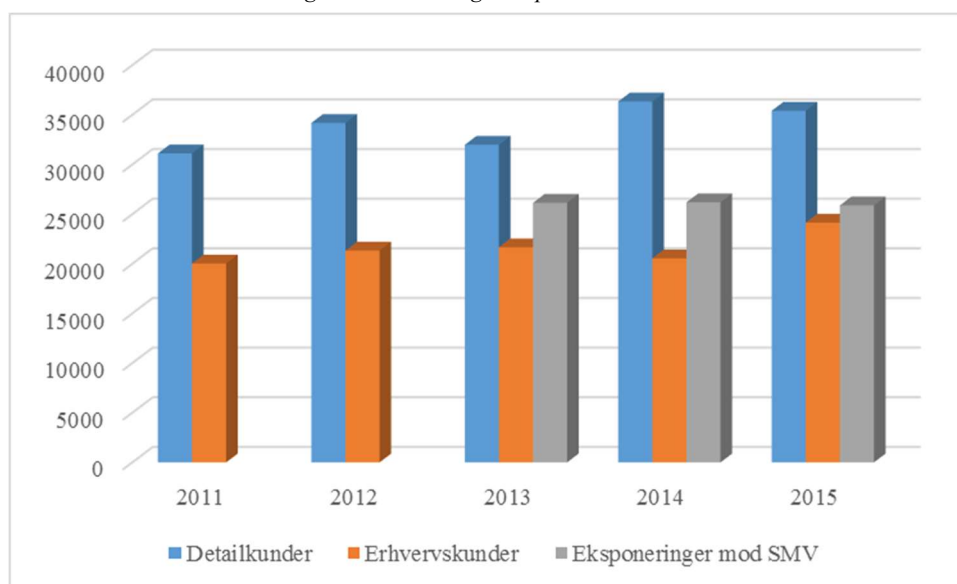
---

<sup>43</sup> Finanstilsynet (4)

<sup>44</sup> Flexfunding (1)

<sup>45</sup> Bilag 2.

Figur 8.2: Udviklingen i Spar Nords udlån



Kilde 33: Egen tilvirkning på baggrund af risikorapport 2011, 2012, 2013, 2014 & 2015

Detailkunder er defineret ved erhverv- og privatkunder med et forretningsomfang på mindre end 1 mio. euro. Det fremgår af tabellen, at udlånet til detail- og erhvervs-kunder generelt er stigende over perioden. Men det ses samtidig, at udlånet direkte til små- og mellemstore virksomheder er faldende over perioden. Udlånet udgør 26.137 mio. kr. i 2013 og falder til 25.882 mio. kr. i 2015. Det er ikke muligt, at finde tilsvarende oplysninger for årene 2011 og 2012.

Overordnet er udlånet stigende over perioden, men det er understøttet af løbende M&A-transaktioner. Ser vi alene på udlånet til små- og mellemstore virksomheder er svagt faldende over perioden.

#### 8.4.2 RAROC og forudsætninger for beregning

RAROC betyder "Risk adjusted return on capital". RAROC er et risikostyringsværktøj, og bruges til overvågning af porteføljer og prisfastsættelse af udlån. I beregningen sættes afkastet ved et udlån eller en portefølje i forhold til den økonomiske kapital, som skal tilsidesættes. Der indgår i beregningen det forventede, gennemsnitlige, årlige tab over et konjunkturforløb. Beregningen tager på afkastsiden ligeledes højde for bankens administrationsomkostninger forbundet med lånet, og muligheden for at genplacere den tilsidesatte kapital.

RAROC beregnes ud fra følgende formel:

$$RAROC = \frac{\text{Indtægter} - \text{udgifter} + \text{rente på økonomisk kapital} - \text{for tab}}{\text{Økonomisk kapital}}$$

Der findes forskellige måder hvorpå banker opgør sin risiko ved et udlån, og Spar Nord anvender standardmetoden.<sup>46</sup> Standardmetoden udelukker muligheden for brug af interne data til overvågning og prisfastsættelse af udlån. Spar Nord anvender data fra rating bureauet Standard & Poor's ved eksponeringer mod institutter, selskaber med flere.<sup>47</sup> Dette giver den fordel, at de kan mindske vægtingen yderligere (alt efter deres eksterne klassifikation) i forhold til et almindeligt udlån til en detailkunde. Ved detailkunder, hvilket omfatter medtagne SMV'er i denne rapport, kan belastningen mindskes til 75% forudsat, at der ikke stilles balancereducerende sikkerheder, som fast ejendom (nedvægtning til 35%), dækkede obligationer (nedvægtning til 10%) og øvrige obligationer (nedvægtning til 10 – 20%).

Jf. CRR nr. 575/2013 af 26. juni 2013 artikel 123, litra c) er SMV defineret som detailkunder ud fra følgende;

*Det samlede beløb, som låntager eller en gruppe af indbyrdes forbundne låntagere skylder instituttet og moderselskaber og deres datterselskaber, herunder eksponeringer ved misligholdelse, men med undtagelse af eksponeringer, der er fuldt ud og helt sikret ved pant i beboelsesejendom, som er tildelt den eksponeringsklasse, der er fastsat i artikel 112, litra i), må ikke, så vidt vides af instituttet, overstige 1 mio. EUR. Instituttet tager rimelige skridt til at erhverve denne viden.*

Det forventede tab afhænger af en række variable, og forudsætninger for disse skal fastsættes inden beregning:

- Probability of Default (PD) som udtrykker sandsynligheden for at en kunde misligholder sit lån. Dette tal fastsættes ud fra tilgængelige oplysninger fra Standard & Poor's.
- Loss Given Default (LGD) som udtrykker hvor meget af udlånet der mistes ved misligholdelse. Sikkerheder er med til at minimere tabet. Der er dog standarder jf. CRR (se næste side).
- Exposure At Default (EAD) som udtrykker hvor meget af lånet, som er tilbagebetalt på tidspunkt for misligholdelse. Det forudsættes ved efterfølgende beregninger at default sker efter 1 år.

---

<sup>46</sup> Spar Nord (8)

<sup>47</sup> Spar Nord (9)

Jf. CRR nr. 575/2013 af 26. juni 2013 artikel 151, stk. 6 skal pengeinstitutter anvende deres egne PD-estimer ved udlån til detailkunder, og enten selv udregne LGD på en portefølje (skal godkendes) eller anvende følgende oplyst i CRR nr. 575/2013 af 26. juni 2013 artikel 164, stk. 1;

*Institutterne skal foretage deres egne estimer af tab givet misligholdelse (LGD), forudsat at kravene i afdeling 6 er opfyldt, og der er opnået tilladelse fra de kompetente myndigheder, jf. artikel 143. For udvandringsrisici vedrørende erhvervede fordringer fastsættes en LGD-værdi på 75%. Hvis et institut er i stand til at foretage en pålidelig opdeling af sine estimer af det forventede tab vedrørende udvandringsrisici for erhvervede fordringer i sandsynligheden for misligholdelse (PD) og tab givet misligholdelse (LGD), kan instituttet anvende sit eget LGD-estimat.*

I efterfølgende beregninger er LGD fastsat til 75% jf. ovenstående, og PD er fastsat på baggrund af oplysninger fra Standard & Poor's. Kapitalkravet er fastsat til 15%, som tilsidesættes i form af kapitalgrundlaget samt med en evt. nedvægtning til fx 75% ved detailkunder.

#### 8.4.2.1. Hvad tjener banken på et alm. boliglån under 95%?

I den nuværende situation, hvor der er en forhøjet konkurrence om udlånskronerne, og renten er lav, vil renten på et boliglån ligge omkring 6%. Den kan være lavere, men også højere. I denne beregning, er der taget udgangspunkt i et boliglån, som anvendes til efterfinansiering ved boligkøb med en løbetid på 10 år og et lånebeløb på kr. 100.000. Der sker nedvægtning til 35% grundet sikkerhed i fast ejendom.

Det efterlader os med følgende forudsætninger for beregning:

- *Rentemarginal 4,91%* (6% - 1,09%)
- *Løbende omkostninger 1%* (anslået, omkostninger til personale, systemer, mm)
- *Rente på økonomisk kapital 0%* (Placeringsrente på foliokonto, sikret indskud mm.)
- *Forventet tab 0,90%* (Beregnet jf. nedenstående)
  - *PD 1,30% jf. Spar Nords nedskrivningsniveau på privatkunder i 2015.*
  - *LGD 75% ud fra at vi ikke har nogle sikkerheder.*
  - *EAD kr. 92.016,08 ved default efter 1 år.*

Og det fører frem til nedenstående regnestykke jf. formlen for RAROC;

$$\text{Privatlån} = \frac{100.000 * 4,91\% - 100.000 * 1\% + 5.250 * 0\% - 100.000 * 0,90\%}{5.250} = 57,39\%$$

Altså kan vi ved denne beregning se, at Spar Nord og andre banker, som anvender standardmetoden har en forrentning på 57,39% af den tilsidesatte kapital. Spar Nord låner de kr. 100.000 til WACC, som er 1,09%, og skal herefter tilsidesætte kapital for kr. 5.250, som bliver forrentet efter omkostninger med 57,39%.

#### 8.4.2.2. Hvad tjener banken på et privatlån uden sikkerhed?

Det fremgår på Spar Nords hjemmeside, at renten på et almindeligt privatlån variere fra 6,25% til 15,00%. Ved et privatlån på kr. 100.000 med en løbetid på 5 år til en almindelig privatkunde uden nogen former for balancereducerende sikkerheder, har vi følgende forudsætninger for beregning:

- *Rentemarginal 8,91%* (10% - 1,09%)
- *Løbende omkostninger 1%* (anslået, omkostninger til personale, systemer, mm)
- *Rente på økonomisk kapital 0%* (Placeringsrente på foliokonto, sikret indskud mm.)
- *Forventet tab 0,81%* (Beregnet jf. nedenstående)
  - *PD 1,30% jf. Spar Nords nedskrivningsniveau på privatkunder i 2015.*
  - *LGD 75% ud fra at vi ikke har nogle sikkerheder.*
  - *EAD kr. 83.822,74 ved Default efter 1 år.*

Det fører frem til følgende beregning;

$$\text{Privatlån} = \frac{100.000 * 8,91\% - 100.000 * 1\% + 11.250 * 0\% - 100.000 * 0,81\%}{11.250} = 63,10\%$$

Jf. ovenstående beregning forrenter Spar Nord sit kapitalgrundlag ved et privatlån på kr. 100.000 med en forrentning på kr. 7.263 og kapitalgrundlag på kr. 11.250 ud fra et solvensbehov på 15% og en nedvægtning til 75% jf. standardmetoden til detailkunder.

#### 8.4.2.3. Hvad tjener Spar Nord på samme lån, men til en erhvervskunde?

Adoptere vi vores tidligere beregning til en erhvervskunde med et engagement på under 1 mio. euro, skal nedvægtningen stadig være ligesom ved privatlånet. For at gøre det let sammenligneligt er erhvervslånet med samme løbetid og samme lånebeløb. Probability of Default er dog anderledes, da risikoen ved en erhvervskunde normalt er større end på en privatkunde, og det samtidig afhænger af, hvor langt virksomheden er i sin livsløbsfase og i



hvilken branche den er beskæftiget. Default Ratings fra Standard & Poor's er brugt til at underbygge PD.<sup>48</sup>

- *Rentemarginal 8,91%* (rente 10,00% - 1,09%)
- *Løbende omkostninger 1%* (anslået, omkostninger til personale, systemer, mm)
- *Rente på økonomisk kapital 0%* (Placeringsrente på foliokonto, sikret indskud mm.)
- *Forventet tab 4,86%* (Beregnet jf. nedenstående)
  - *PD 7,78% jf. Standard & Poor's ratings fra 2010.*
  - *LGD 75% ud fra at vi ikke har nogle sikkerheder.*
  - *EAD kr. 83.260,76 ved Default efter 1 år.*

Det fører til følgende beregning;

$$\text{Erhvervslån} = \frac{100.000 * 8,91\% - 100.000 * 1\% + 11.250 * 0\% - 100.000 * 4,86\%}{11.250} = 27,13\%$$

Det fremgår af beregningen, at afkastet på tilsvarende lån med samme rentemarginal, de samme driftsomkostninger og det samme kapitalgrundlag, er langt mindre rentabel, idet banken har en større risiko forbundet med lånet.

For Spar Nord som bank, kan man derfor vælge at afskære sig fra nogle typer udlån eller stille skærpede krav, da erhvervslånet i dette tilfælde er væsentligt mindre attraktivt for banken end privatlånet, set ud fra en porteføljeteoretisk tilgang. Det kunne være elementer, som sikkerhed i fast ejendom eller andre balance reducerende sikkerheder, der kan gøre udlånet mere rentabelt og ”attraktivt” for Spar Nord.

## 8.5 Cases

I dette underafsnit, vil der blive gennemgået de 4 cases, som er aktuelle og bliver formidlet via crowdfunding platformene - Lendino og Flexfunding i Danmark.<sup>49</sup> Ud over før nævnte parametre ved beregning af eksempel 1, 2 og 3, vil risikoappetitten variere, dvs. at de har fået angivet forskellige ratings henholdsvis Lendino og Flexfunding. Det er ikke muligt, at få indsigt i deres risikomodeller, og ej heller den samme risikomodel som Spar Nord anvender. Spar Nord's risikovurderinger er baseret på ratings fra Standard & Poor's.

Standard & Poor's er et amerikansk ratingselskab. Deres default ratings er, som tidligere nævnt grundlaget for expected loss (EL) medtagne beregninger. Standard & Poor's har i dag 18 forskellige rating kategorier fra CCC til UST. Den mest anvendte rating til beregning i

<sup>48</sup> Se bilag 1.

<sup>49</sup> De konkrete cases er vedlagt i bilag 2.

cases er B, som kan tillægges et +/- . Standard & Poor's skriver følgende om B-rating på deres hjemmeside.

*“An obligation rated “B” is more vulnerable to nonpayment than obligations rated “BB”, but the obligor currently has the capacity to meet its financial commitment on the obligation. Adverse business, financial, or economic conditions will likely impair the obligor’s capacity or willingness to meet its financial commitment on the obligation.”*

Der er i efterfølgende beregninger lagt fokus på, at finde en rating som modsvarer den risiko, der er forbundet med udlånet. Ratingen har særligt i de lavere rating klasser stor betydning for, om udlånet er rentabelt eller ej.

#### 8.5.1 Case 1 – Innovativ Bikeshop

Der er tale om opstart af en cykelforhandler i Frederikshavn, som under tidligere ejerskab gik konkurs. Der stilles sikkerhed i form af selvskyldnerkaution fra virksomhedens ejer på kr. 300.000 og 2 medejere kr. 200.000. Et evt. tab vurderes derfor, at kunne tilbagebetales via en frivillig ordning, ud fra en almindelig arbejdsindtægt efterfølgende. Der er ingen driftshistorik.

Virksomheden har fået en *C- rating* hos Lendino, hvilket er den laveste. Grundet virksomhedens nystart er dette overført til en *B- rating* via S&P. Rating er ikke en *C*, da lånebeløbet er realistisk for ejerkredsen at tilbagebetale (helt eller delvist), hvis virksomheden går konkurs.

PD er jf. Standard & Poor's på 11,22%. LGD er 75% jf. CRR og EAD er kr. 353.112,55, det vil sige ved misligholdelse efter 1 års betaling.

$$\text{Case 1} = \frac{500.000 * 12,910\% - 500.000 * 1\% + 56.250 * 0\% - 500.000 * 14,31\%}{56.250} = 53,04\%$$

Rent kreditmæssigt vurderes det ikke usandsynligt, at Spar Nord vil medvirke til finansiering af ovenstående, ud fra at ejerkredsen med stor sandsynlighed kan afvikle faciliteten ud fra kautioner, hvis virksomheden ikke løber rundt. Dette vil dog afhænge af ejerkredsens øvrige forpligtelser.

#### 8.5.2 Case 2 - Vopium

Der søges om et beløb på kr. 650.000 med en løbetid på 2 år. Der er tale om et aktieselskab - Vopium A/S. Der stilles sikkerhed i form af virksomhedspant, det vil sige at ejerkredsen ikke

hæfter for forpligtelsen, hvis firmaet går konkurs. Formålet er at styrke udviklingen af en ny funktion til udvikling af en ny pengeoverførsel internationalt. Der er tale om midler til udvikling, og ikke drift. Virksomheden har negativt driftsresultat i 2013 og 2014.

Virksomheden har fået en *C-rating* hos Lendino. Grundet den høje grad af udvikling, og tidligere års negative driftsresultater er C rating ligeledes anvendt fra Standard & Poor's. Der vurderes, at være ringe sandsynlighed for at få tilbagebetalt en del af forpligtelsen ved misligholdelse.

PB er jf. Standard & Poor's på 27,02%. LGD 75% jf. Standard & Poor's og EAD kr. 338.861,23.

$$\text{Case 2} = \frac{650.000 * 8,910\% - 650.000 * 1\% + 73.125 * 0\% - 650.000 * 11,72\%}{73.125} = -23,60\%$$

Ud fra at beløbet primært går til udvikling, og virksomheden inden for de seneste år har kørt med underskud, vurderes det at blive et afslag i banken. Ligeledes virker forrentning af kapitalgrundlaget, som er negativ med 23,60% som uinteressant. Denne er påvirket af den høje sandsynlighed for default.

#### 8.5.3 Case 3 – Grøn Industri

Der søges om et beløb på kr. 1.000.000 med en løbetid på 5 år. Der er tale om et anpartsselskab. Virksomheden blev etableret i 2012, og beskæftiger sig med LED belysning og stald ventilation. Lånet skal medvirke til at forøge salget, som købes via en købekontrakt med løbetid på 30 til 36 måneder. Der stilles sikkerhed på værdien af de nye købekontrakter, samt selvskyldner kaution fra begge virksomhedens ejere på kr. 250.000.

PD er jf. Standard & Poor's på 0,04%, LGD 75% og EAD kr. 811.833,61.

$$\text{Case 3} = \frac{1.000.000 * 3,05\% - 1.000.000 * 1\% + 112.500 * 0\% - 1.000.000 * 0,71\%}{112.500} = 13,51\%$$

Virksomheden har positiv drift, og ejerne hæfter begrænset for kr. 500.000. Beløbet anvendes til finansiering af kunders købekontrakter, hvor banken får virksomhedspant. Lånet ville godt kunne finansieres i banken.

#### 8.5.4 Case 4 – Logistic Group

Der søges om et beløb på kr. 850.000 med en løbetid på 2 år. Der er tale om et anpartsselskab, som er etableret i 2012. Beløbet anvendes til anskaffelse af biler, mandskab og udstyr i forbindelse med, at virksomhedens samarbejdspartner Bring udvider sit forretningsgrundlag

via opkøb, og Logistic Group derfor har behov for mere kapacitet. Der stilles sikkerhed via kaution fra ejernes holdingselskab, personlig hæftelse og i ejernes ejendomme.

PD er jf. Standard & Poor's 0,87%. LGD på 75% jf. CRR og EAD kr. 446.807,08.

$$\text{Case 4} = \frac{870.000 * 5,58\% - 870000 * 1\% + 45.675 * 0\% - 870.000 * 0,07\%}{46.675} = 80,86\%$$

Virksomheden har positive driftsresultater, og der opnås gode sikkerheder. Det vurderes, at banken vil være med til at finansiere lånet.

#### 8.5.5 Opsummering

Det er i 3 ud af 4 tilfældelige cases fra henholdsvis Lendino og Flexfunding interessant for Spar Nord, at medvirke til finansiering, og dermed en potentiel forretning som banken går glip af. Ud fra de tilbudte renter via platformene, kan vi konkludere, at 3 ud af de 4 lån er interessante for Spar Nord.

#### 8.5.6 Fordele ved crowdfunding

Der er forskellige aspekter ved finansiering via crowdfunding, som Spar Nord i øjeblikket tilbyder sine lånetagere, og som kan være interessante. De ses som følgende:

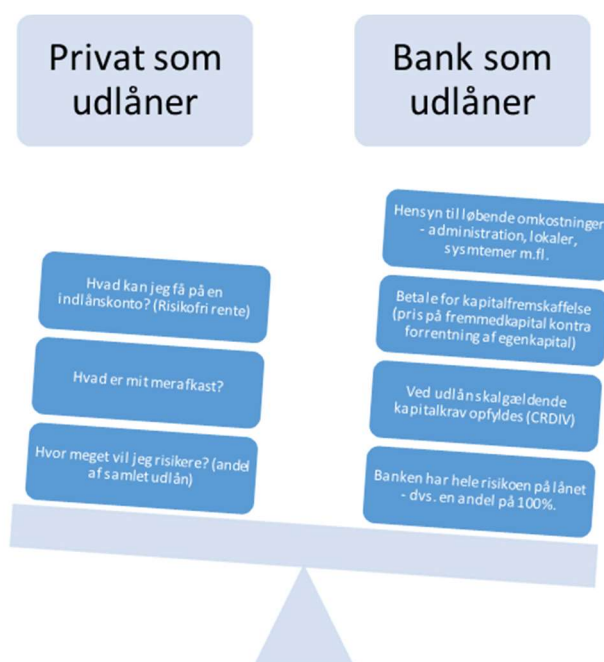
- Markedsføringsværdi – virksomheden når ud til flere deltagere på platformen, som kan sprede budskabet omkring et nyt produkt, en virksomhedsudvidelse eller en idé.
- Flere syn på samme sag – det er ikke alene bankrådgiverens individuelle mening og tiltro til projektet, som gør udfaldet. Her er flere syn på samme sag. Dertil kan en hurtig tegning (finansiering) af et nyt projekt være med til at indikere, at andre ser positivt på idéen.
- Spille kreditorer op mod hinanden – dele sine forpligtelser på flere kreditorer, giver virksomheder den fordel, at de automatisk vil konkurrere mod hinanden.
- Mindre dokument tung proces.

#### 8.5.7 Diskussion

Det var mod forventningerne, at funding via crowdfunding sker til virksomheder, som faktisk kan opnå finansiering i banken. Det var indtrykket, at crowdfunding primært henvender sig til iværksættere og mindre virksomheder, som har svært ved at opnå finansiering i en bank. Det kan være tilfældigt, at 3 ud af de 4 cases kan finansieres i en bank, men uanset – understøtter det, at crowdfunding skal ses som en trussel mod bankerne.

Dertil virker renterne, særligt i case 3 til at være yderst konkurrencedygtige i forhold til det en bank, kan tilbyde sine erhvervskunder. I case 3 blev virksomheden Grøn Industri anbefalet en rente på 4,14% af platformen Flexfunding.dk. Renten er i øjeblikket fastsat til 5,76% af långiverne, og dertil kommer løbende administration på 1% til platformen.<sup>50</sup> Medtager vi den forhøjede rente samt administrationsgebyr ændres afkast ved pågældende investering til 36,75%<sup>51</sup>. Altså et mere acceptabelt afkast, set i forhold til udregninger på afkast ved henholdsvis boliglån, privatlån og erhvervslån.

De forskellige synsvinkler – bank kontra privat långiver.



Kilde 34: Egen tilvirkning

En privatlångiver har ikke husleje, lønninger, systemer, omkostninger ved fremskaffelse af kapital og kapitalkrav som skal opfyldes, som tillader dem, at tilbyde en lavere rente. Samtidig ser vi typisk, at de private bidrager med små beløb til en samlet funding, hvilket også minimere deres risiko i forhold til en bank, som hæfter for hele lånet.

Dertil kommer det, at renten i dag er historisk lav, hvilket for investor gør det interessant, at kigge efter nye muligheder. Dette kommer vi nærmere ind på i næste afsnit.

<sup>50</sup> Oplyst rente på Flexfundings markedsplads den 28.03.2016.

<sup>51</sup> Bilag 3

## 8.6 Crowdfunding som investering

### 8.6.1 Indledning

Ryan Caldbeck – stifter af CircleUp<sup>52</sup> - udtalte sig i en artikel i Forbes i maj 2014:

*"I don't crowdfund – I invest"*<sup>53</sup>.

CircleUp er en San Francisco baseret platform, som understøtter udviklingen i aktiebaseret crowdfunding fra investor til højvækst virksomheder. Her kan både formuende private og institutionelle investorer få adgang til investeringsmuligheder. CircleUp har specialiseret sig i værktøjer til at vedligeholde forholdet imellem investor og virksomheder – eksempelvis due diligence og detaljerede regnskabsanalyser. Investorerne har brug for detaljeret information om de virksomheder de investerer i, og CircleUp har erkendt, at det er den nødvendige driver for vækst på platformen.

Gennemsigtighed, seriøsitet og adgang til information er nøgleord for at tiltrække investorer og få øjnene op for at investering i crowdfunding – eller crowdlending – kan betragtes som en ny aktivklasse.

### 8.6.2 Nulrentemiljøet

Det generelle renteniveau er, som tidligere nævnt i projektet, faldet siden 2008.

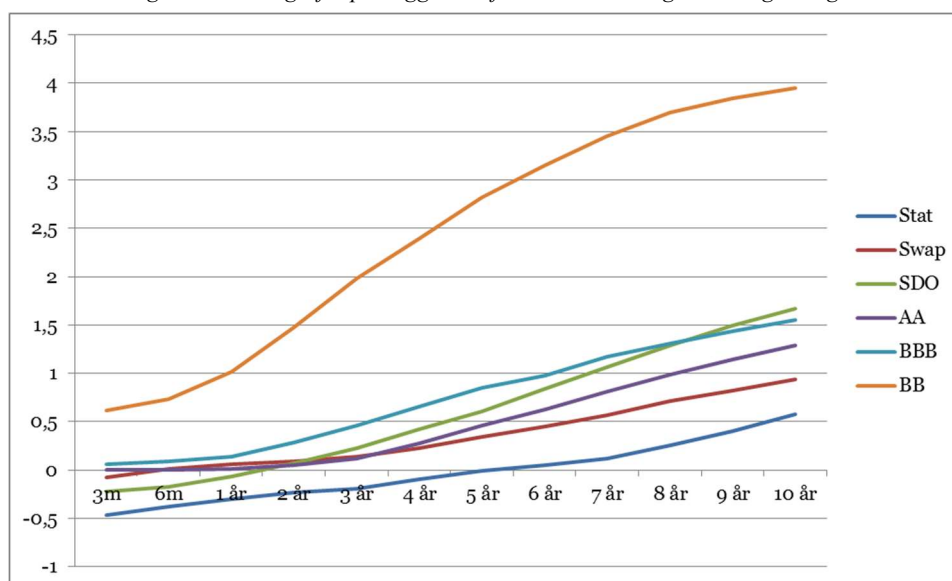
Nationalbankens rente på indskudsbeviser er i dag -0,65% og Cibor3 ca. -0,10%. Renterne på danske statsobligationer er negativ ud til ca. 4,5 års løbetid. Andre obligationer i forskellige ratingklasser er fulgt med ned i rente (se figur 8.3 på næste side) – eksempelvis handles korte danske flex obligationer i negativ rente.

---

<sup>52</sup> Circleup (1)

<sup>53</sup> Forbes (2)

Figur 8.3: Rentegrafer på baggrund af virksomhedsobligationer og ratings



Kilde 35: Egen tilvirkning på baggrund af data fra Bloomberg og Reuters (marts 2016)

Som det ses i figur 8.3, skal man ud i 10 års løbetid og ned i en virksomhedsobligation med BB rating for at opnå en forrentning på 4%.

Miljøet er, som nævnt i indledningen til projektet, skabt i en tid, hvor nationalbanker verden over sætter renterne længere og længere ned og pumper uandede mængder af likviditet ud ved hjælp af 'quantitative easing'.<sup>54</sup>

I et sådant miljø er det naturligt at både aktie- og obligationskurserne stiger. Investorerne bliver mere og mere desperate i deres søgen efter et fornuftigt afkast (risk/reward).

Det vil naturligt nok skabe grobund for alternative investeringer.

I investeringsforeningerne kigger kapitalforvalterne også længere ud i aktivklasserne for at finde afkast, og der oprettes flere og flere puljer i eksempelvis virksomhedsobligationer med en lavere rating. Virksomhedsobligationer med lavere rating end 'investment grade' (AAA-BBB), kaldes for 'junk bonds' eller 'high yield', og har i mange år haft en negativ klang på trods af, at flere af virksomhederne bag 'junk bond'ene er både store og veletablerede firmaer, hvor man ikke ville betænke sig på at købe aktier i.

For 3 år siden startede Bankinvest en afdeling for "high yield" virksomhedsobligationer.

Bankinvest, som har en samarbejdsaftale med mere end 50 danske og udenlandske

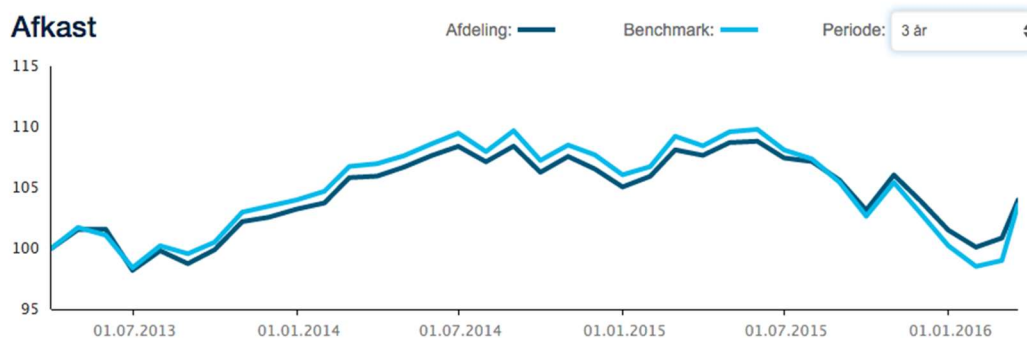
<sup>54</sup> Investopedia (1)

pengeinstitutter, herunder også Spar Nord, forvalter i dag mere end 120 mia. kr., hvoraf 56% er placeret i obligationer og 44% i aktier<sup>55</sup>.

Som det ses i nedenstående figur, har afdelingen (puljen) i store træk opnået et afkast efter omkostninger på ca. +4% det første år, ca. +2% i år 2, og ca. -1% i år 3.

I denne rating klasse regner S&P med en default ratio på ca. 6% ved obligationer med 5 års løbetid.<sup>56</sup>

Figur 8.4: Afkast på virksomhedsobligationer HY



Kilde 36: Bankinvest (1)

Ud fra ovenstående kan crowdfunding og crowdlending være et kærkomment investeringsalternativ for mange investorer, men indtil videre primært benyttet af private investorer. Ikke mange institutionelle investorer eller kapitalforvaltere har endnu fået øjnene op for den nye aktivklasse.

### 8.6.3 Crowdlending set i porteføljeteorisk perspektiv

Hvordan sammensætter man så en fornuftig portefølje i et nulrente miljø, som beskrevet ovenfor?

Der findes flere teoretiske modeller, som beskriver, hvordan man sammensætter den optimale portefølje ud fra krav om maksimal afkast, men minimal risiko. I investeringsteori, lærte vi om den efficiente rand (mean-variance analysis af Harry Markowitz<sup>57</sup>), som grafisk kan vise, hvordan sammensætningen skal være for netop at opnå dette forhold.

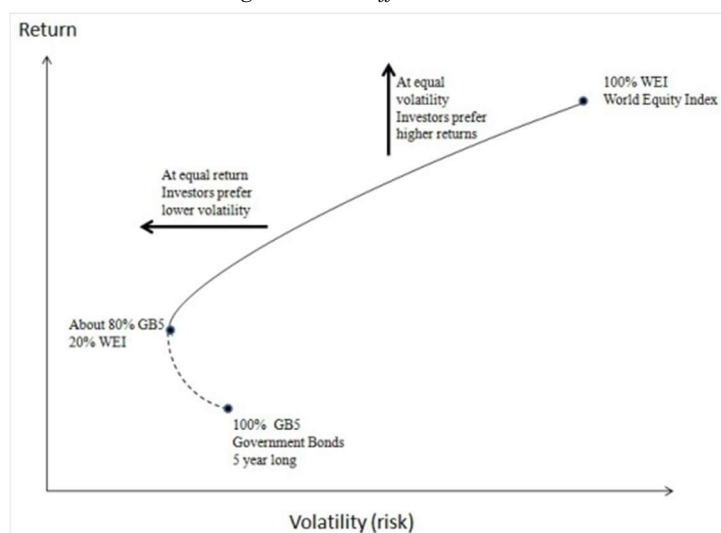
<sup>55</sup> Bankinvest (2)

<sup>56</sup> Standard & Poor's (1)

<sup>57</sup> Investopedia (2)



Figur 8.5: Den effeciente rand



Kilde 37: Michael Christensen, *Aktie investering*, side 75.

Ovenstående er en meget teoretisk fremstilling og udgangspunkt, som de færreste vil vælge at støtte sig til. Investorer, der benytter ovenstående model (eller en anden), er typisk store professionelle investeringsforeninger på højt niveau.

Kigger vi derimod på den mere uprofessionelle investor, er der andre og mere jordnære ting, som gør sig gældende.

Vi ved, at følgende risiko rækkefølge gør sig gældende for investorer, når der skal investeres;

1. Kontantindskud indtil 750.000 er det mest sikre.
2. Statsobligationer – Danmark er AAA-rated.
3. Realkreditobligationer – også i mange tilfælde AAA-rated.
4. Aktier og virksomhedsobligationer.
5. Crowdfunding og crowdlending.

For en større privat investor med en fornuftig formue at investere, er det muligt at skabe sig en god spredning af sine investeringer, hvorimod det vil være svært for en lille privat investor, som vil investere 25.000 kr. Her vil vedkommende sandsynligvis investere i én eller to aktier som han/hun ”holder af”. Altså en mere følelsesladet investering.

En privat investor, med en lidt større formue, vil typisk sprede sine investeringer over 10-15 forskellige aktier og måske en enkelt virksomhedsobligation. Resten af pengene står kontant.

Det er vigtigt at disse ”uprofessionelle” investorer rådgives af bankerne – til at være bevidste – om sine valg af investeringsstrategi – eller mangel på samme.

Ved at sprede sine investeringer på flere aktivklasser – aktier, obligationer med mere – vil investor opnå det, der kaldes dobbelt diversifikation ( $A * A = A^2$ ). Der spredes altså ikke kun aktivklasserne imellem men også inden for den enkelte aktivklasse.

I tilfælde af uro på de finansielle markeder vil aktierne sandsynligvis falde, og obligationerne stige. Har man obligationer i sin portefølje, vil en del af aktiekursfaldet blive neutraliseret af kursstigningerne på obligationerne. Omvendt vil en rentestignings periode, som den USA er på vej ind i, ramme aktiekurserne negativt (stigende finansieringsrenter) men også obligationskurserne! Her hjælper det altså ikke med en spredning de to overordnede aktivklasser imellem. Her er det nødvendigt med en anden spredning.

At et land går ind i en rentestigningsperiode – væk fra nulrente – vil være fordi de makroøkonomiske forhold tilsiger det. Der er sandsynligvis spirende vækst og inflation, og arbejdsløsheden falder. I en sådan situation kan man godt argumentere for, at investering i virksomheder, herunder vækstinvesteringer eller investering, i virksomheder i startup fasen vil være fornuftigt. Investorerne kunne også vælge at investere i ejendomme, men det er en investering, som kan være svær at komme ud af igen inden for kort tid. Sandsynligvis er investor allerede eksponeret imod fastejendom, da han/hun bor i ejerbolig.

I takt med at crowdfunding og crowdlending platformene har fået flere og flere projekter, at sprede sine investeringer på, er det blevet et reelt alternativ til en seriøs spredning af sine investeringer.

Som det er angivet i Børsen den 15. november 2015;

*”Lendino, som er den første låneplatform herhjemme, har efter 15 måneders aktivitet formidlet omkring 30 lån og forventer i løbet af 2016 at passere 100 formidlede lån i alt. Derfor kan man som långiver tale om muligheden for at opbygge en veldiversificeret portefølje af selvvalgte lån til mindre danske virksomheder.”*

Kigger man på de to store udenlandske platforme, som omtalt tidligere i projektet, er det muligt at få langt mere spredning på, hvis man ønsker det. Man kan på engelske ”Funding Circle” investere i en SME fund, hvor det er muligt at vælge det land, man vil investere i eller en branche, som man finder attraktiv.

Et andet argument for at investere i startups er, at de har en lav korrelation med systemisk markeds risiko. En startup er typisk en virksomhed, som kommer ud med en god idé eller et

nyt produkt. Hvis idéen, eller det nye produkt, er en succes, vil det være uafhængig af normal systemisk risiko. Dermed kan investering via crowdlending være med til, at reducere en porteføljes korrelation til markedet og dermed den samlede risiko i en portefølje.

#### 8.6.4 Mulige forretningsidéer og vinkler

Vi har nu afdækket ét væsentlige forhold omkring crowdlending;

*det er et reelt alternativ til andre aktivklasser.*

Der opstår derfor følgende spørgsmål, når vi tager Spar Nords briller på;

*Vil banken bruge sit brand til at anbefale crowdlending over for deres kunder, og hvordan kan banken tjene penge på det i modsætning til at omsætte aktier og obligationer eller eksempelvis anbefale Stjerne Invest og Bankinvest?*

I Spar Nords værdigrundlag, står der; ”sammen med dig skaber vi økonomisk frihed”. Dette udsagn gælder sådan set ikke kun Spar Nord, men kunne sættes på de fleste banker. Bankerne lever af kunder – ikke mindst tilfredse kunder.

Kunderne skulle gerne opleve kvalificeret økonomisk rådgivning og økonomisk vækst. Når det er sagt, ved vi alle, at bankerne i dag også er professionelle salgsorganisationer, som skal tilfredsstille sine aktionærer. Den debat kører nærmest non-stop i medierne og er ikke blevet mindre i og omkring finanskrisen.

I 2009-10 investerede 10.000 kunder i en ”markedsneutral” investeringsforening via Jyske Bank, som endte med at koste kunderne 80% af deres indskudte kapital.

Investeringsforeningen blev præsenteret med sloganet: ”Markedsneutrale obligationer – vejen til en mere stabilt afkast”. Det viste sig ikke at holde stik.<sup>58</sup>

Det er et skole eksempel på, hvor galt det kan gå, når bankerne oversælger. Det er samtidig med til at skabe grobund for udtrykket *gebyrgribbe*.

Spar Nord havde en lignende sag nogle år tidligere, da de i 2005 lancerede Spar Nord Formueinvest. Fonden blev kraftigt ramt af den globale aktieuro i efteråret 2007, og måtte likvideres i 2011, efter at have tabt 95% af den investerede kapital. I løbet af 2010 var der en del negativ omtale af fonden i medierne, og enkelte kunder havde også kørt sager i Pengeinstitutankenævnet for at få medhold i at være blevet misledt.

---

<sup>58</sup> Finanswatch (2)

I dag ville en tilsvarende sag få meget større opmærksomhed, idet medier som Facebook har fået en enorm magt. Vi hører ofte om små ting, der bliver blæst helt ud af proportioner, når kunder deler deres dårlige oplevelser med banker, teleselskaber, kreditforeninger og så videre.

Det er derfor blevet endnu mere vigtigt, at tænke sig grundigt om, hvis Spar Nord skal lykkes med deres værdigrundlag om at skabe økonomisk frihed for kunderne.

Hvis Spar Nord begynder at inddrage crowdlending i deres rådgivning over for kunderne, skal de sikre sig, at kunderne ved, hvad crowdlending er og hvilken risiko de påtager sig. Der skal som nævnt kun én dårlig kundeoplevelse til, for at skabe en offentlig debat om at '*det er bankens skyld*'.

Spar Nord vil desuden ikke få nogen indtjening ud af at anbefale crowdlending. I dag rådgives der om, at kundernes overskudslikviditet eller risikovillige likviditet kan investeres i 1) bankens Stjerne Invest eller 2) via bankens samarbejdspartner Bankinvest eller 3) ved at købe aktier og obligationer gennem handelsafdelingen. Denne omsætning giver Spar Nord gebyrindtjening. Ved at investere i investeringsforeningerne sikres det også, at kunderne opnår den fornødne spredning på deres investeringer. Kundernes penge der står kontant, vil desuden være omfattet af indskydergarantifonden op til 100.000 Euro.

Alt i alt vil det ikke give mening, at Spar Nord inddrager crowdlending i deres rådgivning over for kunderne.

*Kan Spar Nord's handelsafdeling benytte crowdlending og crowdfunding, som et produkt til at komme af med overskudslikviditeten, på linje med virksomhedsobligationer?*

På samme måde som kunderne søger afkast, gør bankerne det også. Spar Nord's handelsafdeling tager sig af den daglige likviditetsstyring, mens den overordnede og langsigtede likviditetsstyring er forankret i økonomiafdelingen. Overskudslikviditeten bindes i dag primært i obligationer. Det ses i Spar Nord's årsrapport 2015, side 43, at der ultimo 2015 var bundet ca. 16 mia. kr. i obligationer og 1,6 mia. kr. i aktier. Fordelingen af obligationerne er 13,6 mia. i realkreditobligationer, 0,4 mia. i statsobligationer og 2 mia. i øvrige obligationer, som blandt andet dækker over virksomhedsobligationer.

Hvis Spar Nord skal benytte sig af investering i crowdlending som et alternativ til ovenstående, kræves det, at der er tilstrækkelig mange projekter at investere i. I Danmark er antallet af sager på Lendino og Flexfunding stadig begrænset, og beløbene for små til, at det er et reelt alternativ.

Det vil være muligt at opnå større spredning og mere volumen ved eksempelvis at lave en aftale med engelske Funding Circle.

Spar Nord vil sandsynligvis kunne opnå en forrentning, som er bedre end en investering i virksomhedsobligationer. Vi så tidligere, at de gennemsnitlige afkastprocenter for investorer på Lendino og Flexfunding har været i niveauet 7%, og på engelske Funding Circle er den på 7,3% inklusive ”bad debt rate” og service fee.<sup>59</sup> Vi ved også ud fra rentekurverne i figur 7.3, at investering i virksomhedsobligationer i rating klasse BB giver ca. 4% med en 10 års horisont.

Investering i crowdlending skal inkorporeres i bankens risikorammer og godkendes af bestyrelsen.

Investering i crowdlending rammer LCR beregningen i nævneren som en del af det samlede udlån med tilbageløb > 30 dage.

LCR reglerne skal sikre, at bankerne har tilstrækkelig likviditet af høj kvalitet til, at kunne dække nettolikviditets udstrømningen i 30 dage, og beregnes således;

$$LCR = \frac{\text{Højlikvide aktiver}}{\text{Nettolikviditets udstrømning}} > 100\%$$

Spar Nord har i årsrapporten 2015, side 111, opgjort sin LCR til 145% - altså en overdækning på 45% i forhold til kravene til gruppe 1 institutterne. Med den relativt begrænsede volumen, som investering i crowdlending kan forventes at have, vil det ikke have stor indflydelse på LCR.

Så svaret er ja på spørgsmålet om, hvorvidt crowdlending kan bruges som investering i Spar Nords handelsafdeling for bankens overskudslikviditet – naturligvis under den forudsætning af, at rammerne skrives ind i bankens handelsinstruks og godkendes i bestyrelsen.

Kunne Spar Nords kapitalforvaltning benytte crowdlending som aktivklasse i eksisterende puljer, eller måske som en pulje for sig?

I besvarelsen af de to forgående spørgsmål, er vi kommet frem til;

- at det ikke giver mening at rådgive kunderne til at investere deres frie midler i crowdlending af flere indlysende årsager.

---

<sup>59</sup> Fundingcircle (3)

- at Handelsafdelingen med fordel kunne udnytte investering i crowdlending til bedre at forrente bankens overskudslividitet.

En anden måde, hvormed man vil kunne tilbyde kunderne, at investere i crowdlending under strukturerede rammer, og samtidig få betalingen for det i form af gebyrindtjening, er via Spar Nords puljer.

I henhold til Spar Nords årsrapport 2015, side 14, forvaltede Kapitalforvaltning 13,4 mia. kr. i pensionsmidler og 10,0 mia. kr. i frie midler i fuldmagtskoncepter. Afdelingen har tjent 241,3 mio. kr. i gebyrindtægter i 2015. Gebyrindtjeningen svarer til en gennemsnitlig omkostning på 1,03% for kunden alt inklusive.

Spar Nord deler puljerne i Stjerne Invest op i følgende puljer;

Profil	Fordeling	Karakteristika
1	80 % aktier 20 % obligationer	Profil 1 er den mest risikable og indeholder som udgangspunkt 80 % aktier og 20 % obligationer. Det vil sige, at den realiserer de største gevinster, men også de største tab. Den anbefales til dig, der kan tåle at tabe og har en lang investeringshorisont.
2	60 % aktier 40 % obligationer	Profil 2 er som udgangspunkt sammensat med 60 % aktier og 40 % obligationer. Den anbefales til dig, der ønsker en offensiv investering, men ikke har hele livet til at hente et eventuelt tab.
3	35 % aktier 65 % obligationer	Profil 3 er som udgangspunkt fordelt med 35 % aktier og 65 % obligationer. Den er til dig, der ønsker små og overkommelige risici.
4	10 % aktier 90 % obligationer	Profil 4 er den mindst risikable og indeholder som udgangspunkt 10 % aktier og 90 % obligationer. Den henvender sig primært til dig, der har en kort investeringshorisont.

Kilde 38: Spar Nords hjemmeside under investering

Inden kunderne bliver indplaceret i en af ovenstående puljer, skal der udarbejdes en risikoprofil på kunden jf. MiFiD reglerne.

I de mest risikofyldte puljer (1 og 2) er der en overvægt af aktier og en undervægt af obligationer. Det fremgår ikke direkte hvilke typer af obligationer, der indgår i puljerne, men af markedscommentarerne fra Spar Nord fremgår det, at investering i investment grade obligationer gav et afkast i 2015 på -0,2 pct. og high yield gav +1,0%.

Dette skal sammenlignes med investering i crowdlending, som i henhold til platformene giver ca. 7%.

Spar Nord skriver samtidig, at hvis man har været fuldt investeret gennem hele 2015, ville man i de forskellige puljer have opnået en forrentning på;

- Profil 1: ca. 15 pct.

- Profil 2: ca. 11 pct.
- Profil 3: ca. 6 pct.
- Profil 4: ca. 2 pct.

I og med vi antager, at risikoen ved investering i crowdlending – risikomæssigt – minder meget om investering i high yield virksomhedsobligationer, ville en udskiftning eller en reduktion i denne aktivklasse give mening, i forhold til at kunne give investorerne en bedre forrentning. Samtidig vil puljerne opleve en større spredning, idet der investeres i flere aktivklasser, hvor korrelationen er mindre.

Med udgangspunkt i egne forudsætninger kunne en udskiftning se ud som angivet i tabellen nedenfor. Her reduceres investeringsandelen i obligationer fra 20% til 10%, og der investeres i stedet 10% i crowdlending.

Tabel 8.1: Puljeinvestering med crowdlending som aktivklasse

	Alt 1	Beløb	Afkast		Alt 2	Beløb	Afkast	
<b>Aktier</b>	80%	80	14%	11,2	80%	80	14%	11,2
<b>Obligationer</b>	20%	20	1%	0,2	10%	10	1%	0,1
<b>Crowdlending</b>	0%	0	0%	0	10%	10	7%	0,7
		100,0		11,4		100,0		12,0
<b>Resultat</b>		<b>111,4</b>				<b>112,0</b>		

Kilde 39: Egen tilvirkning på baggrund af Spar Nords nuværende puljer.

Tabellen viser, at under de givne forudsætninger ville kundens samlede forrentning stige 0,6% med samme eller mindre risikoprofil. Forskellen bliver større i de puljer, hvor andelen af obligationer er større.

Hvis vi forudsætter, at reduktionen skal foretages i alle puljer, ville investering i crowdlending være af en betragtelig størrelse. Kigger vi på fordelingen af aktier og obligationer på tværs af alle puljer, fylder aktier ca. 47% og obligationer 53%.

Spar Nords kapitalforvaltning har i alt 23,4 mia. kr. under administration, hvilket svarer til, at der er investeret 12,6 mia. kr. i obligationer. Hvis 10% fremadrettet i stedet skal investeres i crowdlending, svarer det til 1,26 mia. kr.

En anden måde hvorpå Spar Nords kapitalforvaltning kunne få glæde af investering i crowdlending, er ved at oprette en selvstændig fond til formålet. Fonden kunne netop sælges til formuende private kunder, som gerne vil være med i startup segmentet – velvidende at de påtager sig en risiko på niveau med investering i high yield virksomhedsobligationer.

Desuden kunne fonden bruges i markedsføringsøjemed, på den måde, at man deltager i at investere i startups med kapital, som de normalt ikke kan få i banken.

Svaret på spørgsmålet er, at det er en fornuftig disposition at inddrage crowdlending i kapitalforvaltning ud fra en risk/reward betragtning og under forudsætning af, at der kan opnås tilstrækkelig spredning på kvalitative projekter.

### *Spar Nord Lending*

En anden måde for Spar Nord at udnytte den nye teknologi til at få et øget forretningsomfang, er ved at foretage opkøb af en eksisterende platformvirksomhed (Lendino, Flexfunding), eller ved at etablere en ny selvstændig virksomhed som datterselskab til Spar Nord.

Banken ville på den måde kunne tilbyde sine kunder investeringsmuligheden, i et tæt samspil med bankens storkundeafdeling og de større investeringsafdelinger rundt om i landet.

Desuden ville man kunne deltage langt mere aktivt i udlån til startups. Selskabets indtjening ville baseres på gebyrer på samme måde som eksisterende platforme. Selskabet ville desuden kunne drage fordel af Spar Nords eksisterende kreditafdeling, som man må formode har en lang historik på kreditgivning, som er bedre end relativt nystartede låneplatforme.

Ulempen for banken ved, at starte sin egen platform med Spar Nord i navnet, er naturligvis risikoen hvis kunderne får dårlig oplevelser – hvis låntagerne viser sig ikke at kunne betale pengene tilbage – i det omfang Spar Nord har beregnet. Det vil give negativ omtale som også omtalt tidligere.

Vi har i dette projekt ikke beskæftiget os nærmere med værdiansættelse af de eksisterende danske platforme, og kan derfor ikke forholde os til, hvorvidt det vil være mest fordelagtigt at opkøbe en eksisterende platform, eller at starte en ny. Det virker dog umiddelbart åbenlyst, at deltage i lånebaseret crowdfunding for bankerne, da bankerne trods alt ligger inde med hele den grundlæggende ekspertise. Det kunne være en fornuftig måde at få banken ”moderniseret” på.

## 8.7 Sammenfatning

Væksten i lån til virksomheder via crowdlending er, som beskrevet pænt stigende gennem de sidste år, omend det stadig ligger på et relativt lavt niveau i Danmark.

Sammenligner vi disse vækstrater med faldende udlån i bankerne, og specielt i Spar Nord, kan man ikke komme udenom at det på sigt kan blive en trussel for Spar Nords grundlæggende forretning (disruption).



I analysen af de 4 cases fra danske Flexfunding og Lendino fandt vi frem til, at crowdfunding ikke kun er for kunder, som ikke kan hente kapital i banken. I 3 ud af 4 cases, var kunderne interessante for banken. Crowdfunding indeholder nogle elementer, som banken ikke kan tilbyde sine kunder. Det er elementer som – markedsføringsværdi via platformen, flere til at vurdere samme sag, herunder kan en hurtig tegning være ensbetydende med, at folk tror på projektet. Derudover kan det være en fordel for den enkelte kunde/virksomhed ved at benytte flere fundingkilder. Det vil naturligt øge konkurrencen mellem kreditgiverne.

På investeringssiden, er det ikke overraskende, at formuende privatkunder har fået øjnene op for investering i crowdfunding. Det er en ny mulighed for, at forrente deres kapital. Derfor var det ligeledes naturligt, at se på hvilke forretningsmuligheder det kan tilføre Spar Nord.

Banken har flere muligheder for at udnytte crowdlending internt og over for kunderne.

Handelsafdelingen kan udnytte produktet, til placering af overskudslikviditet, men i øjeblikket er mængden ikke stor nok til at det reelt giver mening. Desuden er der flere forhold omkring risiko og LCR krav som sætter en begrænsning.

Spar Nords kapitalforvaltning vil også kunne udnytte crowdlending som et produkt, enten som en 'asset class' i eksisterende puljer, eller ved at oprette en ny og spændende pulje, etableret for at støtte startup miljøet. Dette vil ligeledes kunne bruges i markedsføringsøjemed.

En sidste mulighed er, at Spar Nord kan investere i en eksisterende låneplatform, eller måske etablere sin egen. Vi har undersøgt de omkostninger der forbundet med, at etablere en platform, eller undersøgt hvad det vil koste at købe ejerskab i en eksisterende platform. Vi er dog af den holdning, at det virker fordelagtigt, at tage produktet til sig, som en naturlig udvikling af bankens grundlæggende forretning.

## 9. Strategi

### 9.1. Strategi i en omskiftelig verden

Inden vi kommer med et forslag til Spar Nords fremtidige strategi i forhold til vores redegørelse for crowdfunding, og den forretningsidé der kan ligge i denne nye ”teknologi”, er det interessant at se nærmere på hvad de mere toneangivende danske banker gør for tiden.

Danske Bank offentliggjorde i 4. kvartal 2014 fem nye kerneværdier, som skal kendetegne og gennemsyre banken i fremtiden. De nye kerneværdier, skal være med til, at gøre banken mere omstillingsparat i forhold til ændringer i bankens omverden. En af bankens nye kerneværdier er;

*”Vi skaber fremdrift gennem agilitet – imødekommer forandringer og er lydhøre”*

Kort tid efter offentliggørelsen af bankens nye kerneværdier, kommer en anden offentliggørelse, som i højeste grad understøtter bankens fokus på fremtiden. Det er Danske Banks nye ”Projekt X”.

Et projekt, som Danske Bank har investeret et trecifret millionbeløb i, og formålet er klart – at være innovative, og herigennem sikre modsvar til den øgede konkurrence branchen oplever fra fintech industrien. Teamet i ”Projekt X” også kaldet ”Mobile Life” har direkte reference til Danske Banks bestyrelse, deres eget budget og sidder i egne lokaler. Blandt nøgleordene for teamets arbejdsopgaver er ”disruption”, som antyder, at Danske Bank er indstillet på at gøre alt, for at udvikle nye produkter som kan være med til at sikre bankens fremtid – og så selvom det kan true bankens grundlæggende forretningsområder.<sup>60</sup>

Danske Banks tidligere bankdirektør Tonny Thierry Andersen udtaler til business.dk;

*”Det er vores vurdering, at banksektoren over de næste 10 til 15 år kommer til at gennemgå større forandringer, end vi har gjort de seneste 300 år”.<sup>61</sup>*

Efterfølgende forklarer Tonny, at der i Silicon Valley i år 2013 blev investeret 4 mia. dollars, i 2014 12,2 mia. dollars og sidste år hele 33 mia. dollars på at udvikle nye fintech løsninger til (eller mod) den finansielle branche, og den måde vi kender den i dag.

Danske Banks ”Mobile Life” enhed har siden start stået bag udviklingen af Danske Banks boligside ”Sunday” som blev lanceret i september sidste år. En side, hvor boligsøgende kan

<sup>60</sup> Business (2)

<sup>61</sup> Business (2)

finde deres drømmebolig og ansøge om et boligkøbsbevis med svar inden for kort tid, eller mere specifikt - indenfor 10 sekunder. Siden har gruppen lanceret ”The Hub”, et netværk som blev lanceret 18. marts 2016.

Formålet er, at hjælpe små virksomheder og iværksættere med at hente kapital, kvalificeret arbejdskraft, viden og værktøjer. Lars Mørch, chef for Business Banking udtaler følgende;

*”Som skomageren bliver vi ved vores læst og tilbyder klassiske banklån baseret på passende risikotagning. Men vi vil i øget omfang sikre, at spændende forretningsideer finder risikovillig kapital og likviditet på anden vis. Så kan banken komme ind i billedet, når virksomheder vokser og har behov for bankfinansiering”.*<sup>62</sup>

Danske Bank prøver i øjeblikket ligeledes kræfter med et pilotprojekt ”Danske In-House Bank”, hvor det bliver lettere for store erhvervskunder med forretninger og datterselskaber i udlandet, at veksle valuta. Tjenesten skal være med til at skræmme nye fintech-virksomheder væk fra dette forretningsområde. Dette sker på trods af, at denne løsning risikere, at koste banken indtægter fra de nuværende valutaforretninger. Banken vurderer dog, at værdien af den nye løsning er større på sigt, da interessen fra fintech-industrien og andre konkurrenter forhåbentlig bliver mindre.<sup>63</sup>

Danske Bank er ikke ene, om at have et fokus på de trusler der kommer fra digitalisering, innovative løsninger og andre synsvinkler på den traditionelle bankmodel. Det fremgår af flere artikler på business.dk, børsen.dk og finanswatch.dk, at den anden største bank i Danmark, Nordea - også har et kraftigt fokus på at følge med i udviklingen. Nordea har som det seneste startet ”Startup Accelerator”, hvor eksterne virksomheder rekrutteres til at hjælpe banken med, at komme på forkant med nye tendenser indenfor fintech, som bitcoin, blockchain og betalingsformidling.<sup>64</sup> Senest har Nordeas direktør deltaget i Money 20/20 i Bellacenteret, som fandt sted i uge 14, hvor dagsordenen var udvikling af finansielle teknologier.<sup>65</sup>

---

<sup>62</sup> Danske Bank (1)

<sup>63</sup> Finanswatch (3)

<sup>64</sup> Finanswatch (4)

<sup>65</sup> Børsen (2)

Det fremgår af en artikel på børsen, at de to danske storbanker begge har et stigende antal ansatte på forskerordning. Bankerne havde tilsammen 87 på forskerordning i 2014, og dette tal er mere end fordoblet i 2015, hvor antallet udgør 197.<sup>66</sup>

De to storbanker er ikke alene om fremtidsfokus, dette syn deler de med blandt andre Sydbanks direktør, Karen Frøsig. Hun forudsiger jf. en analyse fra McKinsey<sup>67</sup>, at nye spillere vil komme til at koste bankerne 10 til 40 pct. af deres omsætning, og 20 til 60 pct. af deres overskud inden for 10 år.<sup>68</sup>

## 9.2 Spar Nords Strategi

Spar Nords nuværende strategi trådte i kraft den 1. januar 2014 og har navnet ”En enkel bank”. Det grundlæggende i denne strategi er ambitionen om at få rensset ud i produktfladen til gavn for bankens kunder. Spar Nord definerer deres kunder som ”almindelige kunder samt lokalområdets små og mellemstore virksomheder”<sup>69</sup>.

Spar Nord skriver, at de vil være en nærværende bank der leverer solide og stabile resultater. Dermed er der ikke plads til kunder der ’skejer ud’. Spar Nord ønsker, at udnytte sine kernekompetencer, nemlig at betjene almindelige kunder med almindelige produkter – og at være tæt på dem.

Ved at satse på små og mellemstore virksomheder, fravælger banken store og komplekse virksomheder, der kræver produktudvikling. Spar Nord har en regel om at banken indgår almindelige kundeengagementer på op til 500 mio. kr. og blanco engagementer på op til 175 mio. kr..<sup>70</sup>

Spar Nord har følgende statements på sparnord.dk;

### ***Vision***

*Gennem lokale frihedsgrader vil vi skabe Danmarks mest attraktive bankkæde.  
Det vil vi for kunder, medarbejdere og aktionærer.*

### ***Mission***

*Sammen skaber vi økonomisk frihed. Det gør vi gennem individuelle løsninger baseret på kompetent rådgivning og lokalkendskab.*

---

<sup>66</sup> Børsen (3)

<sup>67</sup> En verdensomspændende virksomhed med speciale i kvalitative og kvantitative analyser.

<sup>68</sup> Business (3)

<sup>69</sup> Spar Nords hjemmeside (2)

<sup>70</sup> Spar Nord (10)

## **Værdier**

*Nærværende, ambitiøs og uhøjtidelig.*

Den nuværende strategiperiode udløb ultimo 2015, og egentlig skulle Spar Nord offentliggøre en ny strategi i efteråret 2015. Grundet beslutningen om, at skifte datacentral fra SDC til BEC, er strategiarbejdet lagt på hylden indtil efteråret 2016.

For at få en fornemmelse af, hvad Spar Nord arbejder med af tiltag, som kan tillægges værdi i et kommende strategi arbejde, har vi scannet nyhedsstrømmen om Spar Nord i Finanswatch og Børsen;

- 15. august 2015 – Spar Nord har stadig appetit på opkøb
- 13. januar 2016 – Spar Nord forstærker indsatsen i HR-afdelingen
- 25. januar 2016 – Spar Nord fortsætte ekspansion uden for Nordjylland (erhvervs-kunder)
- 4. februar 2016 – Spar Nord udlover dusør til den største it-nørd
- 18. februar 2016 – Konvertering til BEC give Spar Nord nye muskler
- 13. marts 2016 – Spar Nord med i startup miljøet Rocket Labs i Aalborg
- 14. marts 2016 – IT-nørderne flyttede ind hos Spar Nord
- 22. marts 2016 – Spar Nord gør klar til bestyrelsesrokade

Ovenstående viser blot et udklip af de artikler hvor Spar Nord er nævnt i medierne.

Overskrifterne vidner om flere ting. Der er overskudslikviditet eller solvens nok, på nuværende tidspunkt, til fortsat at deltage i konsolideringen i den danske banksektor, men samtidig viser det også at man har brug for øget forretningsomfang. En del af overskrifterne handler desuden om IT – blandt andet at Spar Nord inviterer IT-nørder indenfor til 'Hackathon', og udlover en dusør til den der kommer med den bedste idé. Desuden deltager Spar Nord som partner i startup miljøet Rocket Labs i Aalborg, som bliver Jyllands største co-working fællesskab med plads til 100 digitale entreprenører, og som Kommunikationsdirektør Ole Madsen siger;

*”Når man etablerer et miljø i Aalborg, der blandt andet skal arbejde med fremtidens digitale løsninger til finanssektoren, så skal vi selvfølgelig være med”*

Altså generelt et øget fokus på Fintech og digitalisering.

### 9.3 Strategisk teori i en foranderlig verden

Læser man på nettet om den teknologiske udvikling, kommer man ikke ret langt ned i litteraturen, førend man finder ud at det går stærkt – rigtig stærkt. Ifølge forfatter og fremtidsforskeren, Ray Kurzweil, udvikler hastigheden af den teknologiske forandring sig eksponentielt.<sup>71</sup> Det betyder i praksis, at vi lige nu på under et årti ser den samme teknologiske udvikling, som vi har set i hele det 20. århundrede. Snart vil vi se den samme teknologiske udvikling på under et år, og derefter på måneder.

Hvis man ikke er innovativ og udvikler sig lynhurtigt – eller disrupter sig selv – er der risiko for at blive ramt af Kodak syndromet. I 1996 var Kodak et af de mest værdifulde varemærke i verden, og sad på 2/3 af fotomarkedet. En af Kodaks dygtige ingeniører opfandt i 1975 digitalkameraet. På det tidspunkt havde Kodak ingen idé om, at de var i gang med at undergrave deres forretningsmodel om, at lave filmruller og fremkalde billeder. I starten af 90'erne begyndte digitaliseringen for alvor inden for fotografering, først for de professionelle, og omkring årtusindeskiftet blev digitalkameraet hver mands eje. I januar 2012 gik Kodak konkurs. Kodak så egentlig lyset for enden af tunnelen, men i stedet for at hoppe på toget da det kom forbi, endte Kodak med at blive kørt over.

Havde Kodak haft en evne til at forandre sig hurtigt nok, havde de måske været førende inden for produktionen af digitalkameraer. De havde bare ikke evnerne til at gennemføre så radikale forandringer inden for kort tid.

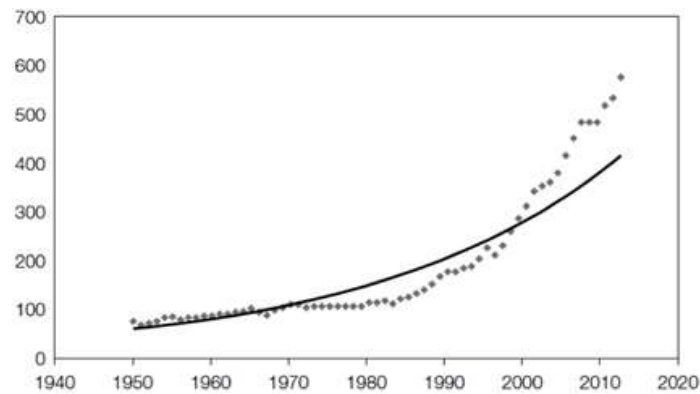
*”Det er ikke den stærkeste af arterne der overlever, ej heller den mest intelligente, men den der kan tilpasse sig forandringer bedre end andre” - Charles Darwin.*

Nedenfor er vist en graf angivet i John P. Kotter's nye bog, der viser antallet af ansøgte patenter, som et mål for den teknologiske udvikling.

---

<sup>71</sup> Ray Kurzweil (1)

Figur 9.1: Antal pantet ansøgninger årligt (i 1000 stk)



Kilde 40: Kotter's bog 'Accelerate – building strategic agility for a faster moving world'

Harvard professoren John P. Kotter, har skrevet flere bøger om strategi og forandringsledelse, og har i 2014 udgivet bogen 'Accelerate – building strategic agility for a faster moving world'<sup>72</sup> – forkortet XLR8. Kotter er primært kendt for andre bøger som;

*Leading Change, 1996*

*The Heart of Change, 2002*

*The Iceberg Is Melting, 2005*

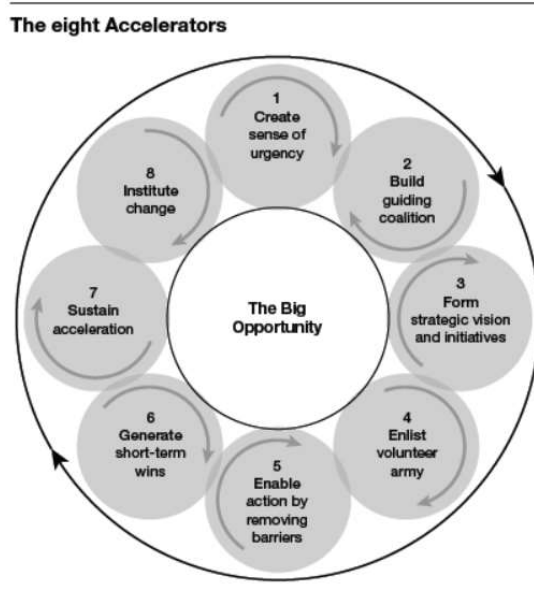
Vi har tidligere på HDFR studiet beskæftiget os med Kotter's 8 trinsmodel, som handler om at gennemføre forandringer i organisationer. Kotter beskriver 8 trins modellen i bogen 'Leading Change fra 1996'. Denne bog forsøger via de 8 trin at give læseren værktøjer til hvordan forandringer gennemføres med succes.

De første 4 trin i modellen handler om planlægningen inden man går over til at gennemføre forandringen. De næste to trin handler om de egentligt forandringer, mens de sidste to trin beskriver hvordan man sikrer at forandringerne forankres rigtigt i organisationen.

---

<sup>72</sup> Kotter (1)

Figur 9.2: Kotter's 8 trins model



Kilde 41: Kotter's bog 'Accelerate – building strategic agility for a faster moving world', side 28.

Kotter har dog erkendt, at udviklingen i samfundet går meget stærkere end da han først udviklede modellen, og har derfor moderniseret den. Han har fundet ud af at markante forandringer der skal foretages inden for relativ kort tid, i en virksomhed med en veletableret organisation, og med et veletableret hierarki, højst sandsynlig ikke lykkes. Som Kotter udtrykker det i bogen;

*Organizations everywhere are struggling to keep up with the accelerating pace of change - let alone get ahead of it.*

Gamle og veletablerede organisationer, som i bankerne, fungerer rigtig godt ud fra den måde der skal tjenes penge på i bankerne i dag. Hver enkelt 'silo' i organisationen (maskinbureaukrati) er nøje tilpasset den rolle de har i den samlede organisation. De er effektive og specialiserede, og der arbejdes hele tiden med procesoptimering – alt sammen med henblik på omkostningsbesparelser eller øget bundlinje. Problemet er, at denne type organisation ikke kan flyttes radikalt på kort tid. Ofte etableres der tværfaglige projektteams som skal lave og implementere nye projekter – men de arbejder så at sige inden for boksen i vante omgivelser og med kendte processer som begrænsning.

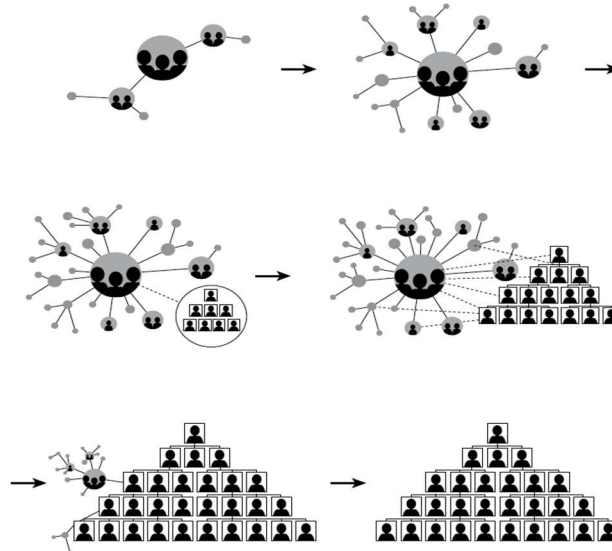
Og sidst men ikke mindst, så er det ofte de samme mennesker i organisationen, som deltager som "eksperter" i projektgrupper, på bekostning af deres daglige arbejde.

Kotter foreslår, at man i stedet tænker tilbage på hvordan en virksomhed starter. Ofte er det en meget lille gruppe af mennesker med en god idé, som finder sammen om at udvikle et



produkt. De tænker helt ud af boksen, og involvere i den grad det er nødvendigt, viden fra andre i deres netværk. Der er ingen barriere og ingen bureaukrati, som kan være begrænsende for strategisk udvikling.

Figur 9.3: Fra netværk til hierarki.



Kilde 42: Kotter's bog 'Accelerate – building strategic agility for a faster moving world', side 70

Kotter foreslår, at man i stedet for en traditionel projektgruppe, benytter det han betegner som ”det dobbelte styresystem”. Der etableres en ny ’netværks-organisation’ i lighed med en startup virksomhed, som arbejder uden for den etablerede organisation, men med reference ind i ledelsen af den etablerede organisation. Med andre ord – lad den etablerede organisation gøre det de er gode til, og lad nogle innovative mennesker arbejde et andet sted og ud af boksen, indtil de finder den nye vej eller det nye produkt.

Det dobbelte styresystem bygger på fem grundprincipper;

1. *Mange i organisationen er drivkraft for vigtige forandringer.*
2. *En ”få mulighed for”-tankegang, og ikke en ”nødt til”-tankegang.*
3. *Handling, der er drevet af hoved og hjerte, ikke bare hoved.*
4. *Meget mere lederskab, ikke bare mere ledelse.*
5. *Et uadskilleligt partnerskab mellem hierarki og netværk, ikke bare et forstærket hierarki.*

Den nye ”netværks organisation” er ikke begrænset af at mange ansatte (og ofte de samme) fra den gamle organisation skal deltage, ligesom de ”får mulighed for” og rum til at udvikle noget nyt.

Det er naturligvis vigtigt at 'hierarki' og 'netværk' har et uadskilleligt partnerskab, og at der er et naturligt flow af informationer og aktiviteter frem og tilbage. De er alle grundlæggende ansat i samme selskab.

Kotter foreslår, at den nye organisation stadig arbejder ud fra hans tidligere beskrevne 8-trins model om hvordan man 'agilt' gennemfører forandringer. Denne gang referere han til de 8 trin som *acceleratorer*, der på dynamisk vis skal få integreret output fra 'netværk' ind i 'hierarki'.

Ved at tage udgangspunkt i Kotter's teori, er det tydeligt at bankerne har behov for, at tænke ud af boksen på en helt anden måde end tidligere. Der skal etableres afdelinger – eller en tilknyttet virksomhed – som kan arbejde selvstændigt og med 'no strings attached'. Virksomheden eller afdelingen skal indeholde den innovative type, som det er typisk for startup virksomheder at have.

*"It doesn't make sense to hire smart people and then tell them what to do – we hire smart people so that they can tell us what to do" – Steve Jobs*

I Kotter's bog og i de artikler vi har læst, er der flere gennemgående ord eller udtryk, som vi mener bankerne skal have med når der skal tænkes strategi i en foranderlig verden, præget af eksponentiel udvikling indenfor Fintech. Det er ord som;

*Culture, agility, commitment, opportunity, judgment, execution, innovation, disruption.*

#### 9.4 Forslag til strategisk retning

I forbindelse med Spar Nords beslutninger om fastsættelse af bankens fremtidige strategi, har gruppens undersøgelse af bankens økonomiske forhold, crowdfunding og strategi ført til nogle input, som ledelsen bør overveje.

Ønsker banken på sigt, at være en stærk spiller inden for sektoren, er det nødvendigt, at se ud over de traditionelle løsninger. Her er crowdfunding en fremtidig forretningsidé for Spar Nord i en verden, hvor teknologien understøtter udviklingen, og er med til, at få denne til konstant at ske i et højere og højere tempo. En forretningsidé som var god for 10 år siden, kan være forældet i dag, og det betyder, at virksomheder i højere grad skal være omstillingsparate. Forbrugerne ændrer vaner i takt med nye og smartere teknologier ser dagens lys. Det gør det nødvendigt for alle virksomheder, at være omstillingsparate, også selvom det er med til "disrupte" deres eget forretningsgrundlag.

På baggrund heraf, står det klart for gruppen, at det vil være en god idé at Spar Nord medtage crowdfunding i sine strategiske overvejelser.

#### *9.4.1 Spar Nord Lending*

Spar Nord Lending skal være bankens nye crowdfunding platform. Platformen gør det muligt for banken, at udnytte de fordele, der er forbundet med funding for startups og mindre virksomheder ved, at hente finansiering denne vej. Der er i øjeblikket ikke andre banker, som tilbyder lignende projekter i Danmark, og derfor har det nye projekt grundet den innovative faktor, fokus på ”time-to-market”. Spar Nord kan udnytte deres nuværende ”brand” til at få et tillidsmæssigt forspring i forhold til de andre aktører i markedet, som er Lendino.dk og Flexfunding.dk.

Spar Nord Lending A/S etableres som et aktieselskab 100% ejet af Spar Nord, som består af 3 rådgivere til at starte med. Disse rådgivere varetager kundekontakten, og konceptet skal markedsføres under ”vi hjælper dig på vej”. Kredit klassificeringen købes i Spar Nord's kreditafdeling, og rådgiverne står for selve ”økonomiberegningen” i de enkelte virksomheder og startups til [www.sparnord.dk/lending](http://www.sparnord.dk/lending). De løbende omkostninger finansieres via løbende gebyrindtægter på konti – et pakkegebyr, som inkluderer kort, netbank og andre services. Derudover ligger der en indtjening via de projekter som udbydes via platformen, hvor Spar Nord Lending, ligesom Lendino.dk og Flexfunding.dk vil tage en løbende formidlingsprovision på 1% af restgælden pr. år. Det er muligt for virksomheder med kontotilhør i andre banker, at funde sig via Spar Nord Lending, derfor er kontotilhør ikke en forudsætning.

Det skal være muligt, for den enkelte dansker og danske virksomheder, at investere via platformen. Det vil blive gjort klart ved login via en dropdown-boks på siden, at der er en højere risiko forbundet med investering i crowdfunding end ved traditionel investering, og virksomhedernes egentlige kreditværdighed kan være svært gennemskuelig for den enkelte person/virksomhed. Spar Nord Lending vil ligesom de andre platforme signalere risikoen via en risikoskala under hvert enkelt projekt – sammen med en kort beskrivelse af virksomheder, regnskaber og formål samt mulighed for at stille spørgsmål direkte til virksomhedens ledelse.

Den nye platform, har en række positive følgevirkninger for Spar Nord:

#### *Afhjælpning af indlånsoverskud*

Banken kan på sigt udnytte deres nye platform, i takt med at der kommer tilstrækkeligt mange projekter, som tillader diversifikation til investering af overskudslikviditet. Banken kan

overveje, at gøre brug af platformen som en ny aktivklasse i deres puljeløsninger, og i forlængelse af dette starte en ny fond med det formål, at bankens kunder kan investere i et ”godt formål” (iværksætter og nye arbejdspladser i Danmark). Platformen vil alt andet end lige være med til, at fjerne indlånskroner fra bankens balance, og dermed minimere bankens løbende omkostninger.

*Relationen fastholdes til startups og mindre virksomheder.*

En relation til en ny erhvervskunde, eller en nystartet virksomhed kan hurtigt brydes, hvis Spar Nord giver den pågældende kunde et afslag på et lån, som for kunden er nødvendigt for at realisere forretningsplaner. Ved hjælp af den nye enhed, som er specialiseret i netop denne problematik giver det Spar Nord mulighed for, at fastholde relationen til virksomhederne. Det giver banken mulighed for – på sigt, at tilbyde dem finansiering via traditionel bankplatform.

Det er herunder vigtigt, at der skabes et incitament hos den enkelte rådgiver i filialnettet, for at lave en henvisning til Spar Nords nye enhed (et belønningssystem).

*Mulighed for løbende gebyrindtjening.*

Som beskrevet før understøttes og finansieres det nye koncept via løbende gebyrindtægter til dækning af omkostninger til systemer, udvikling, lokaler og lønninger via kvartalsvise kontogebyr, som inkludere kundernes services. Dertil kommer ved formidling af projekter en løbende provision på 1% af restgælden årligt, som ligeledes skal være med til at finansiere driftsomkostningerne.

*9.4.2 Har banken råd til at lade være?*

Ordet ”disruption” kommer i stigende grad frem i udenlandske og danske medier, og velvidende om, at banker i dag har svært ved at tilbyde finansiering til særligt nystartede virksomheder, virker det som en oplagt mulighed for nye spillere at komme på banen her. Spar Nord skal derfor selv udnytte denne mulighed, som via samspil mellem at være en traditionel bank og den nye crowdfunding platform, kan være med til at sikre Spar Nord som en bank med tidsvarende løsninger, og herigennem bidrage til det fremtidige forretningsgrundlag.

## 10. Hovedkonklusion – er crowdfunding interessant?

Vi som gruppe fandt det interessant, at undersøge crowdfunding som en forretningsmulighed for Spar Nord Bank A/S. Det førte til følgende problemformulering;

- *Hvordan kan Spar Nord adoptere de muligheder, der ligger i crowdfunding, og kan det på påvirke den fremtidige strategi?*

Ved at analysere Spar Nord's regnskaber fandt vi frem til, at Spar Nord er udfordret på sin renteindtjening, og banken har kompenseret for dette via øgede gebyrindtægter samt reducere af de løbende driftsomkostninger. Banken er i dag begunstiget af forbedrede konjunkturer, som giver lavere nedskrivninger. Et faldende udlån kombineret med et stigende indlån er en udfordring i det nuværende rentemiljø. Generelt kan vi se, at Spar Nord følger udviklingen i branchen.

I henhold til ovenstående udvikling i bankens udlån, og ud fra et fokus på kommende trusler blev muligheder og trusler ved crowdfunding undersøgt. Gruppen vurderer, at crowdfunding er kommet for at blive, og vil vokse de kommende år i Danmark. Det har overrasket gruppen, at låntagerne via crowdfunding også er kreditværdige virksomheder, som kan få funding i banken på nogenlunde samme vilkår. Dermed må der være andre årsager til, at låntagere vælger crowdfunding frem for traditionel bankfinansiering. Det kan være faktorer som kreditorspredning, gratis markedsføring og en mindre dokument tung proces, der gør crowdfunding attraktivt. Crowdfunding kan dermed være med til at ændre bankernes grundlæggende forretningsmodel.

Det er derfor vores anbefaling, at Spar Nord gør sig overvejelser om at medtage fintech generelt og herunder crowdfunding i deres nye strategi.

Ser vi mod de større danske banker, som Nordea og Danske Bank, kan vi se, at de er ved at ”disrupte” deres nuværende forretningsmodel, og bevæger sig mod at blive en moderne it-virksomhed. Spar Nord skal på samme måde være bevidst omkring, at udviklingen går langt hurtigere i dag end tidligere, og vi bevæger os i startfasen af den digitale tidsalder. Det er derfor gruppens anbefaling, at banken opretter en netværksorganisation uden fokus på daglige salgsmål og procesoptimering.

I forhold til crowdfunding, anbefaler vi, at banken etablerer Spar Nord Lending A/S. En ny enhed, som skal være et svar på de trusler og muligheder der ligger i den nye teknologi. Dette skal være med til at sikre relationen til startups og mindre virksomheder, og enheden

finansieres via løbende gebyrindtjening samt provision fra låneformidling. Spar Nord bliver den første bank i Danmark med en crowdfunding platform.

Uden for besvarelsen af den valgte problemstilling, er det faldet gruppen i øjnene, at Spar Nords nuværende bestyrelse ikke indeholder et medlem med it-mæssig baggrund. Gruppen anbefaler Spar Nord, at gøre sig overvejelser i forhold til dette, set i lyst af de kommende års udvikling, som i høj grad vil være præget af udvikling inden for finansiell teknologi.

## Kildefortegnelse

I dette afsnit er en liste over alle materialer som er anvendt i forbindelse med udarbejdelse af denne rapport. Kilderne er opdelt under webadresse, bøger og rapporter.

Gruppen har haft et fokus på, at anvende kilder med en høj troværdig, og de medtagne hjemmesider, som kan bære præg af journalistens subjektive holdning, er kun brugt i beskrivende dele af opgaven.

### Webadresser fra A til Z

Bancalliance.com – En sammenslutning af mere end 200 amerikanske regionalbanker.

- Bancalliance (1): <https://www.bancalliance.com>.

Bankinvest.dk – En ledende dansk investeringsforening etableret i 1969.

- Bankinvest (1): <https://bankinvest.dk/afdelinger/virksomhedsobligationer-hy.aspx#newsbi>
- Bankinvest (2): <https://bankinvest.dk/om-bankinvest/fakta-om-bankinvest.aspx>.

Business.dk – En del af Berlingske Media koncernen, primært erhvervsrelaterede nyheder.

- Business (1): <http://www.business.dk/vaekst/flaskemager-faar-skandinaviens-forste-crowdfunding-laan>.
- Business (2): <http://www.business.dk/finans/danske-bank-der-bruges-33-mia.-dollar-paa-at-angribe-vores-forretning>.
- Business (3): <http://www.business.dk/finans/froesig-advarer-om-en-braendende-bankplatform>.

Børsen.dk – Dansk avis med speciale i erhvervsnyheder.

- Børsen (1): [http://borsen.dk/nyheder/virksomheder/artikel/1/323423/martin\\_thorborg\\_faar\\_ny\\_pengeindsproejtning\\_vil\\_helst\\_undgaa\\_at\\_laane\\_i\\_banken.html](http://borsen.dk/nyheder/virksomheder/artikel/1/323423/martin_thorborg_faar_ny_pengeindsproejtning_vil_helst_undgaa_at_laane_i_banken.html)
- Børsen (2): [http://borsen.dk/nyheder/generelt/artikel/1/322307/det\\_sker\\_i\\_dag.html?hl=YToxOntpOjA7czo1OiIyMC8yMCI7fQ..](http://borsen.dk/nyheder/generelt/artikel/1/322307/det_sker_i_dag.html?hl=YToxOntpOjA7czo1OiIyMC8yMCI7fQ..)
- Børsen (3): [http://finans.borsen.dk/artikel/1/322041/nordea\\_og\\_danske\\_bank\\_sender\\_ansatte\\_paa\\_forskerordning.html?hl=YToxOntpOjA7czo2OiJOb3JkZWUiO30](http://finans.borsen.dk/artikel/1/322041/nordea_og_danske_bank_sender_ansatte_paa_forskerordning.html?hl=YToxOntpOjA7czo2OiJOb3JkZWUiO30)

Circleup.com - En førende aktie basert crowdfunding platform i USA.

- Circleup (1): <https://circleup.com/>

CNBC.com – En amerikansk baseret nyhedskanal med speciale i erhvervsnyheder.

- CNBC (1): <http://www.cnbc.com/2014/06/17/disruptors-in-2014-lending-club.html>

Crowdsourcing.org – Internetportal med speciale i nyheder og research om crowdfunding.

- Crowdsourcing (1): <http://www.crowdsourcing.org/editorial/global-crowdfunding-market-to-reach-344b-in-2015-predicts-massolutions-2015cf-industry-report/45376>

Nationalbanken.dk – Danmarks Nationalbank, selvejende institution med ansvar for Danmarks pengepolitik.

- Nationalbanken (1): [http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find\\_statistik/Sider/2015/Udstedelsen-af-virksomhedsobligationer-fortsaetter-med-at-stige.aspx](http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/2015/Udstedelsen-af-virksomhedsobligationer-fortsaetter-med-at-stige.aspx)
- Nationalbanken (2): [http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find\\_statistik/Sider/2015/Udstedelsen-af-virksomhedsobligationer-fortsaetter-med-at-stige.aspx](http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/2015/Udstedelsen-af-virksomhedsobligationer-fortsaetter-med-at-stige.aspx)
- Nationalbanken (3): [http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find\\_statistik/Sider/2015/Stigende-indlaan-og-lavere-vaekst-i-udlaanet.aspx](http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/2015/Stigende-indlaan-og-lavere-vaekst-i-udlaanet.aspx)
- Nationalbanken (4): [http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find\\_statistik/Sider/2015/Stigende-indlaan-og-lavere-vaekst-i-udlaanet.aspx](http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/2015/Stigende-indlaan-og-lavere-vaekst-i-udlaanet.aspx)
- Nationalbanken (5): <http://www.nationalbanken.dk/da/pengepolitik/instrumenter/Sider/Default.aspx>

Danskebank.dk – Danmarks største bank og finansielle institution.

- Danske Bank (1): <https://www.danskebank.com/da-dk/Presse/nyheder/Nyheder/Pages/Danske-bank-hj%C3%A6lper-vaekst-virksomheder.aspx>.

Faelleskassen.dk – Kundejet pengeinstitut, der støtter bæredygtighed og social ansvarlighed.

- Faelleskassen (1): <http://www.faelleskassen.dk/hjem/aktuelt/faelleskassen-og-61-andre-laangivere-finansierer-danmarks-stoerste-crowdfundede-laan/>.

Forbes.com – Amerikansk erhvervsmagasin kendt for sine artikler om finans, industri og investering.

- Forbes (1): <http://www.forbes.com/companies/lending-club/>.
- Forbes (2): <http://www.forbes.com/sites/ryanaldbeck/2014/05/14/i-dont-crowdfund-i-invest/#3086ae0b4525>.

Financial Times – Engelsk erhvervsavis med speciale i erhverv og økonomiske nyheder.

- Financial Times (1): <http://www.ft.com/cms/s/0/3333a8dc-968c-11e5-95c7-d47aa298f769.html#axzz43Kp8EsWz>.

Finans.dk – En del af Jyllandsposten med speciale i erhvervsnyheder.

- Finans (1): <http://finans.dk/live/okonomi/ECE8021455/oekonomer-efter-syv-aar-er-danmark-ude-af-finanskrisen/?ctxref=ext>

Finanstilsynet.dk – Myndighed under vækst- og erhvervsministeriet, der fører tilsyn med finansielle virksomheder i Danmark.



- Finanstilsynet (1): <https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser.aspx>
- Finanstilsynet (2): <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Arkiv-PM/Presse-2012/Nye-nedskrivningsregler-nu-paa-plads.aspx>
- Finanstilsynet (3): <https://www.finanstilsynet.dk/Tal-og-fakta/Virksomheder-under-tilsyn/VUT-vis-virksomhed.aspx?id=27ACA6AD-AD31-E411-AA33-0050568340B9>
- Finanstilsynet (4): <https://www.finanstilsynet.dk/Tal-og-fakta/Virksomheder-under-tilsyn/VUT-vis-virksomhed.aspx?id=7780BEC3-D334-E411-AA33-0050568340B9>

Finansraadet.dk – Interesseorganisation for pengeinstitutter i Danmark.

- Finansraadet (1): <http://www.finansraadet.dk/Tal--Fakta/Pages/statistik-og-tal/regnskabstal.aspx>
- Finansraadet (2): [www.finansraadet.dk/Media/dokumenter/politik/analyser/analyse\\_banker\\_presses\\_paa\\_overskud\\_111012.pdf](http://www.finansraadet.dk/Media/dokumenter/politik/analyser/analyse_banker_presses_paa_overskud_111012.pdf)

Finanswatch.dk – Uafhængig netportal med aktuelle nyheder fra den finansielle sektor.

- Finanswatch (1): <http://finanswatch.dk/Finansnyt/article5123378.ece>
- Finanswatch (2): [http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Jyske\\_Bank/article1008408.ece](http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Jyske_Bank/article1008408.ece)
- Finanswatch (3): [http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Danske\\_Bank/article8046888.ece](http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Danske_Bank/article8046888.ece)
- Finanswatch (4): <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/article8163314.ece>

Flexfunding.dk – Dansk crowdfunding platform.

- Flexfunding (1): <https://app.flexfunding.com/LoanApplicationProcessing/LoanApplication/LoanRequestList>

Freedman-chicago.com – David Freedman, Financial & Legal Journalist, der skriver og udgiver bøger om crowdfunding.

- Freedman (1): <http://www.freedman-chicago.com/ec4i/History-of-Crowdfunding.pdf>

Fundingcircle.com – Engelsk baseret crowdlending platform.

- Fundingcircle (1): <https://www.fundingcircle.com/blog/tag/business-growth/>
- Fundingcircle (2): <https://www.fundingcircle.com/blog/press-release/funding-circle-announces-150-million-investment-to-fuel-growth/>
- Fundingcircle (3): <https://www.fundingcircle.com/uk/investors/>

Investorpedia.com – Finansiell ordbog på nettet med tilhørende artikler og uddannelse.

- Investorpedia (1): <http://www.investopedia.com/terms/q/quantitative-easing.asp>
- Investorpedia (2): <http://www.investopedia.com/terms/h/harrymarkowitz.asp>

Kotterinternational.com – Hjemmeside for forfatter John Kotter med speciale i teorier omkring strategi.

- Kotter (1): <http://www.kotterinternational.com/>

Lendingclub.com – Amerikansk crowdlending platform

- Lendingclub (1): <https://www.lendingclub.com/info/statistics.action>
- Lendingclub (2): <https://www.lendingclub.com/public/rates-and-fees.action>

PwC – En af verdens største konsulent og revisions huse med omkring 180.000 ansatte

- PwC (1): [http://pwc.blogs.com/press\\_room/2014/08/five-key-sharing-economy-sectors-could-generate-9-billion-of-uk-revenues-by-2025.html](http://pwc.blogs.com/press_room/2014/08/five-key-sharing-economy-sectors-could-generate-9-billion-of-uk-revenues-by-2025.html)

Ray Kurzweil – Amerikansk futurist og fremtidsforsker

- Ray Kurzweil (1): <http://www.kurzweilai.net>

Sec.gov - U.S. Securities and Exchange Commission. Ansvarlig for de finansielle federale love og regulering af børsene i USA.

- SEC (1): <http://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1409970/000089161808000318/f41480orsv1.htm>

Spar Nords hjemmeside – Bankens hjemmeside.

- Spar Nords hjemmeside (1): <https://www.sparnord.dk/om-spar-nord/investor/aktien.aspx>
- Spar Nords hjemmeside (2): <https://www.sparnord.dk/om-spar-nord/om/overblik.aspx>

Spontaneousfinance – Blog om finansiellanalyse (graf alene anvendt herfra)

- Spontaneousfinance (1): <https://spontaneousfinance.com/2013/11/05/banks-risk-weighted-assets-as-a-source-of-malinvestments-booms-and-busts/>

Standard & Poor's – En af verdens største kreditrating bureauer.

- Standard & Poor's (1): [https://www.standardandpoors.com/ja\\_JP/delegate/getPDF?articleId=1498485&type=COMMENTS&subType](https://www.standardandpoors.com/ja_JP/delegate/getPDF?articleId=1498485&type=COMMENTS&subType)
- Standard & Poor's (2): [https://www.standardandpoors.com/ja\\_JP/delegate/getPDF;jsessionid=hnPvXgpc7cGZg6Qt1v3h9spC5MnX5y9SNvTIMTdWSv0DkpyBGynd!-30051845?articleId=1498485&type=COMMENTS&subType=](https://www.standardandpoors.com/ja_JP/delegate/getPDF;jsessionid=hnPvXgpc7cGZg6Qt1v3h9spC5MnX5y9SNvTIMTdWSv0DkpyBGynd!-30051845?articleId=1498485&type=COMMENTS&subType=)

## Rapporter

Gruppen har i forbindelse med udarbejdelse af denne rapport anvendt rapport fra forskellige udgivere til at hente information om hovedsageligt crowdfunding, men også information om bl.a. den danske banksektor.

*Erhvervsstyrelsen, barrierer og udviklingsmuligheder for peer-to-peer, september 2014.*

- Erhvervsstyrelsen (1): Erhvervsstyrelsen, barriere og udviklingsmuligheder, side 8.

*Danmarks Nationalbank, Finansiell Stabilitet, 2. halvår 2015.*

*Erhvervs og vækstministeriet, crowdfunding i Danmark, maj 2015.*

*Erhvervs og vækstministeriet, udlånsredegørelse, oktober 2015.*

*OECD, Crowdfunding for SME and Entrepreneurship Financing, oktober 2015.*

- OECD (1): OECD, Crowdfunding for SME and Entrepreneurship Financing, Kapitel 5, side 84.

*Spar Nord, risikorapport 2015.*

- Spar Nord (3): Spar Nord, risikorapport 2015, side 16.
- Spar Nord (8): Spar Nord, risikorapport 2015, side 31.
- Spar Nord (9): Spar Nord, risikorapport 2015, side 30.

*Spar Nord, årsregnskab 2011, 2012, 2013, 2014 & 2015.*

- Spar Nord (1): Spar Nord, årsregnskab 2014, side 3.
- Spar Nord (2): Spar Nord, årsregnskab 2015, side 7
- Spar Nord (4): Spar Nord, årsregnskab 2015, side 3.
- Spar Nord (5): Spar Nord, årsregnskab 2012, side 19.
- Spar Nord (6): Spar Nord, årsregnskab 2014, side 16.
- Spar Nord (7): Spar Nord, årsregnskab 2014, side 56.
- Spar Nord (10): Spar Nord, årsregnskab 2015, side 22.

*Sydbank, årsrapport 2011, 2012, 2013, 2014 & 2015.*

*Sparekassen Kronjylland, årsrapport 2011, 2012, 2013, 2014 & 2015.*

## Bøger

Der er anvendt følgende bøger, og teorier herfra i forbindelse med udarbejdelsen af denne rapport.

- Jørgen Just Andresen, Finansiell Risikostyring, 1. udgave 2013.
- Michael Christensen, Aktieinvestering, 4. udgave 2014.
- Michael Christensen, Obligationsteori, 8. udgave 2014.
- Jørgen Frode Bakka & Egil Fivelsdal, Organisationsteori, 6. udgave 2014.
- Kotter, John P. Accelerate: Building strategic Agility for a Faster-moving world. (04-2014).

## Bilagsliste

Vedlagt er bilag vedrørende default rates fra Standard & Poors, beskrivelse af cases i rapportens afsnit 7 og RAROC beregninger.

### Bilag 1 – Standard & Poor's.

The average cumulative default rates for Standard and Poors credit ratings in 2010 by %				
Rating		Year 1	Year 5	Year 10
UST	10.0	0.00	0.00	0.00
AAA	9.5	0.00	0.10	0.44
AA+	9.0	0.00	0.15	0.33
AA	8.5	0.00	0.15	0.85
AA-	8.0	0.02	0.51	1.07
A+	7.5	0.05	0.63	1.60
A	7.0	0.04	0.42	1.72
A-	6.5	0.04	0.80	2.25
BBB+	6.0	0.20	2.08	4.25
BBB	5.5	0.28	2.24	5.33
BBB-	5.0	0.36	4.52	8.36
BB+	4.5	0.59	6.29	11.20
BB	4.0	0.87	9.43	16.81
BB-	3.5	1.62	14.16	23.57
B+	3.0	2.86	19.93	28.97
B	2.5	7.78	27.91	34.93
B-	2.0	11.22	35.14	42.27
CCC/C	1.5-0.0	27.02	47.56	53.05

Kilde 43: Standard & Poor's (2)

## Bilag 2 – Cases

### Fra Lendino.dk

(Risikoskala fra A+ til C)

#### Case 1 – Innovativ Bikeshop i Frederikshavn Midtby

Lånesum: **500.000 kr**

Løbetid: **3 år**

Årlig rente: **14,0 %**

Kreditklasse: **C** 

Status: *Åben for finansiering*

Låntager: **Fri Bikeshop Frederikshavn**

Sektor: **Handel**

Region: **Nordjylland**

Selskabsform: **ApS**

Deadline: **26. marts 2016 kl. 23:27 (om 13 dage)**

#### **Formål:**

For at imødekomme kundernes behov og forventninger ønsker vi en styrkelse af varesortiment samt varelager. På den måde kan vi præsentere et bredt udvalg af mærker samt en hurtig og effektiv levering. Vi har udvalgt kendte cykelmærker både internationalt og nationalt.

Virksomhedens ejer medhæfter begrænset med 300 t.kr., mens to medarbejdere medhæfter begrænset for hver 100 t.kr.

#### **Beskrivelse af virksomheden:**

Butikken er placeret i hjertet i Frederikshavn midtby i et nyrenoveret lokale på 729 kvadratmeter. Personalet omfatter en butiksuddannet samt to cykelmekanikere. Butikken tilbyder reparation og service af alle former for cykler, mountainbikes, racercykler m.v.

*Der er tale om en nystiftet virksomhed, derfor ingen driftsregnskaber fra tidligere år.*

## Case 2 – Vopium søger likviditet til vækst og ekspansion

Lånesum: **650.000 kr**Løbetid: **2 år**Årlig rente: **10,0 %**Kreditklasse: **C ?**Status: *Åben for finansiering*Låntager: **Vopium**Sektor: **Serviceerhverv**Region: **Hovedstaden**Selskabsform: **A/S**Deadline: **16. marts 2016 kl. 23:51 (om 3 dage)****Formål:**

Lånet skal anvendes til at styrke selskabets likviditet, styrke udviklingen af en ny funktion til international pengeoverførsel (remittance) via mobilen, samt mulighed for at reducere forudbetalingen fra selskabets kunder mod til gengæld at få en højere løbende betaling. Vopium planlægger at ansatte yderligere 1-2 ressourcer i Danmark for at styrke produktudviklingen. Der stilles sikkerhed i form af virksomhedspant for 1 mio. kr.

**Beskrivelse af virksomheden:**

Vopium blev grundlagt i 2006 og var blandt de første til at udbyde softwarebaserede kommunikationsløsninger på mobilen. Siden 2012 har Vopium fokuseret på at levere samlede (end-to-end) løsninger på whitelabel-basis til større internationale mobilselskaber. Kunderne omfatter bl.a. Telenor (Norge), TalkTalk (UK), Ooredoo (Tunesien) og Mobilink (Pakistan). Eksempelvis har Vopium til Telenor udviklet ”Comoyo”, som har mere end 500.000 brugere i Bangladesh og Pakistan. Vopium har 5 ansatte i Danmark og et datterselskab i Pakistan med 60 ansatte som udvikler og driver løsningerne. I 2015 havde Vopium et overskud efter skat på 1,5 mio. kr.

*Se regnskabstal på næste side.*

**Regnskabstal:****Income statement**

	Note	2015	2014
<b>Gross profit/loss</b>	1	4.108.286	864.983
Staff costs	2	-2.138.925	-2.860.384
Depreciation, amortisation and impairment losses		-929.394	-48.388
<b>Operating profit/loss</b>		1.039.967	-2.043.789
Profit/Loss from subsidiaries	3	-426.337	-1.639.784
Financial income		46.243	13.262
Financial expenses		-206.006	-101.687
<b>Profit/loss from ordinary activities before tax</b>		453.867	-3.771.998
Tax on profit/loss from ordinary activities	4	1.090.536	686.980
<b>Profit/loss for the year</b>		1.544.403	-3.085.018
 <b>Proposed distribution of loss</b>			
Proposed Dividend		0	0
Retained Earnings		1.544.403	-3.085.018
		1.544.403	-3.085.018



**Balance sheet**

	Note	2015	2014
<b>ASSETS</b>			
Development projects	5	5.482.083	2.677.895
Total Intangible assets		5.482.083	2.677.895
Fixtures, tools and equipment		0	36.762
Total Tangible assets		0	36.762
Investments in subsidiaries	3	0	0
Deposits		169.455	169.489
Total Financial Assets		169.455	169.489
<b>Fixed Assets</b>		<b>5.651.538</b>	<b>2.884.146</b>
Receivables from sales		2.850.347	1.609.458
Other receivables		15.410	8.665
Total receivables		2.865.757	1.618.123
Cash at bank and in hand		209.180	10.442
<b>Current Assets</b>		<b>3.074.937</b>	<b>1.628.565</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>8.726.475</b>	<b>4.512.711</b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
Share Capital		9.481.399	8.143.619
Retained Earnings		-5.589.963	-9.141.038
Proposed Dividend		0	0
<b>Equity</b>	6	<b>3.891.436</b>	<b>-997.419</b>
Liabile Share Capital		0	3.250.610
<b>Long Termed Liabilities</b>		<b>0</b>	<b>3.250.610</b>
Debt financial institutions		136.703	22.001
Trade payables		1.002.094	866.419
Other liabilities		3.696.242	1.656.240
<b>Short Termed Liabilities</b>		<b>4.835.039</b>	<b>2.544.660</b>
Liabilities other than provisions		4.835.039	5.510.130
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>8.726.475</b>	<b>4.512.711</b>
Contingencies and Contractual obligations	7		

**Fra Flexfunding.dk**

(Risikoskala fra A+ til C-).

**Case 3 – Grøn-Industri søger kapital til ekspansion på nye markeder**

Lånesum kr. 1.000.000.

Navn:	Grøn-Industri ApS	Anbefalet rente: ?	4,14%
CVR-nummer:	34710597	Risikoklasse: ?	A+
By:	Charlottenlund	Estimeret tabsrisiko p.a.: ?	0,30%
Virksomhedstype:	Anpartsselskab	Løbetid:	60 måneder
Etableringsår:	2012	Låneformål:	Ekspansion (nye markeder, nye produkter, virksomhedsovertagelse o.l.)
Branche:	Rådgivning og service	Begrænset kaution af ejer(ne) ?	Ja
Låne nummer:	LDKDKK50865055	Øvrige sikkerheder:	Ja

**Formål:**

Lånet skal anvendes til at forøge salget af produkter solgt på købekontrakt. Grøn Industri har igennem det sidste halve år kunnet konstatere, at det store salgsgennembrud skete ved at tilbyde kunderne at finansiere investeringen ved at indgå en købekontrakt over 30-36 måneder. Fra Grøn Industri's side opkræves et depositum som sammen med den første udelse på kontrakten inddækker Grøn Industri's investering når der er forløbet 8 - 10 måneder af kontrakten's løbetid. Indtil nu ( 14/10 2015 ) er der indgået 52 kontrakter til en samlet værdi på kr. 6.105.686. Der er i øjeblikket meget stor interesse fra kommende kunder for investering i energisparende foranstaltninger, både af økonomiske årsager og afagemæssige. Grøn Industri tilbyder og kan dokumentere en energibesparelse på over 40 % af strømforbruget samtidig med en bedre komfortløsning for kunden. Dette betyder at investeringen meget hurtigt er tilbagebetalt for kunden.

**Beskrivelse af virksomheden:**

Grøn Industri er et førende konsulentfirma med speciale i LED belysning og stald ventilation. Vi tilbyder professionel rådgivning til virksomheder der ønsker at opnå væsentlige energibesparelser. Vi lægger vægt på et grundigt og professionelt projekteringsarbejde, hvor vi synliggør energibesparende tiltag med en hurtig tilbagebetalingstid. Vores omfattende viden og vores specialiserede samarbejdspartnere hjælper virksomhederne med at reducere energiforbruget og dermed reducere deres omkostninger til gavn for økonomien. Samtidigt skaber vores ydelser særdeles energieffektive virksomheder, hvilket også er til gavn for miljøet. Grøn Industri giver virksomhederne en unik indsigt i hvordan miljøet kan blive forbedret, baseret på grundige forretningsmæssige undersøgelser. Vores dokumenterede teknologiske analyser fra energimarkedet sikrer vores kunder, at deres investeringer i effektiv energi fremtidssikres. Og vores anbefalinger til fremtidig strategi sikrer samtidigt, at de opfylder reglerne på energiområdet.

**Kommentar fra Flexfunding.dk omkring lånet:**

Det foreliggende reviderede halvårsregnskab pr. 30/06 2015 fra det anerkendte revisionsfirma Christensen Kjørulff udviser en egenkapital på kr. 1.517.338 og en indtjening på halvåret på kr. 1.290.980 efter selskabsskat. Det skal hertil oplyses, at købekontrakterne IKKE er indtægtsført, men først indtægtsføres i forbindelse med at de månedlige ydelser indgår. Derimod er de materialer der er indgået i de igangværende kontrakter aktiveret og afskrevet/udgiftsført i takt med at ydelserne indgår. Dette betyder, at avancen på købekontrakterne IKKE er medtaget i regnskabet. Denne avance andrager ca. 3,5 mio før skat. Selskabet kan stille værdien af købekontrakterne til sikkerhed i form af et virksomhedspant på lånebeløbet. det er ikke noget pant i virksomheden idag. Ejerne er villige til hver især, at stille en tabskaution på kr. 250.000 yderligere til sikkerhed.

Se regnskabstal på næste side.

**Regnskabstal:**

	Årsregnskab	Årsregnskab	Årsregnskab
<b>Resultatopgørelse</b>	31-12-2013	31-12-2014	30-06-2015
<b>Bruttoresultat</b>	<b>189.000</b>	<b>1.333.000</b>	<b>2.747.668</b>
Personaleomkostninger	-371.000	-673.000	-522.435
Afskrivninger	0	-21.000	202.245
Andre driftsomkostninger	0	0	-335.246
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>-182.000</b>	<b>639.000</b>	<b>1.687.742</b>
Resultat af finansielle poster	0	0	-186
<b>Resultat før ekstraordinære poster</b>	<b>-182.000</b>	<b>639.000</b>	<b>1.687.556</b>
Resultat af ekstraordinære poster	0	0	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>-182.000</b>	<b>639.000</b>	<b>1.687.556</b>
Skat af årets resultat	0	0	-396.576
<b>Årets resultat</b>	<b>-182.000</b>	<b>639.000</b>	<b>1.290.980</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Udbytte for regnskabsåret	0	0	200.000
Overført resultat	-182.000	639.000	1.090.980
	<b>-182.000</b>	<b>639.000</b>	<b>1.290.980</b>
 <b>Balance</b>			
<b>Aktiver</b>			
Immaterielle anlægsaktiver i alt		0	0
Materielle anlægsaktiver i alt		0	566.000
Finansielle anlægsaktiver i alt		0	0
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>0</b>	<b>566.000</b>
Omsætningsaktiver i alt		363.000	239.000
<b>Aktiver i alt</b>		<b>363.000</b>	<b>805.000</b>
 <b>Passiver</b>			
Egenkapital	-101.000		538.000
Hensatte forpligtelser	0		0
Langfristede gældsforpligtelser i alt	0		0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	463.000		267.000
<b>Passiver i alt</b>	<b>363.000</b>		<b>805.000</b>

## Case 4 – Logistic Group søger driftsfinansiering

Informationer om låntager		Information om lån	
Navn:	Logistic Group ApS	Anbefalet rente: ?	6,67%
CVR-nummer:	34467668	Risikoklasse: ?	B
By:	Vedbæk	Estimeret tabsrisiko p.a.: ?	0,70%
Virksomhedstype:	Anpartsselskab	Løbetid:	24 måneder
Etableringsår:	2012	Låneformål:	Driftsfinansiering
Branche:	Transport	Begrænset kaution af ejer(ne) ?	Ja
Låne nummer:	LDKDKK20154079	Øvrige sikkerheder:	Ja

**Formål:**

Logistic Group ApS' kunde, Bring Danmark A/S, har aktuelt, på landsplan, volumen på 8.000 pakker dagligt. Heraf udgør Logistic Group ApS' andel 24%. Bring Danmark A/S opererer med en vækststrategi med effektivering i form af opkøb af Danske Fragtmænd A/S, med tilgang til 25.000 pakker dagligt ekstra. Opkøbet sker i flere tempi. Dette indebærer at de første 34% er gennemført og indebærer en volumenvækst i Q2/Q3 2015. Denne proces har været ved siden vores opstart af samarbejdet med Bring Danmark A/S i 2012. Logistic Group ApS beskæftiger aktuelt 22 biler for Bring Danmark A/S forbundet med et solidt aftalegrundlag, som strækker sig over en 5-årig aftale, fornyet primo 2015. Køb af Danske Fragtmænd A/S, medfører for Logistic Group ApS, en forøgelse af vognpakken på i alt ca. 40 biler. Dvs. en vækst på 82%, alene hos Bring Danmark A/S. Omtalte vækst af biler, mandskab, udstyr m.m., skal finansieres ved hjælp af egne såvel som eksterne midler og heriblandt Flex Funding.

**Beskrivelse af virksomheden:**

Logistic Group ApS blev etableret i år 2012 og har adresse i Vedbæk. Vi er en distributionsvirksomhed i sund vækst som aktuelt beskæftiger 57 biler over det meste af Sjælland. Logistic Group ApS har en historik med yderst positiv og markant vækst. Overgangen fra 2012 til 2013 vækstede vi med 59% og fra 2013 til 2014 vækstede vi med 111 %. Vi opererer for nogle de største distributionsvirksomheder i Danmark (UPS, GLS, Bring) og har yderligere ambitioner om at vækste i 2015. Vi lægger stor vægt på kvaliteten/fleksibiliteten i vores arbejde og har professionel tilgang til dagligdagen. Logistic Group ApS beskæftiger aktuelt 63 medarbejdere. Vi har en skudsikker rekrutteringsordning, som giver os rigtig gode resultater hvad så vidt angår kvalitet i chaufførstaben. Vores motto er at "det skal være sjovt at gå på arbejde"....dette kan i høj grad mærkes på vores chauffører. Logistic Group ApS drives med gensidig respekt, idet alle er afhængige af hinanden.

**Kommentar fra Flexfunding.dk omkring lånet:**

Logistic Group ApS samarbejder med nogle af Danmarks førende pakkedistributører (Bring Danmark A/S og GLS Express A/S) såvel som internationale førende pakkedistributører (UPS Danmark A/S). Logistic Group ApS har samarbejdet med dem alle i ca. 3 år. Dette har givet god grobund for udvikling af tættere samarbejde, som har udmøntet sig i længevarende aftalegrundlag/kontrakter, heriblandt bedre betalingsbetingelser for Logistic Group ApS. Logistic Group ApS' vækststrategi har været baseret på vækst til dato, såvel som fremadrettet alene hos omtalte kunder. Selskabet har oparbejdet en soliditetsgrad svarende til 66%. Der tages ingen risici, trods den markante vækst. Selskabets holdingselskab og ejere kautionerer personligt for alle forpligtigelser i selskabets aktiviteter. Herudover stilles pant i ejerens ejendomme hvorved lånet anses for fuld dækket.

**Regnskabstal:**

	Årsregnskab 31-12-2013	Årsregnskab 31-12-2014	Årsregnskab 31-01-2015
<b>Resultatopgørelse</b>			
<b>Bruttoresultat</b>	<b>12.860.000</b>	<b>17.863.669</b>	<b>937.600</b>
Personaleomkostninger	-7.520.000	-10.019.167	-723.000
Afskrivninger	0	0	0
Andre driftsomkostninger	-4.299.000	-6.780.119	-49.600
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>1.041.000</b>	<b>1.064.383</b>	<b>165.000</b>
Resultat af finansielle poster	-67.000	50.821	-4.200
<b>Resultat før ekstraordinære poster</b>	<b>974.000</b>	<b>1.013.562</b>	<b>160.800</b>
Resultat af ekstraordinære poster	0	0	0
<b>Resultat før skat</b>	<b>974.000</b>	<b>1.013.562</b>	<b>160.800</b>
Skat af årets resultat	0	0	0
<b>Årets resultat</b>	<b>974.000</b>	<b>1.013.562</b>	<b>160.800</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Udbytte for regnskabsåret	0	0	0
Overført resultat	974.000	1.013.562	160.800
	<b>974.000</b>	<b>1.013.562</b>	<b>160.800</b>

**Balance****Aktiver**

Immaterielle anlægsaktiver i alt	0	0
Materielle anlægsaktiver i alt	0	0
Finansielle anlægsaktiver i alt	0	30.270
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>0</b>	<b>30.270</b>
Omsætningsaktiver i alt	2.841.000	3.760.314
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.841.000</b>	<b>3.790.584</b>

**Passiver**

Egenkapital	1.504.000	2.517.905
Hensatte forpligtelser	0	0
Langfristede gældsforpligtelser i alt	0	0
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	1.338.000	1.272.679
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.841.000</b>	<b>3.790.584</b>

**Bilag 3 – RAROC.**

Detaljerede udregninger af RAROC er indsat nedenfor med henvisning til den enkelte case i rapporten fra 1 til 4.

*Case 1 – Innovativ Bikeshop*

<b>Nøgletal for beregning</b>			
Lånebeløb	kr. 500.000,00		
Rente	14,000%		
WACC	1,09%		
Administrationsomkostninger	1%		
Genplaceringsrente	0%		
Expected loss	5,94%		
Risikovægt	75%		
Solvensmål	15%		
<b>RAROC =</b>	<b>53,04%</b>		
	kr. 56.250,00		
		<b>Expected Loss</b>	
		PD (Probability of default)	11,22%
		LGD (Loss Given Default)	75%
		EAD (Exposure at Default)	kr. 353.112,55
		<b>EL =</b>	<b>kr. 29.714,42</b>

Beregning af Loss Given Default					
Lånebeløb	Rente	Termin			
kr. 500.000,00	12,910%	3			
Termin	Primo restgæld	Ydelse	Rente af primogæld	Afdrag	Ultimo restgæld
1	kr. 500.000,00	kr. 211.437,45	kr. 64.550,00	kr. 146.887,45	kr. 353.112,55
Loss Given Default =		kr. 353.112,55			

## Case 2 – Vopium

Nøgletal for beregning		Expected Loss	
Lånebeløb	kr. 650.000,00	PD (Probability of default)	27,02%
Rente	10,000%	LGD (Loss Given Default)	75%
WACC	1,09%	EAD (Exposure at Default)	kr. 338.861,23
Administrationsomkostninger	1%	EL =	kr. 68.670,23
Genplaceringsrente	0%		
Expected loss	10,56%		
Risikovægt	75%		
Solvensmål	15%		
RAROC =	<b>-23,60%</b>		
	kr. 73.125,00		

Beregning af Loss Given Default					
Lånebeløb	Rente	Termin			
kr. 650.000,00	8,910%	2			
Termin	Primo restgæld	Ydelse	Rente af primogæld	Afdrag	Ultimo restgæld
1	kr. 650.000,00	kr. 369.053,77	kr. 57.915,00	kr. 311.138,77	kr. 338.861,23
Loss Given Default =		kr. 338.861,23			

## Case 3 – Grøn Industri

Nøgletal for beregning		Expected Loss	
Lånebeløb	kr. 1.000.000,00	PD (Probability of default)	0,87%
Rente	4,140%	LGD (Loss Given Default)	75%
WACC	1,09%	EAD (Exposure at Default)	kr. 811.833,61
Administrationsomkostninger	1%	EL =	kr. 5.297,21
Genplaceringsrente	0%		
Expected loss	0,53%		
Risikovægt	75%		
Solvensmål	15%		
RAROC =	<b>13,51%</b>		
	kr. 112.500,00		



Beregning af Loss Given Default					
Lånebeløb	Rente	Termin			
kr. 1.000.000,00	3,050%	5			
Termin	Primo restgæld	Ydelse	Rente af primogæld	Afdrag	Ultimo restgæld
1	kr. 1.000.000,00	kr. 218.666,39	kr. 30.500,00	kr. 188.166,39	kr. 811.833,61
Loss Given Default =		kr. 811.833,61			

## Case 4 – Logistic Group

Nøgletal for beregning					
Lånebeløb	kr. 870.000,00				
Rente	6,670%				
WACC	1,09%				
Administrationsomkostninger	1%				
Genplaceringsrente	0%				
Expected loss	0,34%				
Risikovægt	35%				
Solvensmål	15%				
RAROC =	80,86%				
	kr. 45.675,00				
		<b>Expected Loss</b>			
		PD (Probability of default)			0,87%
		LGD (Loss Given Default)			75%
		EAD (Exposure at Default)	kr. 446.807,08		
		EL =	kr. 2.915,42		
Beregning af Loss Given Default					
Lånebeløb	Rente	Termin			
kr. 870.000,00	5,580%	2			
Termin	Primo restgæld	Ydelse	Rente af primogæld	Afdrag	Ultimo restgæld
1	kr. 870.000,00	kr. 471.738,92	kr. 48.546,00	kr. 423.192,92	kr. 446.807,08
Loss Given Default =		kr. 446.807,08			

## Case 3 - med tilrettet rente og administrationsgebyr.

<b>Nøgletal for beregning</b>					
Lånebeløb		kr. 1.000.000,00			
Rente		6,760%			
WACC		1,09%			
Administrationsomkostninger		1%			
Genplaceringsrente		0%			
Expected loss		0,54%			
Risikovægt		75%	<b>Expected Loss</b>		
Solvensmål		15%	PD (Probability of default)		0,87%
			LGD (Loss Given Default)		75%
RAROC =		<b>36,75%</b>	EAD (Exposure at Default)		kr. 821.430,82
			EL =		<b>kr. 5.359,84</b>
		kr. 112.500,00			
<b>Beregning af Loss Given Default</b>					
Lånebeløb					
	Rente	Termin			
kr. 1.000.000,00	5,670%	5			
Termin	Primo restgæld	Ydelse	Rente af primogæld	Afdrag	Ultimo restgæld
1	kr. 1.000.000,00	kr. 235.269,18	kr. 56.700,00	kr. 178.569,18	kr. 821.430,82
Loss Given Default =		<b>kr. 821.430,82</b>			