



HD 2. DEL I FINANSIEL RÅDGIVNING

Specialeafhandling

Vækstpotentiale for Spar Nord Bank A/S

Et tænkt scenarie

Dato: 29. april 2016

Vejleder: Christian Farø

Hold nr.: HD-FR 2014 (Rungsted)

Aalborg Universitet

Forfattere:

Peter Øder (Studienr 20147295)

Simon Kuszcz (Studienr. 20147298)

Indholdsfortegnelse

1 Abstract	3
2 Indledning	4
3 Problemstilling	6
4 Problemformulering	8
5 Metode	8
6 Afgrænsning	10
7 Kildekritisk og kvalitetsvurdering	11
8 Brancheanalyse	12
8.1 Porters Five Forces	13
8.1.1 Leverandørernes forhandlingsstyrke	13
8.1.2 Kundernes forhandlingsstyrke	14
8.1.3 Truslen fra nye udbydere samt substituerende produkter	15
8.1.4 Truslen fra eksisterende konkurrenter på markedet	16
8.2 PEST-analyse	18
8.2.1 Politiske faktorer	19
8.2.2 Økonomiske faktorer	20
8.2.3 Sociokulturelle faktorer	22
8.2.4 Teknologiske faktorer	22
8.3 Delkonklusion - Brancheanalyse	23
9 Præsentation af pengeinstitutterne	26
9.1 Vestjysk Bank	26
9.2 Spar Nord Bank	27
10 Analyse af kapitalforhold	28
10.1 Teori – Kapitalkrav samt indfasning af CRD IV	28
10.1.1 Basiskapital	28
10.1.2 Egentlig kernekapital	30
10.1.3 Hybrid kernekapital	30
10.1.4 Supplerende kapital	31
10.1.5 Solvens	31
10.1.6 Basel III samt indførelse af CRD IV	32
10.1.7 Kapitalbevaringsbuffer:	33
10.1.8 Modcykliske buffer:	33
10.1.9 Finansielle risici	34
10.1.10 Likviditet	36
10.1.11 Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter	37
10.2 Regnskabsanalyse – Kapitalforhold for Spar Nord Bank	38
10.2.1 Spar Nord Banks overholdelse af kapitalkrav	41

10.2.2 Tilsynsdiamanten for Spar Nord Bank	43
10.3 Regnskabsanalyse – Kapitalforhold for Vestjysk Bank.....	44
10.3.1 Vestjysk Banks overholdelse af kapitalkrav	46
10.3.2 Tilsynsdiamant for Vestjysk Bank.....	49
10.4 Delkonklusion – Kapitalforhold for Spar Nord Bank og Vestjysk Bank.....	50
11 Analyse af performance	52
11.1 Performance – Spar Nord Bank	55
11.1.1 ROE: Return on Equity.....	55
11.1.2 ROA: Return on Assets	56
11.1.3 ICGR: Internal Capital Generation Rate.....	56
11.1.4 WACC: Weighted Average Cost of Capital	58
11.2 Performance – Vestjysk Bank.....	59
11.2.1 ROE: Return on Equity.....	60
11.2.2 ROA: Return on Assets	61
11.2.3 ICGR: Internal Capital Generation Rate.....	62
11.2.4 WACC: Weighted Average Cost of Capital	63
11.3 Delkonklusion – Performance for Spar Nord Bank og Vestjysk Bank.....	64
12 Synergieffekter.....	66
12.1 Fremtidig filialstruktur.....	66
12.2 Personaleomkostninger	67
12.3 IT & Datacentral	68
13 Prisfastsættelse af Vestjysk Bank	69
14 Resultatopgørelse & Balance – Den nye Spar Nord Bank.....	74
14.1 Den nye Spar Nord Banks overholdelse af kapitalkrav	79
14.2 Performance – Den nye Spar Nord Bank.....	82
15 Ny samlet organisation.....	84
15.1 Interessentanalyse	84
15.2 Delkonklusion – Den nye Spar Nord Bank.....	90
16 Konklusion	92
17 Perspektivering.....	96
18 Litteraturliste:	97
19 Bilagsfortegnelse.....	103

1 Abstract

Our report specifies the analysis of Spar Nord Bank and Vestjysk Bank. It is divided in five sections and the first part of section one is mainly focused on the market where the Danish bank operates. The theoretical approach for making the analysis of the market we have chosen to use Porter's Five Forces. The second part of the first section will on the other hand be focused on the current macroeconomic conditions, which affects the operations of a financial institution in Denmark. This is based on a PEST-analysis, which gives an overview of the current market situation and furthermore the economic aspects, where its influence can affect how the Danish banks are going to react.

The second section of our report is a financial analysis of Spar Nord Bank and Vestjysk Bank. We have calculated the regulations of CRD IV towards 2019 in order to find out how the two banks are capitalized based on the annual report of 2015. It appears that Vestjysk Bank has some seriously issues to obtain the capital requirements and is caused by years of huge depreciations, especially in 2012. On the contrary Spar Nord Bank has a solid cover of capital and it is therefore in a completely different situation compared to Vestjysk Bank.

Following the Financial analysis, we have calculated the key figures ROE, ROA ICGR and WACC. The key figures are used for analyzing the performance and also to compare the two banks. In the capital requirements Spar Nord Bank shows a healthy financial institute with great opportunities to grow their business and still maintain a solid capital foundation. Vestjysk Bank on the other hand, has to reduce the business to ensure their future possibilities when operating as a bank in the financial market, which sums up section three.

In the fourth section the analysis of the synergies of the new Spar Nord Bank is mainly about making an agreement with the Danish government to buy Vestjysk Bank. Therefore, we made a new opening balance sheet and income statement for the merged bank to see the economic changes.

The last section is a valuation of the price at Vestjysk Bank. This valuation is included several aspects of setting a price. Our thoughts are therefore, that this will be a profitable solution for both parts.

As a conclusion we have recommended Spar Nord Bank to not buy Vestjysk Bank. Based on our previous calculated key figures, the estimated price on Vestjysk Bank and the synergies, are evaluated to be at a too high risk, for the future additional earnings.

2 Indledning

Efter de finansielle markeders kollaps i september 2008, har den samlede banksektor været nødsaget til at ændre den måde, hvorpå man tidligere har drevet et pengeinstitut. De finansielle markeders kollaps var en konsekvens af risikable udlån og finansielle forretninger som viste sig ikke, at have den nødvendige likviditet samt sikkerhed. Årsagen til dette, var blandt andet jagten på et endnu højere afkast til investorerne samt et generelt overophedet forbrug i den private og offentlige sektor samt hos virksomheder.

Selvom den samlede danske økonomi er en meget lille spiller på de globale finansielle markeder, blev Danmark ligeledes hårdt ramt af den finansielle krise. Især ejendomsmarkedet blev på kort sigt ramt af betydelige værdifald, hvilket hurtigt resulterede i betydelige tab for pengeinstitutterne. Tabene medførte, at bankernes indtjeningssevne blev væsentligt forringet, og adskillige banker blev presset på deres eksistensgrundlag.

Eftervirkningerne på de faldende ejendomspriser var ikke kun, at bankernes regnskaber blev væsentligt forringet. Det betød ligeledes en opbremsning i det private forbrug¹, idet konjunkturerne på boligmarkedet har en sammenvirkning med forbrugernes lyst til, at bruge penge. I de fleste husholdningers økonomi udgør boligen den største del af formuen, hvorfor netop boligen har en betydelig effekt på det private forbrug, som udgør omtrent halvdelen af den indenlandske efterspørgsel i Danmark.²

Virkningerne af de faldende ejendomspriser, virksomhedernes mangel på ressourcer til nye investeringer samt opbremsningen af det private forbrug, har betydet faldende vækst, og derved også en langt mindre efterspørgsel efter finansiering. Overordnet set har bankerne oplevet et større incitament blandt deres kunder til, at spare penge op eller alternativt

¹ Nationalbanken (1) – ”Forbrug, indkomst og formue”

² Nationalbanken (1) – ”Forbrug, indkomst og formue”

nedbringe deres gæld. Disse tendenser har medført, at bankerne disse dage oplever et markant indlånsoverskud.

Figur nr. 1 - Indlånsoverskud for danske banker³



Samlet set er indlånet i bankerne steget med 45 mia. kr. over det seneste år. Det skyldes i særdeleshed, at danske husholdninger over en længere periode har øget deres indlån i bankerne, mens udlånet er faldet.

Udover bankernes udfordringer med hensyn til tab, manglende udlån, indlånsoverskud samt kundernes manglede lyst til forbrug, har den finansielle sektor oplevet en øget offentlig regulering. Mange har ment, at en af grundene til krisens start har været en mangelfuld overvågning af de danske pengeinstitutter. I kølevandet af disse diskussioner er der kommet en del nye gældende lovkrav for pengeinstitutterne i Danmark. Disse lovkrav skal være med til at sikre, at risikoen for fremtidige kriser og bankkrak skal afviges.

Disse krav berører både bankernes kapitalkrav, i form af implementeringen af CRD IV og bankens mulighed for vækst i form af en tilsynsdiamant. Disse øgede krav har betydet, at driften af selve pengeinstitutterne er blevet dyrere, dels fordi der stilles højere krav til konsolidering af bankernes kapital og dels fordi, der er strengere rapporteringskrav overfor myndighederne. De strenge rapporteringskrav skærper kravene til bankernes kompetencer og kræver flere ressourcer i pengeinstitutternes administration.

³ Nationalbanken (2) "Indlånsoverskud for danske banker"

På grund af de skærpede reguleringer sektoren har mødt efter finanskrisen, har det været nødvendigt for en række pengeinstitutter, at kigge på hvilke muligheder der er for yderligere konsolidering. Fusion har været et af de tiltag som to pengeinstitutter har set som værende én af løsningsmulighederne.

Årsagen til, at to pengeinstitutter vælger at lade sig fusionere er, at der på den ene side er et pengeinstitut som ser store udfordringer i, at kunne leve op til de skærpede solvenskrav. På den anden side er der et mere velkonsolideret pengeinstitut som ønsker at øge deres vækst og ser derfor potentiale i, at forøge deres forretningsomfang i form af opkøb/fusion.

3 Problemstilling

I vores opgave har vi valgt et tænkt scenarie, hvor vi vil analysere Spar Nord Banks muligheder for at øge deres vækstpotentiale. Bankens administrerende direktør Lasse Nyby udtaler sig; ”....vi har luft til at tage aktiver ind for 6-7 mia. kr.... Vi må bare konstatere, at det ikke er nok at have en villig køber når det gælder banker. Der skal også være en villig sælger.”⁴

Det ovenstående citat indikerer at Spar Nord Bank har i deres strategi øje for at forøge deres nuværende forretningsomfang via opkøb eller fusion. Banken har i de seneste år allerede foretaget en række strategiske tiltag af denne type. I året 2014 valgte banken at fortage delopkøb af henholdsvis FIH Erhvervsbank, Basisbank og Danske Andelskassers Bank.

Ovenstående har været et led i at fuldføre bankens overordnet vision om, at skabe Danmarks mest attraktive bankkæde og fokusere på kundevækst og derved et øget forretningsomfang.

I året 2015 lå det på tegnebrættet at Spar Nord Bank skulle købe Nørresundby Bank, grundet deres store aktieandel i banken samt et muligt vækstpotentialet ved opkøbet. Dette blev dog ikke en realitet, idet Nørresundby Bank valgte at tage imod et omdiskuteret købstilbud fra

⁴ Finans Watch (1) – ”Spar Nord har stadig appetit på opkøb”

Nordjydske Bank, hvilket Spar Nord Bank i sidste ende valgte at acceptere. Dette betød at Spar Nord Bank fremadrettet ikke ville blive aktionær i den forsættende bank.⁵

I år 2016 har Spar Nord Bank valgt at forsætte deres ”opkøbsprogram”, hvilket har resulteret i et øget forretningsomfang på 907 mio. kr. ved opkøb af 34 erhvervsengagementer fra FIH Erhvervsbank.⁶

Vi finder det interessant at undersøge, hvorfor dette opkøb netop er blevet foretaget nu og om det har årsagssammenhæng med det mislykkede opkøb af Nørresundby Bank. Har dette opkøb været en del af den fremtidig strategi eller er det et forsøg på at kompensere for det forventede øget forretningsomfang opkøbet af Nørresundby Bank kunne have resulteret i?

Med udgangspunkt i ovenstående problemstilling samt Spar Nord Bank ønske om, at øge deres nuværende forretningsomfang har vi valgt, at undersøge hvorvidt et opkøb eller en fusion med Vestjysk Bank kunne være en potentiel mulighed for Spar Nord Bank.

Vestjysk Bank er et gruppe 3 pengeinstitut og har igennem en årrække været hårdt presset på baggrund af et svagt kapitalgrundlag, hvilket især har været en konsekvens af deres høje eksponering mod landbruget. Kigger vi på den geografiske del opererer Vestjysk Bank hovedsageligt på den jyske vestkyst.

Årsagen til, hvorfor vi netop har valgt Vestjysk Bank skyldes dels vores kendskab til bankens nuværende udfordringer til opfyldelse af de regulerede solvenskrav, som de efterfølgende år vil blive strammet yderligere. Samtidige kunne deres geografiske placering være en mulighed for, at Spar Nord Bank kunne erobre endnu flere markedsandele i et område, hvor de på nuværende tidspunkt ikke er så stærkt repræsenteret.

Ovennævnte problemstillinger vurderer vi giver grundlag for en dybere analyse, idet vi finder de to pengeinstitutters forskellige situationer interessante for hinanden. Vi mener, at der er grundlag for at Spar Nord Bank muligvis vil kunne øge deres forretningsomfang yderligere og

⁵ Spar Nord Bank – Fondsmeddelelse nr. 6 – 24.02.2015

⁶ Finans Watch (2) – ”Spar Nord forsætter ekspansion udenfor Nordjylland”

derved blive mere konkurrencedygtige, hvorimod Vestjysk Bank kunne få en tydeligere afklaring på deres fremtidige eksistens.

4 Problemformulering

Vi vil udfærdige en analyse af Spar Nord Bank med henblik på at vurdere, hvorvidt banken skal fortage opkøb af Vestjysk Bank for at opnå den ønskede målsætning om fremtidig mervækst. Ud fra ovenstående problemformulering ønsker vi ydermere, at undersøge følgende:

- Hvilke generelle markeds-og samfundsmæssige forhold spiller en fremtrædende rolle i den nuværende samt fremtidige drift af Spar Nord Bank som pengeinstitut?
- Hvordan er Spar Nord Bank samt Vestjysk Banks kapitalmæssige situation ved en fuld indførelse af CRD IV i år 2019?
- Hvordan har Spar Nord Bank og Vestjysk Bank performance udviklet sig i perioden fra årene 2011-2015?
- Hvilke parametre skal Spar Nord Bank være særligt opmærksomme på ved en prisfastsættelse af Vestjysk Bank? Og hvordan vil denne pris påvirke Spar Nord Banks nuværende aktionærer?
- Hvordan vil et eventuelt opkøb af Vestjysk Bank påvirke interessenterne i den nye Spar Nord Bank?

5 Metode

I den indledende del af opgaven har vi valgt kort at beskrive de to omtalte pengeinstitutter, herunder deres historie, kultur, værdier samt deres geografiske placering. Baggrunden for dette er, at give læseren en dybere indsigt i de to pengeinstitutter samt få forståelsen af hvilken strategi, mission og vision de to pengeinstitutterne stræber efter.

For undersøgelse og analyse af første underspørgsmål har vi valgt, at fortage en generelle brancheanalyse for pengeinstitutterne i Danmark. Den teoretiske tilgang til analysen vil ske ved hjælp Porters Five Forces. Ydermere vil vi fortage en analyse af de nuværende makroøkonomiske forhold, som har indflydelse på selve driften af et pengeinstitut i Danmark. Til denne analyse har vi tænkt os at udarbejde en PEST-analyse, som kan give et overblik over nuværende markedssituation og kortlægge, hvilke økonomiske aspekter som kan have indflydelse på, hvordan de danske pengeinstitutter skal agere fremadrettet.

Til grundlag for vores besvarelse af andet underspørgsmål i problemformuleringen, ønsker vi at foretage en regnskabsanalyse af henholdsvis Spar Nord Bank og Vestjysk Bank med henblik på at kunne vurdere, hvordan en fuld implementering af CRD IV i år 2019, vil påvirke pengeinstitutternes nuværende kapitalstruktur ud fra seneste års regnskab.

I forlængelse af regnskabsanalysen vil vi analysere på de to pengeinstitutters performance, ud fra beregninger af nøgletallene, ROE, ROA, ICGR og WACC. Disse beregninger danner grundlag for vores besvarelse af underspørgsmål tre. Vi vil ud fra nøgletallene forholde os til udviklingen, og vurdere hvilke muligheder de enkelte pengeinstitutter har for at forbedre disse.

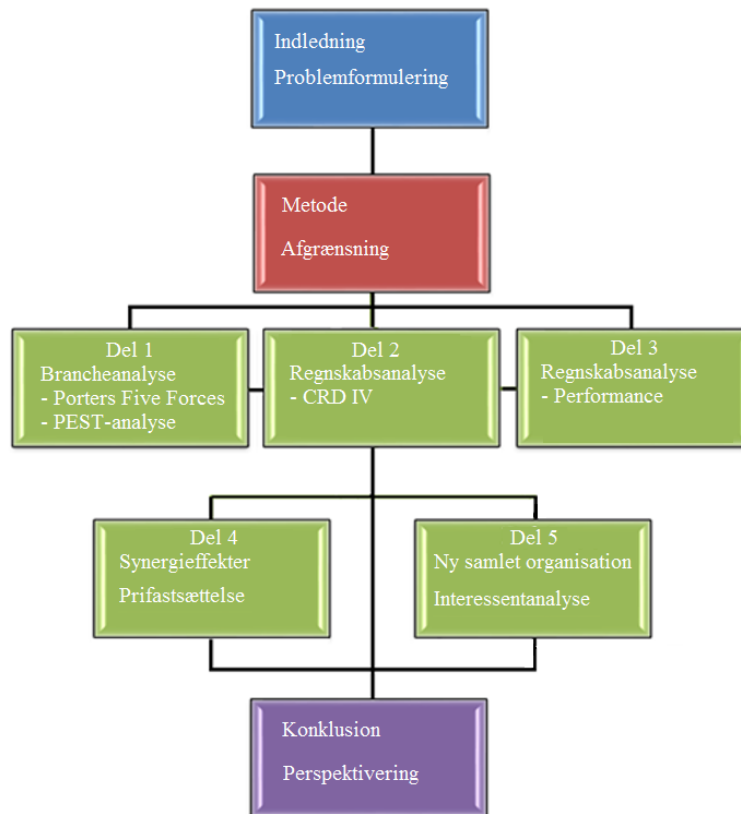
Ens for underspørgsmål to og tre, vil vi undervejs beskrive den teoretiske del af de forskellige nøgletal samt ændringen af de kapitalmæssige krav til CRD IV frem mod år 2019, som en integreret del af selve analysen.

Til besvarelse af underspørgsmål fire, vil vi analysere, hvilke synergieffekter Spar Nord Bank vil kunne opnå ved et eventuelt opkøb af Vestjysk Bank. Hertil vil vi undersøge, hvilke fordele samt ulemper det vil have for de nuværende aktionærer i Spar Nord Bank. Med udgangspunkt i vores regnskabsanalyse samt vores vurdering om et eventuelt opkøb, vil vi estimere en prisfastsættelse af Vestjysk Bank under hensynstagen til, at Staten på nuværende tidspunkt er storaktionærer.

Efterfølgende vil vi opstille forsætninger til brug for udarbejdelse af et nyt regnskab for det sammenlagte pengeinstitut. Dette skal udgøre forudsætningen for en ny regnskabsanalyse, hvilket skal danne grundlag for om det er en rentabel investering for Spar Nord Bank.

Som den sidste del af analysen vil vi udarbejde en interessentanalyse, med henblik på at Spar Nord Bank vil være i stand til, at imødegå og drage omsorg om de vigtigste interessenter, således at en eventuel sammenlægning vil foregå på den mest hensigtsmæssige måde.

Figur nr. 2 - Visuel metodebeskrivelse⁷



I analysen vil vi efter hvert underspørgsmål komme med en delkonklusion, hvor vi afslutningsvis vil udarbejde den endelige konklusion på opgaven ud fra besvarelsene af de fem underspørgsmål.

6 Afgrænsning

Vi har valgt, at afgrænse os fra en række forhold idet vi ønsker, at lave en opgave som går i dybden med den konkrete problemstilling. Vi har vurderet, at disse forhold ikke har nogen afgørende betydning for vores konklusion på problemstillingen. Nedenstående ses de forhold som vi dels og helt har valgt at afgrænse os fra.

⁷ Kilde: Egen tilvirkning

Vi har valgt, at afgrænse os for bankpakkerne, særligt bankpakke 3 og 4 da vi vurderer, at Vestjysk Bank ikke kan kategoriseres som et nødlidende pengeinstitut og derfor, mener vi ikke, at bankpakke 3 og 4 er relevant for vores prisfastsættelse af Vestjysk Bank.

I vores analyse omkring Spar Nord Banks mulige opkøb af Vestjysk Bank har vi ydermere valgt, at afgrænse os fra de samlede pejlemærker i tilsynsdiamanten, hvis opkøbet bliver en realitet. Den nye Spar Nord Banks udlånsvækst vil forventeligt overskride grænseværdien på 20 %, men her formodes det, at Finanstilsynet ikke vil opstille sanktioner, såfremt denne overskrides som et led i en overtagelse af Vestjysk Bank.

Da begge pengeinstitutter benytter sig af ”Standardmetoden” ved opgørelse af deres kreditrisiko, har vi valgt, at afgrænse os fra en teoretisk gennemgang af ”IRB-metoden” (Interne Rating Baserede Metode)

Vi har endvidere valgt, at begrænse os for skattemæssige og juridiske forhold ved et eventuelt opkøb, da dette ej heller kommer til, at have nogen indflydelse på vores analyse. Ydermere har vi ikke valgt, at forholde os til selve udførelsen af et muligt opkøb, herunder selve de mange projektmæssige aspekter, som vil være fundamentale i forbindelse med sammenlægning af to pengeinstitutter. Ved vores analyse om opkøbet skal gennemføres, har vi i stedet vurderet opkøbet ud fra et strategisk og forretningsmæssigt perspektiv, hvorfor vi har udarbejdet en regnskabsanalyse af det fremtidige pengeinstitut ud fra mulige synergieffekter.

7 Kildekritisk og kvalitetsvurdering

Vi udarbejdelse af vores specialeafhandling, har vi gjort brug af diverse fagbøger som har været anvendt til undervisningen på HD i Finansiell Rådgivning. Bøgerne er hovedsageligt blevet anvendt i forbindelse med de beregninger, som vi har foretaget igennem analysen. Herudover er fagbøgerne blevet anvendt i forbindelse med vores brancheanalyse, og til brug for vores analyse omkring den organisatoriske del.

I vores analyse omkring pengeinstitutternes overholdelse af de skærpede kapitalkrav, herunder reglerne for CRD IV og CRR forordningen, har vi anvendt data fra hjemmesider

som Finanstilsynet og Finansrådet, hvilket vi vurderer, er anerkendte hjemmesider og derfor vores klare opfattelse, at disse kilder både er valide og troværdige.

I forlængelse af dette, har vi ved udarbejdelse af vores regnskabsanalyse for henholdsvis Spar Nord Bank og Vestjysk Bank, gjort brug af deres respektive hjemmesider. Disse hjemmesider har hovedsageligt været anvendt til indhentning af årsregnskaber og risikorapporter.

Hjemmesiderne betegnes som ”ikke-objektive” kilder og derfor vurderer vi, at ordlyden på hjemmesiderne samt i års- og risikorapporterne alt andet lige opleves som værende mere positiv end ved andre objektive kildeformer. Vi mener dog, at eftersom oplysningerne i års- og risikorapporterne skal leve op til diverse lovkrav og skal godkendes af revisorer, så finder vi intet grundlag for at betvivle på informationerne og de data vi har gjort anvendelse af.

8 Brancheanalyse

Indledningsvis ønsker vi, at foretage en analyse af det generelle marked for danske pengeinstitutter. Vi mener det er vigtigt at få afdækket, hvilke tendenser som rører sig på det marked, hvor de danske pengeinstitutter opererer på nuværende tidspunkt. Efter finanskrisens fremkomst har det danske pengeinstitutmarked oplevet store reguleringer og forandringer, som blandt andet har omhandlet skærpede krav til bankernes kapitalsammensætning samt en ændring i kundernes holdning og adfærd overfor pengeinstitutter generelt.

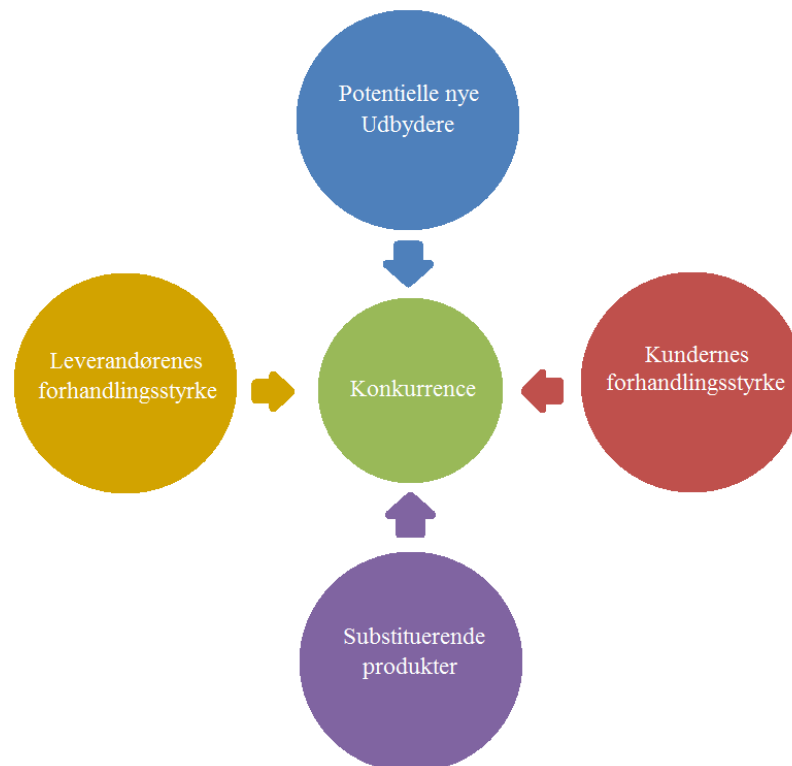
Til vores brancheanalyse har vi i vores første del af analysen valgt, at benytte Porters Five Forces som den teoretiske tilgang. Ved brug af modellen kan vi danne os et overblik over, hvilke trusler og muligheder det enkelte pengeinstitut har i markedet og derved ligge dette til grund for en eventuel ændring i pengeinstitutts fremadrettet strategi⁸. Vi har dog valgt, at indeholde udbydere af substituerende produkter under vores analysedel af ”truslen for nye udbydere”. Baggrunden for dette er, at vi anser produktudvalget indenfor den finansielle sektor som værende forholdsvis standardiserede og derudover har vi et begrænset kendskab til nyudviklingen af differentierede produkter.

⁸ Bog (1) – Michael E. Porter ”Competitive strategy” Side 5

Som den anden del af vores brancheanalyse har vi valgt, at udarbejde en PEST-analyse. Formålet med denne er, at beskrive og analysere pengeinstitutternes eksterne forhold. Vi har valgt at inddrage PEST-analysen for, at fremhæve muligheder og trusler for det enkelte pengeinstituts omverden, hvilket vil kunne bidrage til vores senere analyse og konklusion til vores problemstilling.

8.1 Porters Five Forces

Figur nr. 3 – Porters Five Forces⁹



8.1.1 Leverandørernes forhandlingsstyrke

Pengeinstitutternes leverandører kan spille en vigtig rolle i pengeinstituttets forretningsmodel samt fremtidige strategi. Antallet af leverandører kan svinge meget alt afhængig af størrelsen på pengeinstituttet, samt hvilke forretningsmæssige forhold pengeinstituttet har valgt at outsource.

Der er et generelt billede af, at jo større pengeinstituttet er, jo mindre afhængig er de af eksterne leverandører. Dette er dog ikke entydigt, da vi de seneste år har oplevet en tendens til

⁹ Kilde: Egen tilvirkning

at markedet som pengeinstituttet opererer på, udvikler sig hurtigere end det enkelte pengeinstitut har mulighed for. Derfor har flere større pengeinstitutter ligeledes valgt at søge eksterne leverandører, selvom de har kapaciteten til at være selvforsynende. Dette gør de for, at få optimeret deres tids-og ressourceforbrug, idet de ikke kan have ekspertise på alle områder. Derudover giver det dem en mulighed for, at være på forkant med udviklingen og de tendenser som rører sig i markedet, hvilket kan være et afgørende konkurrenceparameter. Udfordringen for mindre pengeinstitutter ligger i, at de dels ikke har kapaciteten til at være selvudviklende og dels fordi de ikke har den tilstrækkelige volumen i deres produkter, værdipapirer mv. Dette er medvirkende til, at i en forhandlingssituation, kan det være vanskeligere at opnå en attraktiv leverandøraftale, idet at volumens størrelse spiller en væsentlig rolle for leverandørens prissætning af deres produkt.

8.1.2 Kundernes forhandlingsstyrke

Som hovedregel burde kundernes forhandlingsstyrke være høj, idet pengeinstitutterne er afhængig af kunderne og deres køb af de finansielle ydelser, hvilket i sidste ende vil betyde profit på pengeinstitutternes bundlinje.

Der findes dog mange forskellige kundetyper/segmenter, hvor forhandlingen er afhængig af flere parameter, ud fra fx geografisk placering, uddannelsesniveau, forretningsomfang samt kundernes livsløbsfase.

Hvis vi tager udgangspunkt i kundernes livsløbsfase kan vi vælge, at inddele dem i tre forskellige kundegrupper; *De unge kunder, kunder i etableringsalderen, de ældre kunder.*

Tendensen for de unge kunder er, at de bruger pengeinstituttet i et begrænset omfang med hensyn til rådgivning, behov for finansielle produkter samt den fysiske kontakt. Til gengæld vægter de en let tilgængelighed højt og herunder er specielt pengeinstitutternes digitale løsninger såsom netbank, mobilbank mv. et vigtigt element i deres valg af pengeinstitut. Til trods for deres begrænset brug af pengeinstituttet, er denne kundegruppe vigtig for pengeinstitutrets fremtidige indtægtsmuligheder. I deres nuværende livsløbsfase efterspørger de en begrænset del af pengeinstitutrets finansielle produkter, men på sigt vil deres behov og efterspørgsel blive markant øget. De finansielle produkter som denne kundegruppe efterspørger er hovedsageligt standardiserede produkter, som tilbydes af stort set alle

pengeinstitutter. Ud fra dette mener vi, at de unge kunder har en begrænset forhandlingsstyrke, set ud fra deres samlede forretningsomfang. Dermed ikke sagt, at dette segment ikke bliver prioriteret og tilgodeset, da dette er en fremtidig indtægtskilde for pengeinstitutterne.

Kunder i etableringsfasen er ofte de kunder, hvor forretningsomfanget er størst og hvor deres behov for finansielle ydelser er ligeledes er størst. Kunder i denne fase oplever en forøget indkomst samt et øget behov for at stifte familie, købe ejendom/sommerhus, starte pensionsopsparing mm. Disse kunder har på et tidspunkt, modsat de unge kunder, et stort behov for at komme i kontakt med et pengeinstitut, hvilket er gensidigt fra pengeinstituts side idet forretningsomfanget samt indtjening er størst i denne kundegruppe. Taget dette i betragtning, mener vi, at kunder i etableringsfasen har en høj forhandlingsstyrke. Der er i deres efterspørgsel tale om en bred vifte af både standardiserende og differentierede produkter, hvilket gør dem yderst attraktive for ethvert pengeinstitut.

Den ældre kundegrupes behov er typisk baseret på enkelte former for transaktioner, hvilket gør deres behovet for kontakt begrænset. Når kontakten endelig er tilstede, vægtes nærhed til en fysisk filial særligt højt. Kundernes efterspørgslen for nye finansielle ydelser er nedadgående, men forretningsomfanget kan være temmelig omfattende idet de igennem årene har opbygget en betydelig formue, hvilket ofte kan resultere i en VIP-status samt Private Banking aftale.

Den kundegruppe, som er kategoriseret ved en VIP-status har en høj forhandlingsstyrke, idet det er pengeinstituttets højeste indtjeningskilde og dermed deres bedste kunder, som de vil gøre meget for at bibeholde.

8.1.3 Truslen fra nye udbydere samt substituerende produkter

I de seneste år er der sket en markant ændring på det finansielle marked, hvor der er kommet mange nye udbydere til. Dette har blandt andet været på områder indenfor privatlån, billån, bolig-og biludlejning, hvilket har øget konkurrencen om forbrugerne og har udfordret pengeinstitutternes måde at drive forretning på. En af årsagerne til dette skyldes en ændret adfærd hos forbrugerne samt en større grad af informationer, som er blevet nemt tilgængelig. Eksempler på disse udbydere er IkanoBank, Lån let, Ekspresbank mv.

Der er kommet flere onlineportaler, hvilket gør det muligt for forbrugerne at få et sammenligningsgrundlag på både deres nuværende produkter samt eventuelt nye. Et eksempel på en af disse udbydere, som ofte er omtalt i medierne, er ”Mybanker”.

Et af de områder hvor konkurrencen er markant steget, og hvor pengeinstitutterne oplever at forbrugerne vælger dem fra, er på markedet for forbrugslån. Kendetegnet for dette marked er, at det er blevet langt lettere og hurtigere for forbrugerne at ansøge om lån og kreditter digitalt og i størstedelen af tilfældene vil forbrugerne have pengene til rådighed dagen efter ansøgningen. Hastighed samt enkelthed er blevet mere afgørende for forbrugernes valg af finansieringskilde fremfor øvrige vilkår og betingelser. Dette kan i nogen tilfælde betyde, at forbrugeren for et dårligere produkt end hvis finansiering blev foretaget via et pengeinstitut.

Et andet område, hvor der opleves nye udbydere, er på bolig- og bilmarkedet, hvor ”deleøkonomi” er blevet mere udbredt og tilgængelig for forbrugerne. Et par eksempler på disse udbydere er Gomore og Airbnb. Via disse portaler har forbrugerne mulighed for at låne deres bil og bolig mellem hinanden og har sågar mulighed for via ”Crowdfunding” at få tilført kapital fra private forbruger via de sociale medier til nystartet virksomheder.

Dette kan fremadrettet udfordre pengeinstitutterne, idet forbrugerne ikke er nødsaget til at foretage sig ny erhvervelser for at få dækket deres behov. Resultatet af dette kan blive, at pengeinstitutterne får en mindre andel af forbrugsgoder som skal finansieres på lange bane.

Den danske banksektor presses også af udenlandske pengeinstitutter, som ser potentiale i det danske marked for privatlån, men ligeledes tilbyder favorable indlånsrenter til privatkunder. Eksempler på disse udbydere er, Santander Bank og Handelsbanken. Da disse udbydere er af en vis størrelse og har et solidt kapitalgrundlag, har de mulighed for, at påvirke konkurrencen overfor de danske pengeinstitutter og derved overtage eksisterende kunde- og markedsandele.

8.1.4 Truslen fra eksisterende konkurrenter på markedet

Der er generelt en stor konkurrence mellem de danske pengeinstitutterne på alle parameter, såsom finansielle produkter, priser og måden de vælger at markedsføre sig på. Som tidligere nævnt, er informationer omkring de forskellige pengeinstitutter blevet langt mere tilgængelig,

hvilket blandt andet skyldes den teknologiske udvikling og de internetbaserede sammenligningsportaler. Da produktudvalget blandt de eksisterende pengeinstitutter er forholdsvis standardiserede og har været det igennem en længere årrække, ser vi nu en tendens til at pengeinstitutterne må gå alternative veje og differentiere deres finansielle produkter og serviceydelser. Nedenstående citat pointerer den ændrede udvikling samt pengeinstitutternes fremtidige fokusområde.

Seniorkonsulent fra Finansrådet Anders Pall Skött udtaler: *"Kundernes adfærd og forventninger har ændret sig markant de seneste år. De vil have adgang til finansielle servicier hele døgnet og forventer, at rådgivningen er opdateret og tilpasset deres individuelle behov".*¹⁰

Inden for den seneste tid har vi blandt andet set nye tiltag såsom Mobilepay, Swipp, Mobilbank, Sunday og Bolighed. Alle disse nye tiltag ses som et strategisk udspil fra pengeinstitutterne, som er opstået på baggrund af kundernes ændrede adfærd. Ud fra dette har branchen set sig nødsaget til, at revolutionere sig selv for at differentiere sig og dermed tiltrække nye potentielle kundeemner. Vi oplever, at det hovedsageligt er de store pengeinstitutter såsom Nordea og Danske Bank, som er frontløbere på dette felt på grund af deres position i markedet og deres økonomiske formåen.

Det er helt klart via de teknologiske løsninger, hvorpå pengeinstitutterne ser den største konkurrence og mulighed for at vinde nye markedsandele i øjeblikket. Derfor poster pengeinstitutterne i disse dage store summer i udviklingen og implementeringen af it-løsninger for kunderne.

Et af de områder hvor pengeinstitutterne altid overlever konkurrence, er på deres prissætning samt måden pengeinstituttet har valgt, at sammensætte deres kundeprogram på. På grund af det historiske lave renteniveau som vi oplever i dag, er det for en lang række pengeinstitutter blevet billigere at fonde sig på pengemarkedet, hvilket har gjort det muligt at tilbyde kunderne lavere renter på forbrugs- og boligfinansiering. Derudover er flere pengeinstitutter også

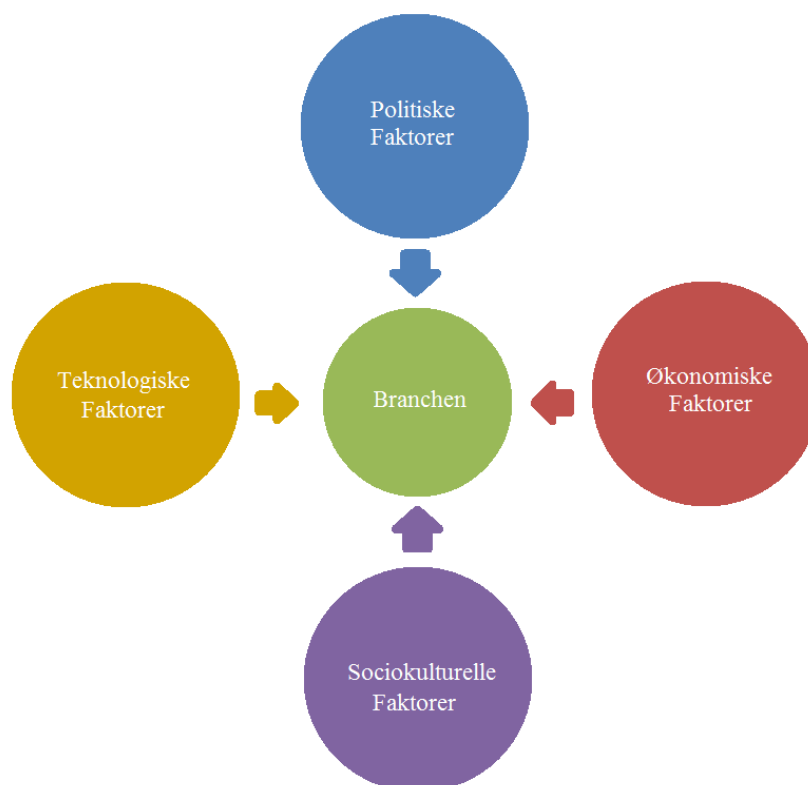
¹⁰ Finansforbundet (1) – ”Tema: Digitale udfordringer i den finansielle sektor”

begyndt at fravige på en lang række gebyrer, som alt i alt har været medvirkende til at øge konkurrencen omkring tiltrækning samt bibeholdelse af kunder de seneste år.

8.2 PEST-analyse

Porters Five Forces har fokus på at analysere den generelle konkurrence på et marked, hvor vi med ovenstående analyse har fået afdækket forskellige faktorer som præger konkurrencebilledet på markedet for danske pengeinstitutter. Som den anden del af vores brancheanalyse har vi derudover valgt, at fokusere på de eksterne makroforhold som kan have indvirkning på pengeinstitutternes forretningsmuligheder og forbrugernes valg af finansielle serviceydelser, ud fra fire forskellige faktorer – Politiske, Økonomiske, Sociokulturelle og Teknologiske faktorer.

Figur nr. 4 – PEST-analyse¹¹



¹¹ Kilde: Egen tilvirkning

8.2.1 Politiske faktorer

Den finansielle sektor spiller en meget stor rolle i den samlede samfundsøkonomi, hvilket blev stærkt illustreret i forbindelse med finanskrisens indtog. Finanssektoren er derfor som resten af samfundet påvirket af love, regler, påbud og forbud som er vedtaget af de politiske magtudøvere i det danske samt det internationale samfund.

Økonomi- og Erhvervsministeriet er den øverste instans i Danmark, når det omhandler fastsættelse og ændring af den finansielle lovgivning. Der føres løbende tilsyn med at den finansielle lovgivning overholdes af pengeinstitutterne. Det er Finanstilsynet som varetager denne tilsynsopgave og som derudover medvirker til udformning af nye finansielle lovgivninger og bekendtgørelser. Af lovgivning for danske pengeinstitutter gælder ”Lov om Finansiell Virksomhed”¹² samt ”Bekendtgørelse om Kapitaldækning”¹³. Vi har den seneste tid oplevet forskellige tiltag, som har haft indvirkning på den måde pengeinstitutterne er nødsaget til, at rådgive og kreditvurdere deres kunder på. Som eksempel på dette kan nævnes 5 %-udbetalingskrav samt skærpede vilkår for kunder som ønsker at købe bolig i vækstområder, som øjeblikket er defineret ved København og Aarhus området.¹⁴

I takt med at reglerne for boligkøbere bliver skærpet til, betyder dette automatisk en reducere i udbuddet af kunder som har mulighed for at købe deres ”drømme” bolig, hvilket kan betyde, at pengeinstitutterne oplever et fald i deres udlånsvækst. Kunderne vil ikke ”nøjes” med en mindre eller billigere bolig og vælger derfor at blive boende i deres nuværende ejendom i en længere periode. Endvidere kan dette også medføre en mindre mulighed for at tiltrække nye kundeemner for det enkelte pengeinstitut, idet et boligsifte ofte medfører ansøgning om skift af pengeinstitut.

På det internationale marked er der ligeledes lovgivning som har påvirkning på de danske pengeinstitutter. Der er her tale om implementering af MiFID I, som trådte i kraft i november 2007, hvilket havde til formål at skabe en yderligere investorbeskyttelse samt mere gennemsigtighed og et fælles reglement for handel af værdipapirer indenfor EU. MiFID

¹² Retsinformation – (1) Lov om Finansiell Virksomhed

¹³ Finansrådet – (1) Bekendtgørelse om Kapitaldækning

¹⁴ Finanstilsynet – (1) Vejledning om forsigtighed i kreditvurderingen ved belåning af boliger i vækstområder.

direktivet er i Danmark implementeret gennem ændringer i ”Lov om Værdipapirhandel mv.”¹⁵ På dette område er der allerede en udvidet regulering af regelbogen på trapperne (MiFID II)¹⁶

Der er i høj grad fokus på at beskytte forbrugerne og sikre en ensartethed på tværs af sektoren, hvilket resulterer i, at pengeinstitutterne er omgivet af en lang række forskellige love. Såfremt pengeinstitutterne ikke formår, at overholde gældende love og restriktioner kan de blive mødt af store bødeforlæg, men værst af alt kan det have en stor indflydelse på pengeinstituttets image, hvilket vi så i forbindelse med en sag om korrekt legitimation i Nordea i Sverige ¹⁷

Da overholdelse af disse skærpede lovkrav er alt afgørende for, at et pengeinstitut kan få lov til at drive deres forretning, er det en stor administrativ byrde for pengeinstitutterne, at kunne håndtere disse lovmæssige skærper. Der bliver derfor brugt utrolig mange ressourcer i form af jurister og complianceofficers samt IT-medarbejdere, hvilket skal være medvirkende til at minimere bankens operationelle risici.

Et absolut afgørende parameter for at kunne drive et pengeinstitut i Danmark er, at kunne efterleve de lovmæssige kapitalkrav som er fremlagt af Basel-komiteen i EU, senest med indfasning af Kapitalkravsdirektivet (CRD IV) og Kapitalkravsforordningen (CRR) fra første januar 2014 frem mod 2019 som yderligere supplement til det gældende Basel III-reglement. Den skærpede regulering har en stor indflydelse på, hvordan pengeinstituttet skal og kan drive deres forretning fremadrettet. Dette vil vi berøre mere dybdegående senere i vores regnskabsanalyse.

8.2.2 Økonomiske faktorer

Et pengeinstitut er i høj grad påvirket af konjunkturerne i samfundsøkonomien, hvilket kommer til udtryk i perioder, hvor samfundet enten oplever lav eller højkonjunktur. I perioder med lav arbejdsløshed, stigende vækst, øget investeringer, vil et pengeinstitut alt andet lige

¹⁵ Finanstilsynet – (2) Bekendtgørelse af lov om værdipapirhandel mv. (MiFID I)

¹⁶ Finanstilsynet – (3) Lovtekst om MiFID II på dansk.

¹⁷ Finans Watch (3) – ”Nordea får bøde på 50 mio. svenske kr. for alvorlige problemer med at bekæmpe hvidvask”

have større forretningsmuligheder og derved også have nemmere ved at øge indtjeningen. Siden finanskrisens start i 2008 har Danmark været ramt af lavkonjunktur, hvilket har betydet et drastisk fald i den økonomiske vækst, som forsat har sine eftervirkninger på forbrugernes adfærd.

Til trods for et historisk lavt renteniveau som burde være incitament for et øget forbrug samt flere låneforespørgsler, oplever pengeinstitutterne i disse dage, at deres kunder i højere grad har et ønske om at øge deres opsparing samt nedbringe deres gældsforpligtelser. Dette presser pengeinstitutterne på deres udlånsvækst, hvilket er deres største indtjeningskilde og har derfor været nødsaget til at justere deres strategi for at øge indtjeningen.

Et område hvor pengeinstitutterne har oplevet en øget indtjening som konsekvens af det historiske lave renteniveau, er på gebyrsiden. På den ene side har der på grund af det lave renteniveau, været belæg for kunderne om at foretage låneomlægninger, hvilket har resulteret i lavere låneydelser for kunderne. På den anden side, har det lave renteniveau for indlån betydet, at kunderne har været villige til at påtage sig en øget risiko for, at opnå et eventuelt større afkast og derved investerer en større del af deres opsparede formue.

På begge sider har pengeinstitutterne oplevet en stigning i gebyrindtægterne, hvilket har bidraget godt til bundlinjen og har været nødvendigt på grund af kundernes generelle ændrede adfærd¹⁸.

Finanskrisen medførte store fald i ejendomspriserne som var en af de helt store årsager til, at enkelte pengeinstitutter blev særligt hårdt ramt på deres regnskabsmæssige nedskrivninger de efterfølgende år, og enkelte var nødsaget til lukke.

Det seneste år har vi set en positiv udvikling på ejendomsmarkedet, hvilket har bidraget positivt på den regnskabsmæssige del i forhold til pengeinstituttuernes nedskrivninger. I disse tider, ser vi dog nu en anden sektor, hvor man oplever faldende vækst og store nedskrivninger, hvilket er landbrugssektoren. Landbruget er hårdt ramt på deres markedspriser, især på produktion af mælk og svin. Hertil har landbruget opbygget en stor

¹⁸ Finans Watch (4) – ”Lav rente presser investorerne ud på overdrevet”

gæld, hvilket kan vise sig at blive katastrofalt, hvis det generelle renteniveau begynder at stige.

Det er derfor altafgørende for et pengeinstitut, at have en spredning i deres forretningsomfang og kundesammensætning for at være bedre rustet til, at modstå perioder med lavkonjunktur og sektorspecifikke udfordringer i fremtiden.

8.2.3 Sociokulturelle faktorer

Vi har tidligere nævnt, at forbrugernes ændrede adfærd er en væsentlig udfordring for pengeinstitutternes indtjeningsmuligheder. Dette kommer til udtryk i den forskellighed der er i forbrugernes efterspørgsel af finansielle serviceydelser og produkter, som i takt med tiden løbende forandrer sig.

Der er de seneste år sket en ændring i forbrugernes tillid og loyalitet overfor deres nuværende pengeinstitut, hvilket vi mener, er en konsekvens af uroen på de finansielle markeder under finanskrisen. Derudover har mediernes rolle været betydende for kundernes syn på pengeinstitutterne og er det stadigvæk. Dette har indvirket i, at flere og flere kunder i højere grad end tidligere søger efter nye bankforbindelser. Denne tendens har øget konkurrenceniveauet og betydet at pengeinstitutterne konstant skal være skarpe på deres produktudvalg samt prissammensætning, hvis de ønsker at bibeholde samt tiltrække nye kundeemner.

Et andet parameter som har indvirkning på pengeinstitutternes ageren, er de demografiske forhold. Befolkningen lever længere og der bliver derfor et øget behov og fokus på kundernes opsparring til deres alderdom samt hvordan deres formue sammensættes. I takt med, at vi som mennesker bliver ældre og ældre, er troen på sociale ydelser i alderdomsperioden faldende. Dette resulterer i, at en større andel af kunderne vil efterspørge andre former for finansielle ydelser, såsom livsvarige pensions- og nedsparringsprodukter.

8.2.4 Teknologiske faktorer

Digitalisering af processer står øverst på de fleste pengeinstitutters strategiplan for tiden, og der bruges enorme summer og ressourcer på udviklingen af dette område. Årsagerne til dette er blandt andet, at pengeinstitutterne forsøger at omstille sig til kundernes ændrede

efterspørgsel efter digitale løsninger. Hertil forventer pengeinstitutterne, at kunne opnå store besparelser på områder som personaleomkostninger, ”papirarbejde” og tid¹⁹.

En anden årsag til, at der er så stor en fokus på området indenfor digitalisering er, for at pengeinstitutterne kan bibeholde deres konkurrencedygtighed overfor nye udbydere af finansielle ydelser.

Den fremstormende teknologiske udvikling har også ændret måden hvorpå kunder ønsker, at komme i kontakt med deres pengeinstitut. Tidligere var det hovedsageligt ved personligt fremmøde eller ved telefonisk kontakt, men dette har nu ændret sig til, at kunderne kan komme i kontakt med deres pengeinstitut 24 timer i døgnet via netbank, mobilbank og onlinemøder.

Kunderne ønsker i højere grad at være mere selvhjulpne og det stiller derved store krav til, at pengeinstitutternes IT-systemer kan efterleve deres behov. De digitale løsninger skal kunne levere kvalificeret svar på kundernes efterspørgsler og skal samtidig kunne leve op til kundernes krav om hurtig ekspedition. For at imødekomme dette krav vælger en del pengeinstitutter at fremskynde både interne og eksterne digitaliseringsprocesser, hvilket kræver en øget bemanning og ekspertise inden for IT-området.

8.3 Delkonklusion - Brancheanalyse

Ved brug af analysemodellen Porters Five Forces kan vi konkludere, at konkurrencen på markedet for pengeinstitutter er yderst intens og forsat præget af mange udbydere. På grund af den hastige udvikling på de finansielle markeder mener vi, at man som pengeinstitut er nødsaget til at benytte sig af eksterne leverandører. Dette gælder både for små og store pengeinstitutter, for at få optimeret deres tids-og ressourceforbrug. Dog kan det være en konkurrencemæssig fordel at være et større finansielt institut, da disse ofte er bedre stillet i en forhandlingssituation med den eksterne leverandør, idet de har et større kundegrundlag og derved en større volumen i deres serviceydelser.

¹⁹ Finans – (1) ”Digitalisering sender den danske banksektor på skrump”

På det finansielle marked er der generelt stor konkurrence om kunderne. På grund af de nuværende markedsvilkår er det blevet et endnu større fokusområde for pengeinstitutterne, at kunne tiltrække nye kunder, idet den samlede udlånsvækst på pengeinstitutternes eksisterende kunder er gået i stå. Dette er en nødvendighed for at kunne opretholde indtjeningsniveauet.

Som pengeinstitut er man ”sulten” efter alle nye kunder med et forretningspotentiale. I vores analyse vurderer vi, at kunder i etableringsfasen er de mest attraktive kunder og samtidig har den største forhandlingsstyrke. Dette begrundes vi med, at disse kunder ofte har behov for flest serviceydelser, såsom boliglån, kreditter og pensionsordninger, hvilket øger indtjeningen for pengeinstituttet.

Truslen for nye udbydere med substituerende produkter anser vi for, at være stigende inden for de seneste par år. Dette gælder især på markedet for forbrugslån, hvor vi har oplevet nye udbydere som konkurrerer på hastighed og enkelthed fremfor pris. Dette har vist sig at være en succes blandt forbrugerne til trods for mulige ringere vilkår end, hvis forbrugerne valgte pengeinstituttet som finansieringskilde. Et andet område som kan bidrage til et mindsket forbrug og derved en konsekvens af faldende udlån for pengeinstitutterne, er det såkaldte nye fænomen ”deleøkonomi”.

I vores analyse er vi kommet frem til, at produktudvalget blandt de eksisterende pengeinstitutter er forholdsvis ens og standardiserede. Vi mener derfor, at pengeinstitutterne er nødsaget til, at gå alternative veje og differentiere deres finansielle produkter og serviceydelser, for at skille sig ud fra mængden og derved give sig en konkurrencefordel.

Ved brug af analysemodellen PEST, har fået afdækket de makroøkonomiske forhold som har markant indflydelse på driften af et pengeinstitut i Danmark. Vi oplever, at finanssektoren er påvirket af en lang række politiske love, regler, påbud og reguleringer, hvilket har stor indvirkning på, hvordan de danske pengeinstitutter skal og kan drive deres forretning fremadrettet. Vi kan konkludere, at de politiske skærpselser overfor den finansielle sektor er blevet lang mere markante og skal fremadrettet sikre, at de finansielle institutter er langt mere robuste og modstandsdygtige overfor meget store markedsmæssige chok, som vi oplevede i år 2008.

Kigger vi på de økonomiske faktorer som præger samfundet, oplever vi fortsat en eftervirkning af finanskrisen. Til trods for stigende og mere stabile boligpriser samt lav arbejdsløshed, er den økonomiske vækst fortsat meget begrænset, hvorfor vi mener, at samfundet fortsat befinder sig i et lavkonjunkturmiljø. Dette har vi i vores analyse begrundet med, at vi dels oplever et historisk lavt renteniveau og vi dels oplever en begrænset lyst til forbrug. Endvidere oplever vi en tendens til, at forbrugerne langt hellere vil nedbringe deres gældsforpligtelser eller øge deres opsparing, hvilket for tiden presser pengeinstitutterne på deres indtjeningsmuligheder.

Ejendomsprisernes stabilisering har betydet, at de fleste pengeinstitutter har mulighed for at tilbageføre store nedskrivningsposter, hvilket forbedrer deres regnskaber betydeligt. Dette er dog ikke tilfældet for visse pengeinstitutter som har en stor eksponering mod landbruget, hvilket er en sektor som oplever faldende afsætningspriser og dermed indtjeningsmæssige udfordringer.

Sociokulturelt har vi set en general stigende mistilid blandt forbrugerne til den finansielle sektor. Kundernes adfærd har ændret sig markant og der er nu i højere grad fokus på pris og produktudvalg fremfor loyalitet og relation til deres pengeinstitut.

Grundet en generel forbedret levestandard samt levevilkår øges den gennemsnitlige levealder for befolkningen i det danske samfund og medfører derved et øget behov for opsparing til pensionsalderen. Derudover er troen på offentlige sociale ydelser til alderdommen faldende. Dette mener vi kan bidrage positivt til indtjeningsmulighederne for et pengeinstitut, idet de kan afsætte flere af deres opsparingsprodukter til en større andel af kunder i fremtiden.

Vi vurderer ligeledes, at pengeinstitutterne i disse dage har et ønske om at revolutionere sig på den teknologiske front. Branchen har som helhed ikke formået at følge den teknologiske udvikling de seneste par år, hvilket nu har resulteret i, at pengeinstitutterne er nødsaget til at bruge enorme summer og ressourcer på at få indført og udviklet digitale løsninger, som efterspørges af kunderne.

9 Præsentation af pengeinstitutterne

9.1 Vestjysk Bank²⁰

Vestjysk Bank er blandt Danmarks 10 største pengeinstitutter jævnfør Finansrådets hjemmeside, målt ud fra *arbejdende kapital*²¹ pr. ultimo 2014.²²

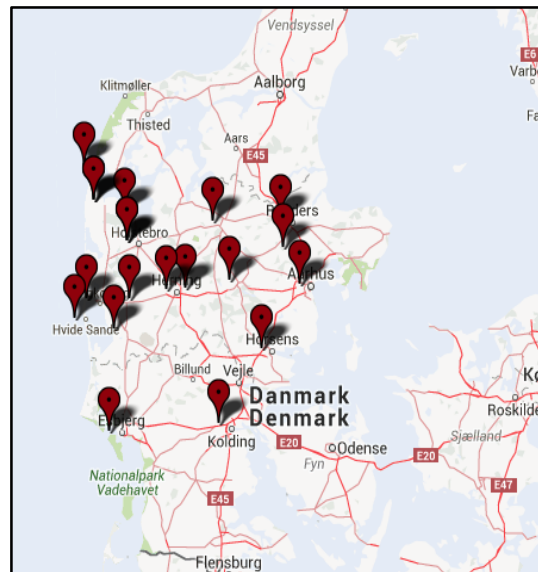
Vestjysk Banks historie stammer helt tilbage fra 1874, hvor Lemvig Bank blev etableret. Lemvig er fortsat byen, hvor banken har placeret sit hovedsæde den dag i dag.

Oprindeligt blev banken grundlagt med hensigt på at skabe en lokal bank med kerneområder indenfor fiskeri og landbrug. Bankens nuværende navn, Vestjysk BANK blev præsenteret tilbage i 2002 i forbindelse med en fusion mellem Vestjysk Bank og Lemvig Bank. Sidenhed er banken vokset yderligere som følge af en række fusioner, hvor den seneste foregik tilbage i 2012 med Aarhus Lokalbanc under stor mediebevågenhed.

Vestjysk Bank består i dag af 19 afdelinger, hvor alle er placeret i Jylland. Den geografiske spredning af bankens forskellige afdelinger er forholdsvis begrænset set ud fra bankens placering blandt Danmarks 10 største pengeinstitutter.

Vestjysk Bank ledelse er til dagligt af administrerende bankdirektør Jan Ulsø Madsen og bankdirektør Michael Nelander. Banken beskæftiger i alt 470 heltidsansatte.

Vestjysk Bank er ejet af ca. 40.200 navnenoterede aktionærer. Den Danske Stat er storaktionær i Vestjysk Bank med en ejerandel på 80,62 % af den samlede aktiekapital samt



²⁰ Vestjysk Bank (1)

²¹ Arbejdende kapital er defineret som summen af indlån, egenkapital, udstedte obligationer og efterstillede kapitalindskud.

²² Finansrådet (1) – ”Gruppdeling af pengeinstitutter”

stemmerettighederne. Den Danske Stats store ejerandel er sket i forbindelse med en større kapitalplan, hvor banken har konverteret en del af det statslige kapitalindskud til aktiekapital.

9.2 Spar Nord Bank²³

Spar Nord Bank blev grundlagt i år 1824 og er i dag en af Danmarks større banker. I 2012 valgte Spar Nord Bank og Sparbank at fusionerer. Hensigten med fusionen var skabe en landsdækkende bank med en stærk markedsposition i Nordjylland, Midt- og Vestsjælland samt en række større byer i det øvrige Danmark. Herudover var formålet med fusionen, at skabe en bank som stod stærkt på kapitalstyrken og på fundingsituationen.

Spar Nord Bank har de seneste år ændret deres forretningsmodel og strategi til, at drive en mere enkelt retailbank med entydigt fokus på almindelig privatkunder og lokalområdets små og mellemstore virksomheder. Baggrunden for denne strategiske retning, et ønsket om at udnytte Spar Nords kernekompetencer inden for personlig og nærværende kundebetjening til at skabe en bank, der leverer solide og stabile resultater.

Spar Nord Banks forretningsområde omfatter 34 bankområder med 71 lokale banker, hvor 1.471 medarbejdere betjener ca. 361.000 privat- og erhvervskunder. Spar Nords Lokale banker tilbyder ydelser i form af lån og kreditter, kredit- og betalingsformidlingsprodukter samt en bred vifte af opsparingsprodukter, forsikring og pensionsprodukter.



På grund af gode regnskabsmæssige resultater de seneste par år, har Spar Nord Bank ikke lagt skjul på at eventuelle opkøb kunne være interessant. I maj 2014 blev dette en realitet, idet Spar Nord Bank overtog en kundeportefølje fra FIH erhvervsbank for en værdi af 4 mia. kr. fordelt på 900 koncernkunder. I januar 2016 var Spar Nord Bank igen ude og opkøbe

²³ Spar Nord Bank (1)

engagementer fra FIH Erhvervsbank, hvilket denne gang bestod af 34 erhvervskundeengagementer med et samlet forretningsomfang på 907 mio. kr. Årsagen til dette skal dels ses i lyset af et strategisk ønske om at udvide deres markedsandel på erhvervsmarkedet, og dels grundet det mislykkede opkøb af Nørresundby Bank.

Direktionen består i dag af administrerende direktør Lasse Nyby og bankdirektør Lars Møller og John Lundsgaard

10 Analyse af kapitalforhold

10.1 Teori – Kapitalkrav samt indfasning af CRD IV

Når man agerer som pengeinstitut i den danske finanssektor, er man underlagt forskellige regelsæt, der har til formål at regulere og kontrollere sektoren.

Reguleringerne er ikke blevet mindre markante over de seneste år, hvor mange betydelige hændelser har medført en stor mistillid til den finansielle sektor.

Den kommende gennemgang af gældende lovgivning har til formål, at hjælpe ved den senere vurdering af Spar Nord Banks muligheder og bevæggrunde for eventuel fusion/opkøb af Vestjysk Bank.

Den juridiske gennemgang vil omhandle "Lov om finansiel virksomhed" herefter LFV og "Kapitaldækningsbekendtgørelsen" herefter KDB.

Et grundlæggende lovkrav som ethvert pengeinstitut i Danmark skal efterleve er beskrevet i LFV § 124. I lovteksten er det beskrevet at et pengeinstitut er nødsaget til, at have en tilstrækkelig basiskapital og at det et pengeinstitutts bestyrelse samt direktion ansvar, at lovkravet altid overholdes.

10.1.1 Basiskapital

Basiskapitalen i et pengeinstitut er udtryk for den kapital som et pengeinstitut kan drives ud fra. Basiskapitalen er karakteriseret ved, at indskyderne af basiskapital er efterstillet de almindelige kreditorer, hvis en finansiel virksomhed går konkurs. Basiskapitalen er sat

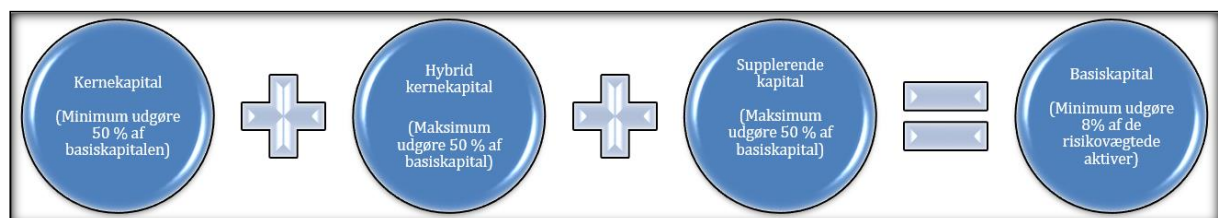
sammen af tre forskellige slags kapital: kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital.²⁴

Tabel nr. 1 – Basiskapitalopgørelse²⁵

Kernekapital
•+Indbetalt aktiekapital •+Overskud ved emission •+Reserver (inkl. overskud) •+Hybrid kernekapital (Ansvarlig lånekapital med uendelig løbetid) •-Egne aktiver •-Immaterielle aktiver •- Skatteaktiver fra løbende underskud •= Kernekapital efter fradrag
Supplerende kapital
•+ Opskrivningshenlæggelser •+Værdipapirer med ubestemt løbetid (udstedte obligationer) •+ Ansvarlig lånekapital med begrænset løbetid •-Kapitalelementer i andre kreditinstitutter uden konsolidering •-Andele i forsikringsselskaber •=Supplerende kapital efter fradrag
= Basiskapital

Udover ovenstående opgørelse af selve basiskapital, bliver der ligeledes stillet krav til fordelingen af kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital. Nedenfor er illustreret den lovmæssige fordelingsregler af basiskapitalen før indfasning af CRD IV:

Figur 5 – Krav til opgørelse af basiskapital²⁶



²⁴ Finanstilsynet (1) - Basiskapital

²⁵ Kilde: Egen tilvirkning

²⁶ Bog (2) – Finansiell risikostyring af Jørgen Just Andersen – 1. Udgave, 1. Oplag, side 320.

10.1.2 Egentlig kernekapital

Jævnfør bekendtgørelsen om basiskapital er kernekapital defineret som en indbetalt aktie, garant eller andelskapital amt pengeinstitutts reserver og overført overskud.²⁷

10.1.3 Hybrid kernekapital

Hybrid kernekapital er forskellige fra den egentlige kernekapital, idet der her er tale om lånte midler, og dermed ikke aktionærenes og pengeinstitutts egne midler. Der er en række krav som skal være opfyldt før, at pengeinstitutterne må medtage den hybride kernekapital i opgørelsen af basiskapitalen:

- Den hybride kernekapital skal være indbetalt til pengeinstituttet.
- Et på forhånd fastsat tidspunkt for den hybride kernekapitals forfald må tidligst indtræde 30 år efter indbetalingen og må ikke kombineres med incitamenter til indfrielse.
- Medmindre der på forhånd er fastsat tidspunkt for indfrielse jævnfør ovenstående punkt, må den hybride kapital kun forfalde, hvis pengeinstituttet træder i likvidation eller erklæres konkurs.
- Forrentning af gælden bortfalder, hvis et pengeinstitut ikke længere har frie reserver til at inddække eventuelle underskud.
- Kapitalen er efterstillet anden gæld i tilfælde af pengeinstitutts konkurs.
- Långivers krav mod pengeinstituttet må ikke dækkes af sikkerhed.
- Renten må ikke ændres på grundlag af kreditors vurdering af pengeinstituttet.
- Pengeinstituttet skal kunne nedskrive den hybride kernekapital, hvis solvensprocenten eller kernekapitalprocenten falder under de på forhånd fastsatte tærskelværdier.
- Det skal fremgå af aftalen om den hybride kernekapital, at aftalen ikke kan ændres med den effekt, at kapitalen ikke kan medregnes som hybrid kernekapital uden Finanstilsynets godkendelse.²⁸

²⁷ Retsinformation (1) - Lov om finansiel virksomhed § 128

²⁸ Finansrådet (2) – Bekendtgørelse om opgørelse basiskapital 915 af 12/09/2012

Det er muligt, at medtage den del af den hybride kernekapital der ikke kan medregnes i selve kernekapitalen, som en del af den supplerende kapital.

10.1.4 Supplerende kapital

Set i forhold til den samlede opgørelse af basiskapitalen, er den supplerende kapital den mest usikre kapital og må maksimalt udgøre 50 % af denne. I modsætning til den hybride kapital, kan den supplerende kapital opsiges. Derved er pengeinstituttet kun sikret denne del af deres kapital i en på forhånd aftalt periode. I de fleste tilfælde vil den supplerende kapital, i form af blandt andet obligationer, have en udløbsdato fem til syv år frem i tiden. De sidste tre år af løbetiden på den supplerende kapital skal pengeinstituttet nedskrive værdien med 25 % om året, indtil kapitalen i indfrielsesåret kun vægter med 25 %.

10.1.5 Solvens

Reglerne for pengeinstitutternes kapitalforhold er beskrevet i LFV § 124, heriblandt findes reglerne for pengeinstitutternes samlede solvenskrav. Formålet med denne lov er, at et pengeinstitut som minimum skal have en basiskapital af en vis størrelse, type og fordeling til at kunne afdække de risici, som pengeinstituttet kan komme til at stå overfor i fremtiden.

Solvens beregnes således:

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

I udgangspunktet skal alle danske pengeinstitutter have en basiskapital på minimum 5 mio. euro og en solvens på minimum 8 %. Dette betyder herved, at et pengeinstitut har mulighed for, at udlåne midler for 12,5 gange af størrelsen af deres basiskapital. Kravet på 8 % er blot et minimumskrav som danner præcedens for hele sektoren. Udover minimumskravet vil et pengeinstitut skulle opføre et individuelt solvensbehov. Øvrige risici, der nødvendiggør et individuelt tillæg i solvensbehovet (søjle II-kravet) er følgende: kreditrisici, markedsrisici, likviditetsrisici og operationelle risici.

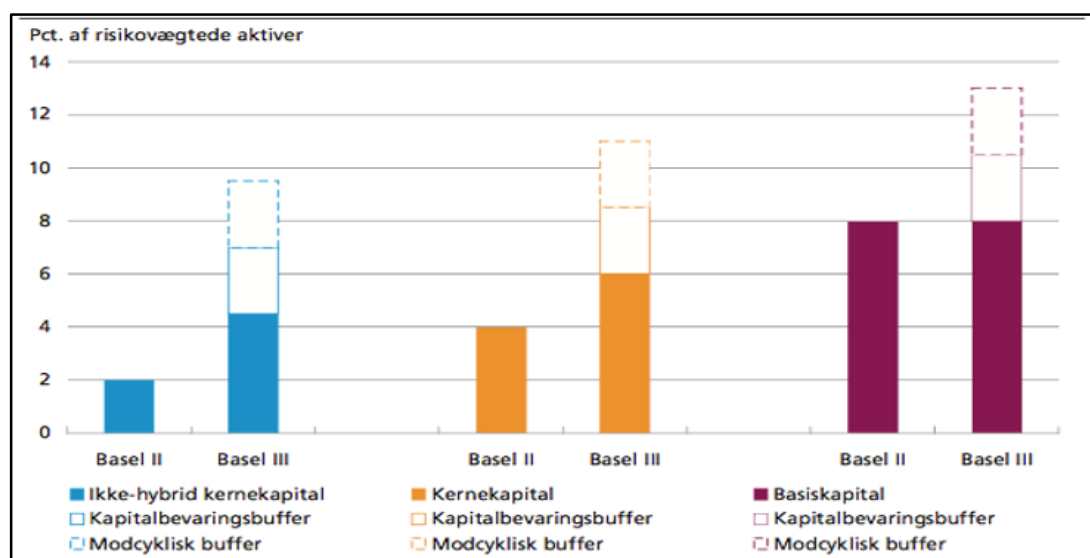
10.1.6 Basel III samt indførelse af CRD IV

I april 2013 blev den hidtidige mest omfattende regulering af banksektoren vedtaget af parlamentet i EU, med indførelsen af Basel III samt en begyndende indfasning af CRD IV som forventes færdigimplementeret i 2019.

De indtil da gældende reguleringsregime – Basel II - viste sig ikke, at være tilstrækkelig og ude af stand til at afhjælpe og absorbere de problemer, som en lang række pengeinstitutter stod overfor i løbet af finanskrisen. Ud fra disse senarier så EU sig nødsaget til at se på, om bankreguleringen var tilstrækkelig og ligeledes, hvor reguleringen skulle ændres eller strammes op.²⁹

Basel III består af mange forskellige elementer, men overordnet set ønsker Basel komiteen, at pengeinstitutterne i Europa skal fremstå langt mere solide i fremtiden rent kapitalmæssigt samt likviditetsmæssigt, således at man ikke fremadrettet vil opleve store økonomiske nedture indenfor branchen. Derved vil pengeinstitutterne være mere rustet til kommende økonomiske nedture og risikoen for krak minimeres betydeligt.

Figur nr. 6 – Krav til kapitalen inklusive bufferkrav under Basel II og Basel III³⁰



²⁹ Deloitte (1) – ”Nye kapitalkrav til pengeinstitutter”

³⁰ Nationalbanken (4) – ”Status på Basel III”

Ovenover ses kapitalkravene i Basel III reglerne i forhold til de Basel II regler, der hidtil har været gældende. Som det ses stiller Basel III reglerne krav til, at den egentlig kernekapital skal forhøjes med 2,5 % samt at kernekapital skal forhøjes med 2 %.

Samlet set skal basiskapitalen, som består af egentlig kernekapital, hybrid kernekapital samt supplerende kapital, dog stadig udgøre 8 % af de samlede risikovægtede aktiver (Søjle I-kravet) jf. LFV § 124 stk. 2.

Som noget nyt indfører Basel III reglerne to slags buffere for pengeinstitutterne, en *kapitalbevaringsbuffer* og en *modcyklisk kapitalbuffer*. Disse buffere skal tillægges basiskapitalkravet på 8% og opfyldes med egentlig kernekapital.³¹

10.1.7 Kapitalbevaringsbuffer:

Kapitalbevaringsbufferen skal pr. 2019 udgøre 2,5 % af de samlede risikovægtede poster og skal bestå af egenkapital (egentlig kernekapital). Meningen med denne buffer er, at den skal dække den systematiske risiko i et givent pengeinstitut, som derved bedre kan stå imod i perioder med lavkonjunktur, såfremt der i en periode har været høj udlånsvækst.

10.1.8 Modcykliske buffer:

Den modcykliske buffer bestemmes af de enkelte landes finanstillsyn og kan variere fra 0 % til 2,5 % alt efter kravet i det enkelte land. Meningen med denne buffer er, at det enkelte pengeinstitut skal tilsidesætte kapital i perioder med højkonjunktur, således at instituttet i nedgangsperioder kan gøre brug af den tilsidesatte kapital.

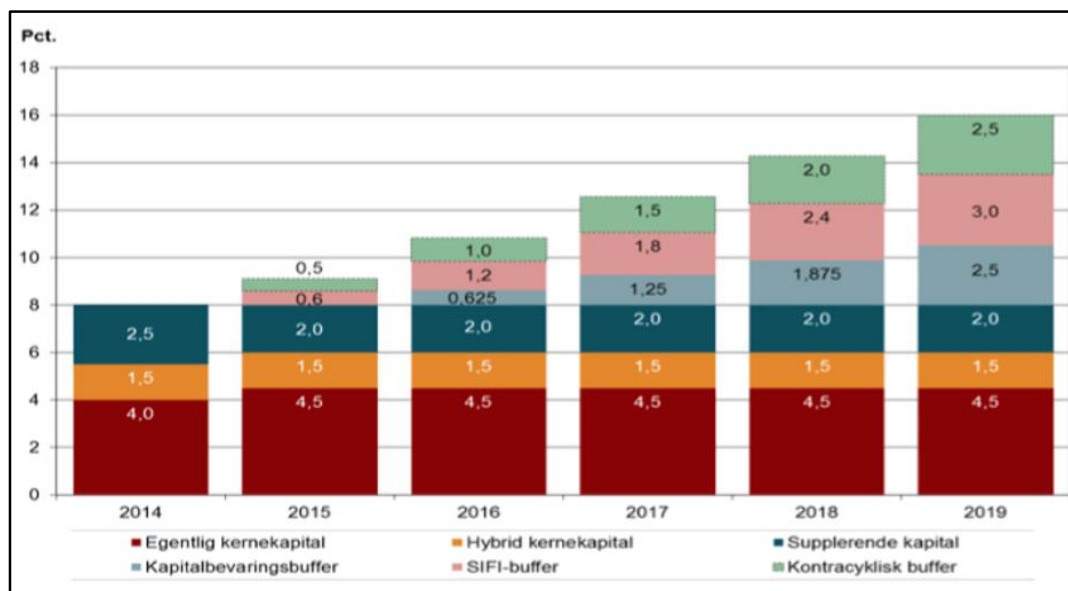
De forskellige kapitalkrav er derfor stillet op ud fra en procentsats af de samlede risikovægtede aktiver i den enkelte bank:

$$\frac{\text{Kapital}}{\text{Risikovægtede aktiver}} = \text{Kapitaldækning i procent}$$

³¹ Bog (2) - Finansiell risikostyring af Jørgen just Andersen, 1. udgave, 1. oplag – Jurist- og økonomiforbundets forlag 2013, side 320.

Nedenstående figur illustrerer, hvordan den løbende indfasning af de regulerede kapitalkrav vil forløbe år fra år frem mod år 2019:

Figur nr. 7 - Minimumskapitalkrav/indfasning af kapitalbuffere efter CRR/CRD IV³²



10.1.9 Finansielle risici

Risikovægtede poster:

I forbindelse med beregningen af solvensen/kapitalkrav, stiller vi basiskapitalen over de risikovægtede poster. De risikovægtede poster forstås som et mål for den samlede risiko for fremtidige tab forbundet med pengeinstituttets aktiviteter og målet fremkommer ved anvendelse af risikovægte for opgørelsen af poster med kreditrisiko, markedsrisiko samt operationel risiko.

Kreditrisiko:

Kreditrisiko kan defineres som risikoen for, at debitorer eller modparter helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser over for et pengeinstitut. Kreditrisikoen er typisk et pengeinstituts største risikogruppe, idet størstedelen af et pengeinstituts forretninger drejer sig om at yde lån til deres kunder.³³

³² Finanstilsynet (5) - Minimumskapitalkrav/indfasning af kapitalbuffere efter CRR og CRD IV

³³ Bog (2) – Finansiell risikostyring af Jørgen just Andersen, 1. udgave, 1. oplag – Jurist- og økonomiforbundets forlag 2013, side 151.

Jf. kapital 4 i KDB gives mulighed for, at vælge mellem standardmetoden eller den interne rating baserede metode (IRB) for opgørelsen af de risikovægtede poster med kreditrisiko. Det er dog langt hovedparten af de danske pengeinstitutter, som benytter sig af standardmetoden, idet denne metode ikke kræver langt så mange ressourcer i forhold til anvendelse af IRB-metoden. Ulempen ved at anvende standardmetoden er omvendt, at den anses for at medføre et højere kapitalkrav i forhold til IRB-metoden.

Både Vestjysk Bank og Spar Nord Bank benytter således standardmetoden for beregning af deres kreditrisiko.

Pengeinstitutternes risikovægtede poster med kreditrisiko opgøres i forhold til den bagvedliggende sikkerhed, der er stillet for kreditengagementet og hvor stor sandsynligheden er for at engagementet forringes. F.eks. er det muligt at vægte et udlån med pant i fast ejendom inden for 80 % af boligens opgjorte værdi til 35 % af udlånets pålydende værdi. Tilsvarende kan engagementer med private kunder (detail) som udgangspunkt nedvægtes til 75 % uden sikkerhedsstillelse. Se nedenstående model for nedvægtning:

Segment:	Nedvægtning:
Stat/Region/Kommuner	0%
Detailkunder (<1 mio. euro)	75 %
Fast ejendom (80 % helårsbolig og 60 fritidsbolig)	35 %
Erhvervsejendomme (indenfor 50 %)	50 %
Dækkede obligationer	10 %
Øvrige obligationer	10 – 20 %
Erhverv	100 %
Restance over 90 dage	150 %

På grund af denne nedvægtning har pengeinstitutterne derfor mulighed for, at udlåne flere penge på baggrund af den samme basiskapital uden at forringe solvensen i forhold til, hvis engagementerne alle vægtede med 100 %.

Markedsrisiko:

Markedsrisikoen i et pengeinstitut er risikoen for, at tabe penge som følge af negative ændringer i markedsværdien af pengeinstitutts aktiver, passiver og ikke balanceførte poster. Man kan opdele markedsrisikoen i fire hovedpunkter; rente-, aktie-, valuta- og råvarerisiko, hvilket betyder, at et pengeinstitut skal opgøre sine risici i b.la. handelsbeholdninger af aktier og obligationer.³⁴

Operationel risiko:

Et pengeinstituts operationelle risici er risikoen for, at tabe som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder.³⁵

Der er mange forskellige operationelle hændelser, som har udløst store tab, men de primære årsager kan være IT-nedbrud, juridiske fejl samt rådgivningsfejl.

10.1.10 Likviditet

I LFV § 152 opstilles krav til bankerne vedrørende deres likviditet:

”Et pengeinstitut skal have en forsvarlig likviditet, jf. stk. 2. Likviditeten skal minimum udgøre:

- 1. 15 % af de gældsforpligtelser, som det uanset mulige udbetalingsforbehold påhviler pengeinstituttet at betale på anfordring eller med kortere varsel end en måned.*
- 2. 10 % af pengeinstituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.”*

Et pengeinstituts likviditet udgøres af; kontanter, kassebeholdning, likvide anfordringstilgodehavender, beholdning af værdipapirer og kreditmidler. Såfremt pengeinstitutterne ikke kan opfylde krav jf. LFV § 152 stk. 1 og ikke kan få tilstanden bragt i orden indenfor otte dage, skal dette straks indberettes til Finanstilsynet. Herefter vil

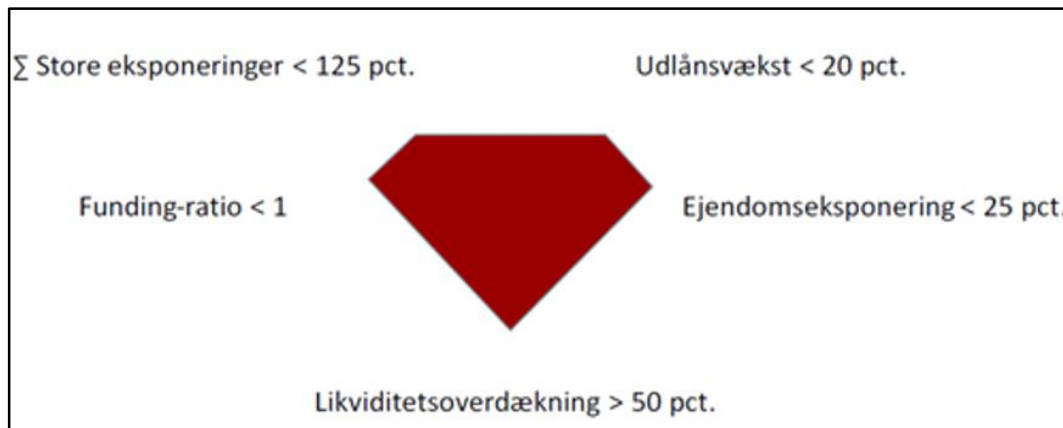
³⁴ Finanstilsynet (6) – Markedsrisiko

³⁵ Bog (2) – Finansiell risikostyring af Jørgen just Andersen, 1. udgave, 1. oplag – Jurist- og økonomiforbundets forlag 2013, side 227.

Finanstilsynet fastsætte en ny frist, for at det pågældende pengeinstitut kan få bragt sagerne i orden.

10.1.11 Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

Figur nr. 8 – Tilsynsdiamant for pengeinstitutter³⁶



Tilsynsdiamanten blev første gang introduceret i juni 2010 og er lavet for at sikre pengeinstitutter ikke påtager sig en for stor risiko. Pejlemærkerne som ses i ovenstående figur er også fastsat for, at gøre det muligt for sunde pengeinstitutter at drive profitabel bankvirksomhed og yde nødvendig kredit til virksomheder og husholdninger.³⁷ Der er udelukkende tale om retningslinjer fra Finanstilsynets side, og dermed indeholder tilsynsdiamanten intet lovmæssigt grundlag, men kun pejlemærker til vurdering af pengeinstitutternes risici.

I år 2015 er der foretaget en ændring i pejlemærket ”Store engagementer”, hvilket for nogle pengeinstitutter har den konsekvens, at de vil bryde det nye pejlemærke. Det nye pejlemærke måler pengeinstitutternes 20 største udlån i forhold til den egentlige kernekapital. Hvis summen af de 20 største udlån er større end 175 % af den egentlige kernekapital, vil pengeinstituttet bryde pejlemærket. Den væsentligste forskel til i dag er, at der i den nuværende opgørelse kun indgår udlån, der hver især udgør mindst 10 % af

³⁶ Finanstilsynet (7) – Tilsynsdiamant for pengeinstitutter

³⁷ Finanstilsynet (7) – Tilsynsdiamant for pengeinstitutter

kapitalgrundlaget.³⁸ Årsagen til hvorfor vi nævner det er, at det har en konsekvens for Spar Nord Bank, hvilket vi senere vil synliggøre.

Hvis og såfremt et pengeinstitut overskrider et eller flere pejlemærker, kan pengeinstituttet efter en individuel vurdering foretaget af Finanstilsynet modtage en offentlig risikoplysning og en skærpet overvågning igangsættes.

10.2 Regnskabsanalyse – Kapitalforhold for Spar Nord Bank

Indledningsvis vil vi give et resume af Spar Nord Banks resultater igennem periode fra 2011 til 2015 ud fra bankens resultatopgørelse i deres årsrapporter for de pågældende år. Dernæst vil vi kigge ind i bankens nuværende samt fremtidige kapitalforhold mod en fuld indfasning af CRD IV i 2019.

De bagvedliggende beregningerne for nedenstående resultater i forbindelse med Spar Nord Banks kapitalforhold, er vedlagt i bilag 6 (Excel ark) – ”Bagvedliggende beregninger for diverse nøgletal samt opfyldelse af CRD IV” – I fanen ”Spar Nord Bank”.

³⁸ Finanstilsynet (8) – Ændring af pejlemærke i tilsynsdiamant for pengeinstitutter.

Tabel nr. 2 – Spar Nord Banks indekstal på resultatopgørelsen³⁹

Resultatopgørelse (i mio. kr.)	2015	2014	2013	2012	2011
Nettorenteindtægter	1727	1780	1.849	1.677	1.676
Nettogebyrindtægter	1030	863	723	562	483
Kursreguleringer og udbytte	507	380	201	244	130
Andre driftsindtægter	38	50	99	174	220
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	28	110	66	55	39
Basisindtægter	3331	3202	2938	2711	2548
Udgifter til personale	1098	1053	1026	930	960
Driftsomkostninger	679	798	618	591	562
Af- og nedskrivninger	66	72	98	154	215
Omkostninger	1843	1922	1741	1675	1737
Basisindtjening før nedskrivninger	1488	1280	1197	1036	811
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	316	493	405	662	475
Basisindtjening	1172	786	792	374	336
Beholdningsindtjening	0	21	44	41	3
Ordinært resultat	1172	807	836	415	339
Bidrag til sektorløsninger	-99	-102	-120	-58	6
Særlig fusionrelaterede poster	0	0	-46	-67	0
Resultat før skat	1074	705	670	290	345
Skat	177	91	133	66	70
Resultat	897	614	536	224	275

Vi vil fremhæve de væsentligste ændringer i overstående periode og hertil kort kommentere på årsagen til, hvorfor disse ændringer er forekommet.

Overordnet set har Spar Nord Bank i den analyserende periode leveret positive resultater og har formodet, at øge nettoresultat med 226 % fra år 2011 til 2015. Den positive udvikling har forbedret bankens markedsposition, hvilket har givet banken et stærkt fundament og forbedret deres fremtidige vækstmuligheder.

En af de markante årsager til, at Spar Nord Bank oplever væsentlige forbedringer fra 2012 til 2013, skyldes hovedsageligt fusionen med Sparbank i år 2012, hvilket bidrager til at Spar Nord Bank kan levere et nettoresultat som er 139 % bedre end i 2012. Nettorente- og

³⁹ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

gebyrindtægter stiger markant, hvilket skyldes en højere volumen samt et højere aktivitetsniveau. Det forbedret nettoresultat er herudover også en konsekvens af det ekstraordinære høje nedskrivningsniveau i 2012, som særligt var præget af udfordringer indenfor landbrugs- og ejendomssektoren. Endvidere har Spar Nord Bank formodet at holde deres omkostninger nede i forbindelse med fusionen, hvilket blandt andet medførte organisatoriske ændringer.

Til trods for en stigning i nettoresultatet fra 2013 til 2014, anses 2014 ikke som værende et prægende regnskabsår. Dette begrundes vi med, at Spar Nord Banks salg af deres andel i Nets bidrager positivt med 178 mio. kr. til posten kursreguleringer og udbytte. Hertil er de løbende driftsindtægter presset af en faldende rentemarginal samt et forsættende fald i bankens udlånsvolumen.

Banken oplever ligeledes en stigning på deres nedskrivninger med 22 % i forhold til år 2013, som især begrundes med, at bankens landbrugsengagementer forsat lider under finanskrisen samt lavere afregningspriser.

2015 har vist sig at være det bedste resultat i nyere tid, hvilket blandt andet skyldes flere forskellige forhold. Grundet en ekstraordinær høj aktivitet på realkreditområdet samt en større tilgang af kunder og kapital til bankens opsparings- og investeringsprodukter, stiger nettogebyrindtægterne med 20 % til ca. 1 mia. kr. Herudover bidrager bankens salg af deres aktiepost i Nørresundby Bank positivt til kursreguleringer og udbytte med 226 mio. kr. efter deres mislykkede opkøbsforsøg. Et andet forhold, som bidrager positivt til nettoresultatet, er nedskriveringer på udlån som falder med 36 %, hvilket skyldes meget lave tab på privat- og erhvervsengagementer, men hvor der forsat opleves udfordringer på landbrugsområdet.

Der er ingen tvivl om, at banken har leveret et rigtig flot resultat i 2015, men der er stadig udfordringer på netterenteindtægterne, som forsat er en konsekvens af et historisk lave rentemarked og forsat faldende udlånsvolumen.

10.2.1 Spar Nord Banks overholdelse af kapitalkrav

I nedenstående beregninger er der taget udgangspunkt i årsregnskabet samt risikorapporten for 2015. Vi forudsætter, at det individuelle solvenskrav samt de to kapitalbuffere udelukkende skal udgøres af egentlig kernekapital. Vi har taget udgangspunkt i de løbende indfasningskrav ved CRD IV, som vi har illustreret i figur nr. 7 tidligere i vores opgave.

Tabel nr. 3 – Kapitalforhold for Spar Nord Bank 2015⁴⁰

Over/underdækning 2015	Lovkrav	2015	I procent	I mio. kr.
Egentlig kernekapital	4,50%	14,35%	9,85%	4580,80
Hybrid kernekapital	1,50%	0,85%	-0,65%	-304,50
Supplerende kapital	2,00%	2,32%	0,32%	148,00
Individuelle solvenskrav udover lovkrav	1,50%	9,85%	8,35%	3883,31
Kapitalbevaringsbuffer (Egentlig kernekapital)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00
Kontracykliske buffer (Egentlig kernekapital)	0,50%	8,35%	7,85%	3650,81
Solvenskrav + Individuelle krav til solvens	10,00%			
Beregnet solvens	17,00%			

I 2015 fastsættes solvenskravet for Spar Nord Bank til 10 % når vi medregner indfasningen af den kontracykliske buffer på 0,5 %. Som det ses af ovenstående tabel, har banken en samlet solvensoverdækning på 7 %-point. Ud fra disse beregninger kan vi konkludere, at banken er velkapitaliseret og har et solidt kapitalgrundlag. Kigger vi lidt mere detaljeret på sammensætningen af bankens kapital, ser vi en klar overdækning i bankens egentlige kernekapital, hvilket blandt skyldes gentagne positive nettoresultater som har givet mulighed for øget konsolidering. Når der er taget højde for både det individuelle solvenskrav samt den kontracykliske buffer, har banken en overdækning af egentlig kernekapital på 7,85 %-point svarende til 3,6 mia. kr.

Ud fra ovenstående tabel har Spar Nord Bank en underdækning på deres hybride kernekapital på -0,65 %-point. Underdækningen gør ikke at banken ikke lever op til de lovmæssige solvenskrav idet denne kapitalunderdækning kan erstattes af bankens overdækning af egentlig kernekapital. Når vi kigger på bankens supplerende kapital har de en over overdækning på 0,32 %-point.

⁴⁰ Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015

Tabel nr. 4 – Kapitalforhold for Spar Nord Bank 2016⁴¹

Over/underdækning 2016	Lovkrav	2016	I procent	I mio. kr.
Egentlig kernekapital	4,50%	14,35%	9,85%	4580,80
Hybrid kernekapital	1,50%	0,85%	-0,65%	-304,50
Supplerende kapital	2,00%	2,32%	0,32%	148,00
Individuelle solvenskrav udover lovkrav	1,50%	9,85%	8,35%	3883,31
Kapitalbevaringsbuffer (Egentlig kernekapital)	0,63%	8,35%	7,73%	3592,68
Kontracykliske buffer (Egentlig kernekapital)	1,00%	7,73%	6,73%	3127,68
Solvenskrav + Individuelle krav til solvens	11,13%			
Beregnet solvens	17,00%			

Kigger vi på kapitalkravene for år 2016 øges den kontracykliske buffer med yderligere 0,50 %-point og dertil indføres kapitalbevaringsbufferen med 0,63 %, som skal udgøres af egentlig kernekapital. Dette får ikke den store indvirkning på Spar Nord Banks kapitalforhold, forudsat et uændret solvens niveau for år 2015.

Tabel nr. 5 – Kapitalforhold for Spar Nord Bank 2019⁴²

Over/underdækning 2019	Lovkrav	2019	I procent	I mio. kr.
Egentlig kernekapital	4,50%	14,35%	9,85%	4580,80
Hybrid kernekapital	1,50%	0,85%	-0,65%	-304,50
Supplerende kapital	2,00%	2,32%	0,32%	148,00
Individuelle solvenskrav udover lovkrav	1,50%	9,85%	8,35%	3883,31
Kapitalbevaringsbuffer (Egentlig kernekapital)	2,50%	8,35%	5,85%	2720,81
Kontracykliske buffer (Egentlig kernekapital)	2,50%	5,85%	3,35%	1558,31
Solvenskrav + Individuelle krav til solvens	14,50%			
Solvens	17,00%			

Ved fuld indfasning af CRV IV i år 2019 vil Spar Nord Banks solvenskrav være steget til 14,50 %, hvilket forsat resulterer i en solvensoverdækning på 2,50 %-point. Bankens egentlige kernekapital vil forsat være tilstrækkelig til at kunne opfylde de maksimale krav til kapitalbevarings- og kontracykliske buffere, hvorefter overdækningen af bankens egentlige kernekapital vil være på 3,35 %-point svarende til 1,5 mia. kr. Vi ser derfor ingen udfordringer i, at banken kan opfylde de skærpede solvenskrav mod år 2019.

⁴¹ Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015

⁴² Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015

10.2.2 Tilsynsdiamanten for Spar Nord Bank

Tabel nr. 6 – Tilsynsdiamant for Spar Nord Bank 2015⁴³

Tilsynsdiamanten 2015	Finanstilsynets grænseværdier	Spar Nord Bank pr. 31.12.2015
Store eksponeringer	<125%	14,80%
Udlånsvækst	<20%	-3,20%
Likviditetsoverdækning	>50%	290%
Stabil funding	<1	0,50
Ejendomseksponering	<25%	11,70%

Når vi kigger på Spar Nord Banks overholdelse af Tilsynsdiamanten kan vi konstatere, at banken ligger pænt indenfor samtlige grænseværdier.

Grundet ændring i opgørelsen for store eksponeringer, udgør de 20 største udlånsengagementer nu 14,80 % af den egentlige kernekapital. Til sammenligning udgjorde dette pejlemærke 0,00 % i udgangen af år 2014. Til trods for denne ændring i opgørelsen, ligger banken forsat langt under grænseværdien, hvilket giver dem mulighed for at udvide deres andel af store engagementer betydeligt.

Spar Nord Bank oplever en begrænset tilbagegang på udlånet, som tilfældet også var i 2014, på trods af overtagelsen af dele af FIH Erhvervsbank. Denne udvikling bør give anledning til bekymring for ledelsen og bør være et fokuspunkt på deres fremadrettet strategi.

Bankens eksponering mod ejendomme ligger på 11,7 %. Ud fra grænseværdien på 25 %, har banken god plads til at udvide deres eksponeringer overfor ejendomme, hvilket stiller banken i en favorabel position med det nuværende opsving som opleves på ejendomsmarkedet.

Den likviditetsmæssige overdækning på 290 % må anses at være ekstremt solid og kan vurderes en anelse for stor, i det der kunne være øget forretningsmuligheder ved bruge likviditet – ved for eksempel opkøb af andre engagementer eller endda et konkurrerende pengeinstitut.

⁴³ Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015

10.3 Regnskabsanalyse – Kapitalforhold for Vestjysk Bank

Ved analysering af Vestjysk Banks årsregnskaber fra perioden 2011 til 2015, vil vi ligeledes kigge ind i bankens nuværende samt fremtidige kapitalforhold mod en fuld indfasning af CRD IV i 2019.

De bagvedliggende beregningerne for nedenstående resultater i forbindelse med Vestjysk Banks kapitalforhold, er vedlagt i bilag 6 (Excel ark) – ”Bagvedliggende beregninger for diverse nøgletal samt opfyldelse af CRD IV” – I fanen ”Vestjysk Bank”.

Tabel nr. 7 – Vestjysk Banks indekstal på resultatopgørelsen⁴⁴

Resultatopgørelse (i mio. kr.)	2015	2014	2013	2012	2011
Nettorenteindtægter	644	699	813	892	846
Nettogebyrindtægter	305	290	262	279	236
Kursreguleringer og udbytte	19	62	139	99	-16
Andre driftsindtægter	21	4	20	10	6
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	0
Basisindtægter	989	1055	1234	1280	1072
Udgifter til personale	513	509	539	656	588
Driftsomkostninger + af- og nedskrivninger	56	51	64	49	61
Omkostninger	569	560	603	705	649
Basisindtjening før nedskrivninger	420	495	631	575	423
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	370	683	1073	1723	984
Basisindtjening	50	-188	-442	-1148	-561
Resultat før skat	50	-188	-442	-1148	-561
Skat	1	0	0	299	-136
Resultat	49	-188	-442	-1447	-425

Set henover perioden har driften ændret sig drastisk i Vestjysk Banks nettoresultat. Banken har gennemgået en periode fra 2011 til 2014 med negative nettoresultater, hvilket har haft konsekvens af betydelige problemer for banken og løbende sat spørgsmålstegn ved bankens fortsatte eksistens.

⁴⁴ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

Kigger vi på bankens basisindtjening før nedskrivninger ser vi i perioden fra 2011 til 2013 en stabil og stigende tendens. Dette skyldes en stabil rente-og gebyrindtægt samt det, at driftsudgifterne har været faldende.

Trods en stabil basisindtjening i 2011 og 2012 har banken været nødsaget til, at øge deres oprindelige niveau for nedskrivninger med 550 mio. kr. (2011)⁴⁵ og af to omgange i løbet af 2012 på henholdsvis 600 mio. kr.⁴⁶ og senere yderligere 450 mio. kr.⁴⁷. Årsagerne til de yderligere nedskrivningsbehov skyldes, at banken har oplevet en negativ udvikling på en række af bankens eksisterende engagementer, som konsekvens af generelt svage økonomiske konjunkturer, hvor bankens store andel af udlånsengagementer overfor landbruget i særdeleshed er hårdt ramt.

I takt med store nedskrivninger i 2011 til 2013, ses det i 2014 at rente- og gebyrindtægterne er faldet med samlet 86 mio. kr. De faldende rente- og gebyrindtægter skyldes blandt andet, at det generelle renteniveau i markedet er faldende, men derudover er dette en konsekvens af en løbende slankning af bankens balance via tilpasning af garantier og udlån. Dette har en negativ effekt på Vestjysk Banks basisindtjening før nedskrivninger, som falder med 22 % fra 2013 til 2014.

I forbindelse med Vestjysk Banks løbende slankning af bankens balance har banken siden årsregnskabet i 2012 og frem til 2015 nedbragt antallet af fuldtidsmedarbejdere med i alt 195,4 til et nuværende niveau på 500 fuldtidsmedarbejdere. Nedgangen i antallet af fuldtidsmedarbejdere har resulteret i, at Vestjysk Bank har mindsket deres udgifter til personale med i alt 143 mio., som har en positiv effekt på det endelige nettoresultat.

Vestjysk Bank har ud fra det seneste årsregnskab i år 2015 oplevet den analyserende periodes eneste positive nettoresultat på 49 mio. kr. Den helt afgørende faktor for, at Vestjysk Bank endelig kan fremvise et positivt nettoresultat er hovedsageligt deres målrettede indsats for, at

⁴⁵ Vestjysk Bank – Fondsbørsmeddelelse – 20.12.2011

⁴⁶ Vestjysk Bank – Fondsbørsmeddelelse – 25.09.2012

⁴⁷ Vestjysk Bank – Fondsbørsmeddelelse – 01.02.2013

nedbringe niveauet for nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. Siden år 2012 har Vestjysk Bank nedbragt deres nedskrivningsprocent fra 5,2 % til 1,9 % i 2015.⁴⁸

10.3.1 Vestjysk Banks overholdelse af kapitalkrav

Som i gennemgangen af Spar Nord Banks kapitalforhold, har vi i beregningerne også taget udgangspunkt i årsregnskabet samt risikorapporten for 2015. Hertil forudsættes det, at det individuelle solvenskrav samt de to kapitalbuffere udelukkende skal udgøres af egentlig kernekapital. Vi har taget udgangspunkt i de løbende indfasningskrav ved CRD IV, som vi har illustreret i figur nr. 7 tidligere i vores opgave.

Tabel nr. 8 – Kapitalforhold for Vestjysk Bank 2015⁴⁹

Over/underdækning 2015	Lovkrav	2015	I procent	I mio. kr.
Egentlig kernekapital	4,50%	7,89%	3,39%	567,63
Hybrid kernekapital	1,50%	2,61%	1,11%	185,14
Supplerende kapital	2,00%	2,00%	0,00%	0,00
Individuelle solvenskrav udover lovkrav	2,70%	3,39%	0,69%	116,06
Kapitalbevaringsbuffer (Egentlig kernekapital)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00
Kontracykliske buffer (Egentlig kernekapital)	0,50%	0,69%	0,19%	32,44
Solvenskrav + Individuelle krav til solvens	11,20%			
Beregnet solvens	12,50%			

Vestjysk Banks solvenskrav tillagt det individuelle krav lyder på i alt 11,2 % i 2015, hvilket banken formår at leve op til med en overdækning på 1,3 %-point. Til trods for, at banken lever op til deres samlede solvenskrav, anser vi dog overdækningen for værende minimal set i forhold til bankens balancemæssige størrelse. Årsagen til den meget begrænset solvensmæssige overdækning skyldes flere år med negative nettoresultater, som hovedsageligt er opstået grundet massive nedskrivninger. Banken har igennem flere år været nødsaget til at foretage konvertering af statslig kapitalindskud for at øge deres andel af egenkapital. Dette har dog resulteret i, at den danske stat har en ejerandel af bankens samlede aktiekapital på over 80 %.

⁴⁸ Vestjysk Bank årsrapport 2015

⁴⁹ Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015

Kigger vi ind i bankens egentlige kernekapital har de en beskeden overdækning på 0,19 %-point, når der tages højde for det individuelle solvenskrav samt indfasning af den kontracykliske buffer. På baggrund af denne observation, stiller det krav til bankens fremadrettet drift idet et nyt negativt resultat vil tære på deres egenkapital og derved formentlig betyde en fremtidige underdækning på dette kapitalforhold. Desuden har banken begrænset muligheder for at øge deres risikovægtede aktiver, hvis de fremadrettet ikke formår at skabe positive nettoresultater og dermed mulighed for at konsolidere sig yderligere, for at forbedre den samlede basiskapital.

Tabel nr. 9 – Kapitalforhold for Vestjysk Bank 2016⁵⁰

Over/underdækning 2016	Lovkrav	2016	I procent	I mio. kr.
Egentlig kernekapital	4,50%	7,89%	3,39%	567,60
Hybrid kernekapital	1,50%	2,61%	1,11%	185,13
Supplerende kapital	2,00%	2,00%	0,00%	0,00
Individuelle solvenskrav udover lovkrav	2,70%	3,39%	0,69%	116,06
Kapitalbevaringsbuffer (Egentlig kernekapital)	0,63%	0,69%	0,07%	11,54
Kontracykliske buffer (Egentlig kernekapital)	1,00%	0,07%	-0,93%	-155,70
Solvenskrav + Individuelle krav til solvens	12,33%			
Beregnet solvens	12,50%			

Forudsat at banken forsat bibeholder samme solvensniveau og kapitalstruktur som på nuværende tidspunkt, begynder Vestjysk Bank allerede at møde kapitalmæssige udfordringer i 2016. Deres samlede solvenskrav formår de lige akkurat at kunne efterleve. Men med indførelse af kapitalbevaringsbuffer på 0,63 % samt en forhøjelse af den kontracykliske buffer til i alt 1 %, vil banken opleve en underdækning på deres egentlige kernekapital på 0,93 %-point svarende til 155 mio. kr.

På baggrund af overstående solvensforhold i år 2016, er banken nødsaget til at fortage sig aktive handlinger for at forbedre deres kapitalforhold. Dette forhold er banken allerede bekendt med og har tidligere indført en gennemopretningsplan, hvor forbedring af deres kapitalforhold står øverst på dagsorden.⁵¹

⁵⁰ Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015

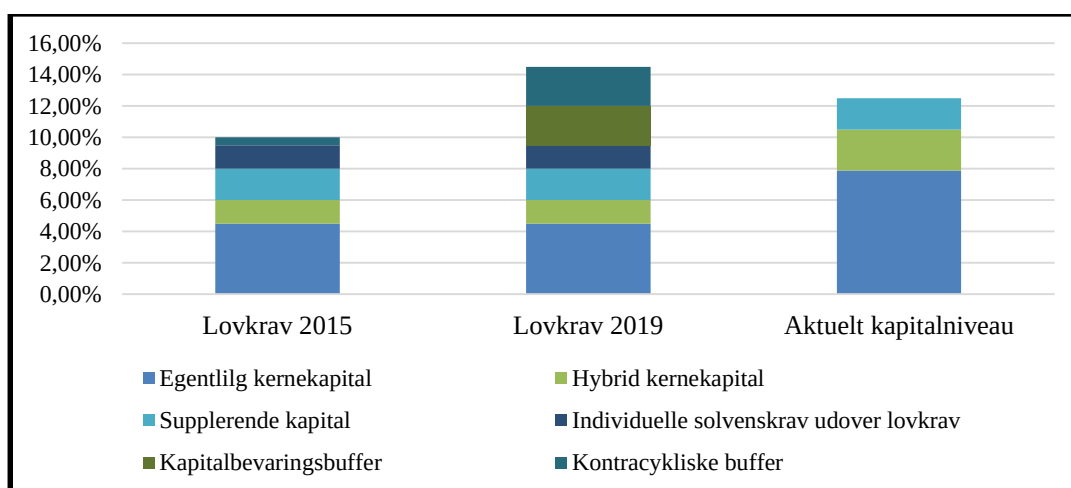
⁵¹ Vestjysk Bank – Fondsbørsmeddelelse - 01.04.2014

Tabel nr. 10 – Kapitalforhold for Vestjysk Bank 2019⁵²

Over/underdækning 2019	Lovkrav	2019	I procent	I mio. kr.
Egentlig kernekapital	4,50%	7,89%	3,39%	567,60
Hybrid kernekapital	1,50%	2,61%	1,11%	185,13
Supplerende kapital	2,00%	2,00%	0,00%	0,00
Individuelle solvenskrav udover lovkrav	2,70%	3,39%	0,69%	116,06
Kapitalbevaringsbuffer (Egentlig kernekapital)	2,50%	0,69%	-1,81%	-302,03
Kontracykliske buffer (Egentlig kernekapital)	2,50%	-1,81%	-4,31%	-720,12
Solvenskrav + Individuelle krav til solvens	15,70%			
Solvens	12,50%			

Hvis vi kigger yderligere frem i tiden med en fuldstændig indfasning af CRD IV i 2019, vil Vestjysk Bank stå overfor betydelige solvensproblemer ud fra nuværende situation, herunder især den egentlige kernekapital. Samlet set vil deres samlede solvensunderdækning på dette tidspunkt være -3,20 %-point.

Den helt store udfordring vil være opfyldelse af kravet til den egentlige kernekapital, idet de to nye kapitalbuffer udelukkende skal opfyldes med egentlig kernekapital. Hvis vi samtidig tager højde for det individuelle solvenskrav, vil det betyde, at Vestjysk Bank skal forøge deres nuværende egentlige kernekapital med 4,31 %-point svarende til 720 mio. kr. for at kunne efterleve de skærpede kapitalkrav ved fuld indførelse i år 2019.

Figur nr. 9 – Kapitalkrav 2015 kontra 2019 – Vestjysk Bank⁵³

⁵² Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015

⁵³ Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015 samt kapitalkrav for CRD IV 2019

Konsekvenserne heraf vil være et krav fra Finanstilsynet om ikke at betale udbytte til selskabets ejere, hvilket de tidligere er blevet pålagt, samt renter til den ansvarlige kapital og påbud om at banken ikke påtager sig væsentlige nye risici. Hvis Finanstilsynet ikke vurderer, at banken kan få opfyldt solvenskravet inden for en kort periode, kan det i værste fald betyde at banken overdrages til Finansiell Stabilitet.

10.3.2 Tilsynsdiamant for Vestjysk Bank

Tabel nr. 11 – Tilsynsdiamant for Vestjysk Bank⁵⁴

Tilsynsdiamanten 2015	Finanstilsynets grænseværdier	Vestjysk Bank pr. 31.12.2015
Store engagementer	<125%	35,10%
Udlånsvækst	<20%	-9,40%
Likviditetsoverdækning	>50%	140%
Stabil funding	<1	0,66
Ejendomseksponering	<25%	18,80%

Til trods for bankens svage kapitalgrundlag samt flere år med negative nettoresultater, formår banken, at overholde samtlige grænseværdier i Tilsynsdiamanten ultimo 2015. Ligesom ved Spar Nord Bank oplever Vestjysk Bank en negativ udvikling i deres udlånsvækst, hvilket for dem ikke er lige så bekymrende grundet deres målsætning om en løbende reduktion af deres balance. Som tidligere nævnt er banken presset på deres solvensmæssige forhold, hvilket gør at banken har en plan om, at reducere i deres risikovægtede aktiver for dels at kunne modstå år med negative nettoresultater og dels for, at kunne imødekomme de fremadrettede skærpede kapitalkrav. Derfor anser vi denne udvikling for værende fornuftig i forhold til bankens nuværende kapitalmæssige situation.

Hvis vi kigger på summen af bankens store eksponeringer, har de siden år 2012 nedbragt andelen fra 44,9 % til 22,3 % i år 2014.⁵⁵ Dette har været en positiv udvikling for bankens risikoeksponering, da det har gjort banken generelt mindre sårbar overfor den samfundsmæssige konjunkturudvikling.

⁵⁴ Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015

⁵⁵ Vestjysk Bank - Årsrapport 2015

I år 2015 ser vi dog en stigning i dette pejlemærke, hvilket kan begrundes med den justerede opgørelsesmetode af summen af store eksponeringer.

Vestjysk Bank ejendomseksponering lyder på 18,8 %, hvilket forsat er forholdsvis tæt på grænseværdien på 25 %, men er 2,8 %-point lavere end tallet for 2014. Konsekvensen af dette er, at Vestjysk Bank skal være påpasselige med at forøge deres udlånsmasse til ejendomssektoren, som de tidligere har oplevet store nedskrivninger på.

Bankens likviditetsoverdækning er stort set uændret i forhold til 2014 og med en overdækning på 140 %, må dette betegnes som værende acceptabelt og bør ikke give anledning til udfordringer.

10.4 Delkonklusion – Kapitalforhold for Spar Nord Bank og Vestjysk Bank

Kigger vi på den analyserende periode samt de ovenstående beregninger står det klart, at Spar Nord Bank er en overkapitaliseret bank med en solid kapitalposition frem mod 2019. Modsat Spar Nord Bank står Vestjysk Bank overfor kapitalmæssige udfordringer frem mod 2019, hvor banken er nødsaget til at forbedre deres nuværende solvens og især deres egentlige kernekapital.

Vi ser ligeledes udfordringer i, at Spar Nord Bank forsat kan levere et resultat på niveau med 2015, idet banken stadig oplever udfordringer på deres udlånsvækst samt på nedskrivningsniveauet indenfor deres eksponering mod landbruget. Herudover har banken de seneste to år haft store ekstraordinære indtægter ved salg af deres andel i Nets samt seneste salg af deres aktiepost i Nørresundby Bank, hvilket har været en markant årsag til den positive udvikling i nettoresultatet.

Med baggrund i de kommende udfordringer samt et forventeligt ringere nettoresultat i år 2016, mener vi, at banken bør se ind i deres kapitalstruktur. Årsagen til dette er, at banken i øjeblikket har en meget stor overdækning af egentlig kernekapital, hvilket er en dyr uudnyttet kapital. Denne overkapital kan anvendes til udvidelse af bankens forretning, hvilket også har været hensigten ved strategien om køb af Nørresundby Bank, men kan alternativt, som vi har set det i 2015, også bruges til at begunstige deres nuværende aktionærer i form af udbytte. Vi mener derfor, at banken bør overveje at nedbringe deres andel af egentlig kernekapital og i

stedet indhente billigere fremmedkapital til at arbejde for ejerne. Målsætningen med dette skal være at forbedre bankens forrentning til aktionærerne.

For Vestjysk Banks vedkommende skal de forsat have fokus på, at reducere deres risikovægtede aktiver samtidig med fremadrettet at kunne leverer positive nettoresultater. Effekten af dette vil forbedre bankens samlede solvens, men lige så vigtigt øge andelen af den egentlige kernekapital, som banken ifølge vores beregninger vil være underdækket med 720 mio. kr. i 2019. Vi mener ikke, at banken har mulighed for at tiltrække yderligere aktiekapital fra eventuelle investorer på baggrund af bankens økonomiske situation. Dette vanskeliggør yderligere deres muligheder for, at efterleve de skærpede kapitalkrav. Hvis Vestjysk Bank ikke formår, at efterleve ovenstående strategi skal banken overveje, at gøre sig salgsmoden overfor mulige opkøbere.

Ud fra Tilsynsdiamanten for Spar Nord Bank kan vi konkludere, at de lever op til samtlige grænseværdier og har endda et uudnyttet potentiale til at øge deres forretningsomfang. Derfor anser vi deres negative udlånsvækst som værende et område de bør forbedre – enten ved organisk vækst eller alternativt ved at opkøbe udlånsengagementer.

For Vestjysk Bank kan vi også konkludere, at de ligeledes lever op til grænseværdierne, men bør være påpasselige med at øge deres udlånsmasse overfor ejendomssektoren, idet de er tæt på grænseværdien på 25 %. Vi ser ikke bankens negative udlånsvækst som værende et problem, idet dette er et planlagt tiltag fra bankens side for, at forbedre deres kapitalmæssige situation.

11 Analyse af performance

ROE (Return on Equity)

ROE viser, hvor dygtig et pengeinstitut er til at få forrentet deres egenkapital. Det anses derfor som egenkapitalforrentningen.

Formel:

$$\frac{\text{Nettoresultat}}{\text{Egenkapital}} = ROE$$

For at vurdere om ROE har et fornuftigt niveau sammenlignes ROE med et afkast på en alternativ investering. Dette kunne eksempelvis være et gennemsnit af de 20 mest handlede danske aktier de seneste 10 år. Såfremt forrentningen ikke er tilfredsstillende for aktionærerne, vil der være en risiko for at aktionærerne vælger, at placere deres midler i en anden investering.

ROE afhænger af ROA og det er derfor vigtig som investor ikke kun at kigge på niveauet for ROE, men også på hvordan niveauet opstår. Baggrunden for dette er, at den høje forrentning kan være fremkommet fra kilder som giver aktionærerne højere risiko. For eksempel kunne dette være en faldende ROA men øget gearing, hvilket kan være årsagen til at investor ikke vurderer et højt niveau for ROE positivt, altså at risikoen simpelthen er for stor.

ROA (Return On Assets)

ROA viser pengeinstitutts evne til at genere overskud i forhold til balancen. Der tages ikke hensyn til finansieringen og kan derfor også betegnes som afkastningsgraden.

Formel:

$$\frac{\text{Nettoresultat}}{\text{Samlede aktiver}} = ROA$$

Det er vigtigt at bemærke, at ROA er virksomhedens evne til at opnå et afkast og ikke aktionærerne, hvilket vil sige, at man kan som investor ikke kan afgøre ud fra ROA om aktien er en god investering.

ICGR (Internal Capital Generation Rate)

Den største indtjeningskilde for pengeinstitutter er deres udlån. Når et pengeinstitut øger deres udlån vil dette medføre en stigning i deres risikovægtede aktiver, hvilket vil påvirke deres solvens. Derfor kan et pengeinstitut ikke blot uhemmet øge deres udlån for at øge indtjeningen uden dette har en konsekvens, hvilket vi tidligere har beskrevet i afsnittet om CRD IV.

Det er derfor vigtig for et pengeinstitut at se på, hvor meget de kan øge deres balance med uden det påvirker solvensen negativt, hvilket nøgletallet ICGR fortæller os noget om. Dette er forudsat at pengeinstituttet fastholder samme risikovægte.

Formel:

$$\frac{(\text{Nettoresultat} - \text{udbytte})}{\text{Egenkapital}} = \text{ICGR}$$

Som det fremgår af formlen for ICGR er den eneste forskel på ICGR og det kendte nøgletal egenkapitalsforrentning, at der ved beregning af ICGR korrigeres for udbytte til aktionærene.

Nøgletallet kan også fortælle os, hvor meget kapital pengeinstituttet skal have tilført for at opretholde den samme solvens, ved en stigning i de risikovægtede aktiver. For at sikre pengeinstituttet opretholder samme solvensprocent som året før, bør nøgletallet kunne kapere en årlige rentetilskrivning samt inflationen.

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

WACC er den gennemsnitlige kapitalomkostning og fortæller os, hvad pengeinstituttets gennemsnitlige pris for kapital koster i procent.

Formel:

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

Som det ses af formlen deles den op i to led, hvor det ene led K_d udgør pengeinstituttets pris på fremmedkapitalen korrigeret for skattefradraget. Denne pris illustrerer, hvad

pengeinstituttet betaler for deres funding de hente på pengemarkedet. I det andet led K_e udregnes prisen for pengeinstituttets egenkapital. K_e er også kendt som CAPM-modellen, hvilket har til formål at udtrykke investorernes forventning af egenkapitalen⁵⁶.

For at udregne WACC for et pengeinstitut, skal man blandt andet anvende nogle forudsætninger, som pengeinstituttet skal vurdere og forholde sig til. Forudsætningerne for WACC er forventet markedsafkast, risikofri rente og betaværdi, hvilket vurderes ud fra forskellige parameter, såsom udviklingen i verdensøkonomien samt på historiske fakta.

I disse volatile tider er det forventede markedsafkast vanskeligt at fastsætte. Vi har valgt, at se på de 20 mest handlede danske aktier (C20 indekset) samtidig med at forholde os til renteniveauet. Tager vi det gennemsnitlige afkast på C20 indekset fra år 2006 til år 2015 viser dette et afkast på 12,3 %. Da årene op til finanskrisen samt de seneste år har været præget af et generelt højt afkastniveau på aktiemarked, har vi i stedet valgt at nedgradere det forventede markedsafkast til 10 %. Dette har vi gjort ud fra følgende parameter:

- Historisk lavt renteniveau.
- Faldende oliepriser.
- Begrænset vækst, til trods for lav inflation.
- Forbrugernes manglende lyst til at fortage investeringer.
- Centralbankernes strategi om at holde renterne nede – pengepolitisk tiltag.

Ved den risikofrie rente har vi taget udgangspunkt i den 10-årig statsobligation. Det aktuelle niveau ligger på 0,6 %, hvilket er et resultat af en længerevarende periode med markante rentefald. Sammenligneligt har vi beregnet den gennemsnitlige rente for den 10-årige statsobligation i perioden 2005-2014 som ligget på 2,95 %.⁵⁷ Vi mener, at dette niveau er for højt i forhold til investorernes forventning til den risikofrie rente på nuværende tidspunkt.

⁵⁶ Capital Asset Pricing Model

⁵⁷ Bilag 1 - Gennemsnittet i perioden 2005-2014 på en 10-årig dansk statsobligation

Risikotillægget for WACC udregnes ved hjælp af beta og udtrykker markedsrisikoen ved det pågældende pengeinstitut. Såfremt Beta er 1 svarer det til, at aktien svinger i takt med markedsindekset. Er beta over 1 vil aktiens udsving være større end markedsindekset og modsat, hvis beta er mindre end 1 vil aktiens udsving være mindre end markedsindekset. Vi har i vores beregninger taget udgangspunkt en beta på 1.

11.1 Performance – Spar Nord Bank

I det følgende afsnit vil vi analysere samt kommentere på udviklingen i Spar Nord Banks Nøgletal.

De bagvedliggende beregningerne for nedenstående resultater i forbindelse med Spar Nord Banks performance, er vedlagt i bilag 6 (Excel ark) – ”Bagvedliggende beregninger for diverse nøgletal samt opfyldelse af CRD IV” – I fanen ”Spar Nord Bank”.

11.1.1 ROE: Return on Equity

Tabel nr. 12 – ROE for Spar Nord Bank⁵⁸

ROE	2015	2014	2013	2012	2011
Spar Nord Bank	12,00%	8,72%	9,27%	3,75%	5,40%
Nettoresultat	896,8	613,6	605,4	223,8	249,8
Egenkapital	7474,7	6943,6	6532,7	5975,3	4627,3

I 2011 ses en egenkapitalforrentning på 5,40 %, hvilket skyldes et nettoresultat på 275 mio. kr. samt en egenkapital på 4,6 mia. kr. I 2012 falder nettoresultatet med ca. 50 mio. kr. til 224 mio. kr. hvilket forsat afspejler de konjunkturmæssige udfordringer, særligt inden for landbrugs- og ejendomssektoren var der tale om nedskrivninger på et betydeligt niveau. Resultat af et nogenlunde stabilt nettoresultat, men en stigning i bankens egenkapital på 29 %, gør at egenkapitalforrentningen falder til 3,75 %.

I 2013 oplever Spar Nord Bank den fulde effekt af fusionen med Sparbank i 2012, hvilket resulterer i et nettoresultat på 605 mio. kr. Resultatet af, at banken leverer et nettoresultat som er 139 % højere end i 2012 og kun øger deres egenkapital beskedent med 9,3 %, gør at

⁵⁸ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

egenkapitalforrentningen stiger markant til 9,27 %. I 2014 øges egenkapital med ca. 500 mio. kr. mens banken stort set leverer det samme nettoresultat som i 2013. Grundet en stigning i bankens egenkapital på 7,6 % og et stabilt nettoresultat, falder bankens egenkapitalforrentning til 8,72 %.

I 2015 formår banken at øge deres nettoresultat til 897 mio. kr. svarende til en stigning fra 2014 på 46 %. I takt med en minimal stigning i egenkapitalen på 6,2 %, hvilket skyldes en høj udbyttebetaling, bliver egenkapitalforrentningen i 2015 på 12,00 %, hvilket må anses at være et meget flot resultat.

11.1.2 ROA: Return on Assets

Tabel nr. 13 – ROA for Spar Nord Bank⁵⁹

ROA	2015	2014	2013	2012	2011
Spar Nord Bank	1,42%	0,90%	0,92%	0,31%	0,39%
Nettoresultat	896,8	613,6	605,4	223,8	249,8
Aktiver	62995,2	67971,6	65552,6	72144,2	63754,3

Udviklingen i afkastningsgraden er gået fra 0,43 % i 2011 til 1,63 % i 2015. Kigger vi på Spar Nord Banks balance i den analyserende periode har de formået, at holde balancen på et nogenlunde stabilt niveau, bortset fra 2012, hvilket skyldes fusionen med Sparbank og overtagelse af 21 filialer. I takt med denne udvikling har banken i samme periode øget deres nettoresultat med 302 %, hvilket har været udslagsgivende for stigningen i nøgletallet.

11.1.3 ICGR: Internal Capital Generation Rate

Tabel nr. 14 – ROE for Spar Nord Bank⁶⁰

ICGR	2015	2014	2013	2012	2011
Spar Nord Bank	6,96%	5,87%	7,35%	3,75%	5,40%
Nettoresultat	896,8	613,6	605,4	223,8	249,8
Udbytte	376,6	200,8	125,5	0	0
Egenkapital	7474,7	6943,6	6532,7	5975,3	4627,3

⁵⁹ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

⁶⁰ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

Udviklingen i nøgletallet er steget fra 5,40 % i 2011 til 6,96 % i 2015. Idet Spar Nord Bank ikke udbetalte udbytte i år 2011 og år 2012 ses samme udvikling i ICGR som i ROE de første to år af den analyserende periode.

Årsagen til stigningen i egenkapitalen i 2012 til trods for et ringere resultat kan henføres til, at Spar Nord Bank i marts 2012 gennemførte en kapitaludvidelse på 570 mio. kr. og i november en emission rettet mod Sparbanks aktionærer på 113 mio. kr. Dette medførte, at nøgletallet faldt fra år 2011 til 2012 med 30 %.

I år 2013 oplever Spar Nord Bank effekten af fusionen i 2012 og leverer et flot nettoresultat, hvilket primært er årsagen til den markante stigning i ICGR. Banken beslutter endvidere at udbetale 23 % i udbytte til aktionærerne, hvilket begrundes med bankens solide kapitalposition. Resultatet af disse tiltag gør, at banken i år 2013 har en ICGR på 7,35 %, hvilket må anses at være et pænt niveau.

Niveauet for nøgletallet i 2013 indikerer, at banken har mulighed for at øge deres forretningsomfang, hvilket de i 2014 synliggøre. I 2014 overtager banken forretningsaktiviteter fra Basisbank, FIH Erhvervsbank og Danske Andelskassers Bank og vælger desuden, at genoptage deres leasingaktiviteter. Banken leverer igen et flot nettoresultat og opfylder desuden deres kapitalmålsætning om en egentlig kerneprocent på 13,0, hvilket resulter i at banken øger deres udbyttebetaling til 33 %. ICGR for 2014 viser 5,87 %, hvilket igen viser at banken har mulighed for, at øge deres risikovægtede aktiver uden det påvirker deres solvens. På baggrund af dette vælger banken i ultimo 2014, at give et købstilbud på alle aktierne i Nørresundby Bank.

Til trods for købstilbuddet på Nørresundby Bank vælger banken, at acceptere købstilbuddet fra Nordjyske Bank på overtagelse af hele deres aktieandel, hvilket resulterer i en stor ekstraordinær indtægt for banken. Bankens solide kapitalforhold og flotte resultat i 2015 gør, at bankens udbetaler 87 % i udbytte, hvilket resulterer i, at ICGR øges til 6,96 % i år 2015.

Kigger vi frem mod år 2016 har banken gode muligheder for at øge deres risikovægtede aktiver og derved deres samlede forretningsomfang og indtjening. Da Spar Nord Bank i øjeblikket oplever en negativ udvikling i deres udlånsvækst, er banken nødsaget til at have et øget fokus på at forbedre denne udvikling, hvilket deres ICGR kan bidrage med.

11.1.4 WACC: Weighted Average Cost of Capital

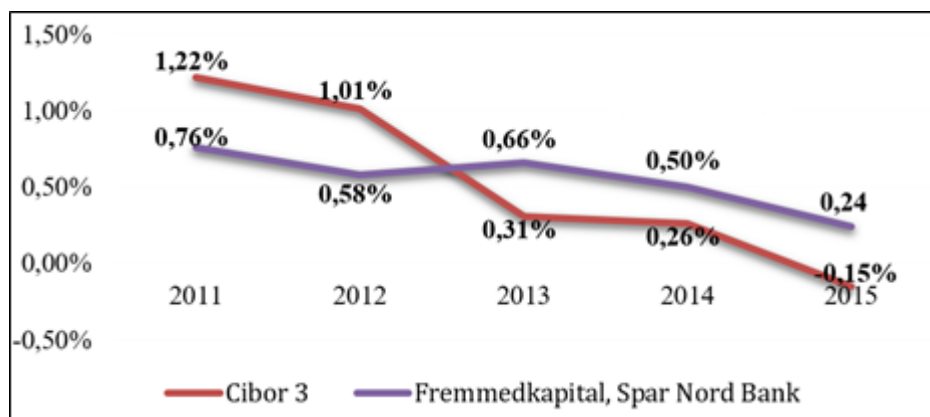
Tabel nr. 15 – WACC for Spar Nord Bank⁶¹

Spar Nord Bank	2015	2014	2013	2012	2011
WACC	1,43%	1,54%	1,66%	1,41%	1,49%
Pris på fremmedkapital	0,24%	0,50%	0,66%	0,58%	0,76%
Pris på egenkapital	1,19%	1,03%	1,00%	0,83%	0,73%

I vores analyse af WACC har vi, som beskrevet i vores teoribeskrivelse, valgt at opdele formelen for WACC, så vi analysere både prisen på fremmedkapitalen og prisen på egenkapitalen. Med baggrund i dette, kan vi mere dybdegående analysere niveauet for udviklingen i bankens samlede WACC.

Prisen på bankens fremmedkapital er faldet med 68 % fra 2011 til 2015, hvilket må anses som værende en positiv tendens og bevidner om en forbedret kapitalstruktur. Banken har igennem perioden formået, at indfri en stor del af deres efterstillede kapital, hvilket blandt andet kommer til udtryk i 2015. Årsagen til dette kan henføres til, at banken i 2014 vælger at indfri statslig hybridkapital for 1,2 mia. kr., som medvirker til et stort fald i deres renteudgifter, hvilket resulterer i, at prisen for deres fremmedkapital halveres.

Figur nr. 10 – Pris på fremmedkapital vs. Cibor3⁶² - Spar Nord Bank



⁶¹ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

⁶² Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

Hvis vi kigger på det generelle pengemarked, hvor vi benytter Cibor3⁶³ som referencerente til sammenligning med prisen på Spar Nord Banks fremmedkapital, har banken indtil 2013 haft en lavere omkostning. Dette må betegnes som værende yderst positivt for banken, da de derved har haft mulighed for, at opnå en større rentemarginal end nogle af deres øvrige konkurrenter.

Udviklingen vender i år 2013, hvor Spar Nord Bank ikke længere formår at have en billigere omkostning på deres fremmedkapital end Cibor3 renten. Denne udvikling skal dog ses i lyset af en Cibor3 rente, som på nuværende tidspunkt befinder sig på et utroligt lavt og kunstigt niveau, for derigennem at påvirke til en stigende vækst i hele det europæiske samfund.

Kigger vi derimod på prisen for deres egenkapital, er den i den analyserende periode stigende. Dette er en konsekvens af en løbende konsolidering, grundet bankens gennemgående positive nettoresultater samt en vellykket aktieemission. I takt med banken forøger andelen af deres egenkapital, vil det alt andet lige resultere i en øget pris på egenkapitalen, ud fra de forudsætninger som vi har benyttet i vores beregninger.

Bankens samlede WACC er forholdsvis stabil set hen over den analyserende periode. Dette skydes, at banken har formået at sænke prisen på fremmedkapitalen, stort set i samme takt som de har forøget prisen på egenkapitalen.

11.2 Performance – Vestjysk Bank

De bagvedliggende beregningerne for nedenstående resultater i forbindelse med Vestjysk Banks performance, er vedlagt i bilag 6 (Excel ark) – ”Bagvedliggende beregninger for diverse nøgletal samt opfyldelse af CRD IV” – I fanen ”Vestjysk Bank”.

⁶³ Kilde: Egen tilvirkning baseret på oplysninger fra statistikbanken (1)

11.2.1 ROE: Return on Equity

Tabel nr. 15 – ROE for Vestjysk Bank⁶⁴

ROE	2015	2014	2013	2012	2011
Vestjysk Bank	3,52%	-13,82%	-49,88%	-145,03%	-24,38%
Nettoresultat	49,4	-188,2	-442,4	-1447,4	-422,6
Egenkapital	1276,2	1287,1	887	913,4	1674,5

I periode fra 2011-2014 ses en negativ egenkapitalforrentning på som spænder fra -13,82 % og helt op til -145,03 % i 2012. Disse negative resultater for egenkapitalsforrentning skyldes bankens længerevarende periode med negative nettoresultater, som en konsekvens af massive nedskrivninger. De negative nettoresultater har resulterede i en mindsket egenkapitalen løbende, men grundet bankens kapitalmæssige problem i samme periode, har de været nødsaget til at foretage adskillige tiltag som haft betydning for størrelsen af deres egenkapital:

- Konvertering af statslig kapitalindskud af flere omgang i løbet af år 2012 og 2013
- Fusion med Aarhus Lokal Bank i 2012
- Aktieemission med et positivt provenu på 250 mio. kr. i 2012
- Salg af sektoraktier i DLR til nationalbanken med provenu på 175 mio. kr. i 2012
- Foretaget en reducere af stykstørrelsen af bankens aktier fra 10 kr. til 1 kr. i 2013

Vestjysk Bank oplever deres eneste positive resultat, i den analyserende periode i 2015, hvor de leverer en egenkapitalsforrentning på 3,52 %.

Vestjysk Banks negative resultater i den analyserende periode kommer til, at være udslagsgivende for egenkapitalsforrentningen. Nøgletallet kan man ikke rigtig bruge til noget analyserene udover, at banken har store økonomiske vanskeligheder. Grundlæggende set er udviklingen i egenkapitalforrentningen utilfredsstillende set fra en investors synsvinkel. Det er dog alligevel lykkedes Vestjysk Bank, at få tilført ny aktiekapital, da man i 2012 gennemførte en succesrig aktieemission – dette vidner om en opbakning til Vestjysk Bank –

⁶⁴ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

eller kunne det måske tænkes, at den statslige opbakning med tegning af halvdelen af den samlede aktieemission gjorde forskellen?⁶⁵

Fremadrettet skal banken håbe på, at de kan fortsætte den positive vending som er sket i 2015 således, at Vestjysk Bank igen kan blive attraktive overfor nye investorer, hvis de kan se en mulighed for positiv forretning af deres indskudte aktiekapital.

11.2.2 ROA: Return on Assets

Tabel nr. 16 – ROA for Vestjysk Bank⁶⁶

ROA	2015	2014	2013	2012	2011
Vestjysk Bank	0,26%	-0,94%	-1,80%	-4,45%	-1,60%
Nettoresultat	49,4	-188,2	-442,4	-1447,4	-422,6
Aktiver	19005,4	20082,6	24525,9	32516,6	26442,5

Udviklingen i afkastningsgraden er gået fra -1,60 % i 2011 til 0,26 % i 2015. Endnu engang bliver Vestjysk Banks negative nettoresultater i perioden fra 2011 til 2014 udslagsgivende for resultatet af bankens afkastningsgrad da det først er i 2015, at banken formår at genere et positivt overskud af deres samlede aktiver.

I den analyserende periode er Vestjysks Banks balance faldende, undtaget i 2012, hvor banken fusionerer med Aarhus Lokalbanc. Efter fusionsåret 2012 forbedres bankens ROA markant grundet deres fortsatte slankning af deres balance samt forbedrede årsresultater. På trods af et positivt nettoresultat i 2015 og derved også en positiv ROA på 0,26 %, kan vi ikke andet end at konkludere, at niveauet for bankens afkastningsgrad ikke er tilfredsstillende.

⁶⁵ Finans Watch (5) – Vestjysk emission fuldttegnet

⁶⁶ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

11.2.3 ICGR: Internal Capital Generation Rate

Tabel nr. 17 – ICGR for Vestjysk Bank⁶⁷

ICGR	2015	2014	2013	2012	2011
Vestjysk Bank	3,52%	-13,82%	-49,88%	-145,03%	-24,38%
Nettoresultat	49,4	-188,2	-442,4	-1447,4	-422,6
Udbytte	0	0	0	0	0
Egenkapital	1276,2	1287,1	887	913,4	1674,5

På baggrund af Vestjysk Banks svage kapitalforhold er banken blevet pålagt, at de ikke må udbetale udbytte til deres aktionærer og derved viser nøgletallet ICGR den samme udvikling som ROE.

Idet Vestjysk Banks kapitalforhold har været svage i hele den analyserende periode viser ICGR at banken ikke har mulighed for, at øge deres risikovægtede aktiver uden, at stigningen vil medføre et fald i bankens solvens før år 2015.

Hvis Vestjysk bank leverer samme resultat som i 2015, har banken dog blot mulighed for at øge deres risikovægtede aktiver med 3,52 % uden, at det skal forværre deres solvensmæssige situation, hvilket må siges at være yderst begrænset. Derved er banken nødsaget til at kigge på alternative mulighed for at øge deres indtjeningen uden, at det belaster bankens kapitalforhold, hvilket for eksempel kunne gøres ved at øge deres gebyrer og rentesatser. Dette kan dog være en farlig manøvre for Vestjysk Bank at udføre, da det vil være begrænset, hvor meget de kan øge deres gebyrer og renteindtægter uden det muligvis vil betyde en kundeflugt.

Idet Vestjysk Bank ligeledes er presset på deres solvens har de ikke store mulighed for at øge deres udlånsmasse, hvilket vil være den største indtjeningskilde til, at kunne forbedre deres nuværende resultat. Vi ser derfor ikke chancerne for en øget indtjening for værende særlig store og derved bankens muligheder for at få forbedret nuværende resultater.

⁶⁷ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

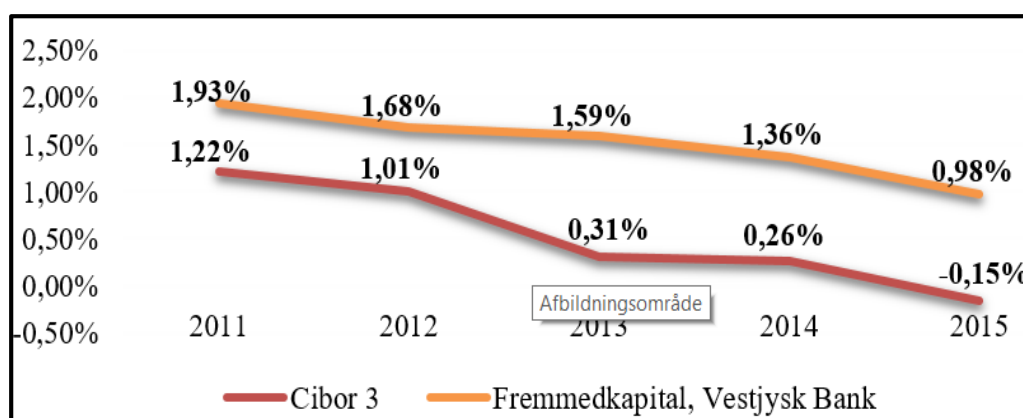
11.2.4 WACC: Weighted Average Cost of Capital

Tabel nr. 18 – WACC for Vestjysk Bank

Vestjysk Bank	2015	2014	2013	2012	2011
WACC	1,72%	2,04%	1,95%	1,98%	2,59%
Pris på fremmedkapital	0,98%	1,36%	1,59%	1,68%	1,93%
Pris på egenkapital	0,74%	0,68%	0,36%	0,31%	0,66%

Ligesom Spar Nord Bank har Vestjysk Bank ligeledes formået, at nedbringe deres omkostning til deres fremmedkapital. I den analyserende periode fra 2011 til 2015 har Vestjysk Bank nedbragt deres omkostning til fremmedkapitalen med 49 %. Baggrunden for dette fald i omkostningen til deres fremmedkapital er dog ikke i samme grad lige så positivt som tilfældet er hos Spar Nord Bank. Grundet Vestjysk Banks svære kapitalmæssige situation har de været nødsaget til, at konvertere en stor andel af deres efterstillede statslige kapital til aktiekapital. Derved er en stor del af bankens fremmedkapital blevet flyttet og hermed i stedet blevet en renteudgifter for bankens egenkapital.

Figur nr. 11 – Pris på fremmedkapital vs. Cibor3 – Vestjysk Bank⁶⁸



Sammenligner vi Vestjysk Banks pris for deres fremmedkapital med pengemarkedsrente, her illustreret ved den gennemsnitlige Cibor3-rente i den analyserende periode, får vi et klart billede af, at Vestjysk Bank betaler en høj pris for deres fremmedkapital. Dette afspejler bankens pressede solvensmæssige situation, idet banken er tvunget til at betale en høj pris for deres funding end et mere solidt og velpolstret pengeinstitut. Det kan dog blive en konsekvens for Vestjysk Banks kunder, at de er nødsaget til at betale en højere rente end hvad kunder i

⁶⁸ Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporterne fra 2011 til 2015

andre pengeinstitutter skal betale. Argumentationen for dette er, at Vestjysk Bank er nødsaget til at tage en højere rente på deres udlån, hvis de skal have samme marginal og derved indtjening som for eksempel Spar Nord Bank.

Tager vi derimod udgangspunkt i Vestjysk Banks omkostning til deres egenkapital i den analyserende periode ser vi et kraftigt fald fra 2011 til 2012, hvilket er en konsekvens af bankens historiske negative nettoresultat i 2012, som tærede kraftigt på banken andel af egenkapital. Siden da, er bankens omkostning til deres egenkapital mere end fordoblet og dette skyldes, som tidligere beskrevet, at banken har foretaget adskillige ændringer i deres kapitalsammensætning således, at andelen af egenkapitalen er blevet forbedret. For Vestjysk Bank er prisen for deres egenkapital ikke analyserbar, da banken er nødsaget til løbende, at forøge deres andel af egenkapital for at leve op til de skærpede kapitalmæssige krav.

Bankens samlede WACC falder fra 2,59 % i år 2011 og til 1,72 % i år 2015, som en konsekvens bankens faldende omkostning til deres fremmedkapital. Sammenlignet med Spar Nord Bank ligger Vestjysk Banks samlede WACC dog fortsat på et noget højere niveau.

11.3 Delkonklusion – Performance for Spar Nord Bank og Vestjysk Bank

I vores analyse af nøgletallene oplever vi en markant forskel i bankernes performance i den analyserende periode. Spar Nord Bank har qua deres positive nettoresultater formået, at forbedre samtlige nøgletal som vi har analyseret i opgaven. Kigger vi udelukkende på udviklingen i nøgletallene, har Vestjysk Bank også oplevet en positiv udvikling i de analyserende nøgletal.

Dog er niveauet og årsagen helt anderledes, da Vestjysk Bank har oplevet store negative nettoresultater i perioden og har modsat Spar Nord Bank været nødsaget til at reducere forretningsomfanget, for at forbedre deres kapitalforhold.

Vi mener derfor ikke, at det er relevant at kommentere dybdegående på nøgletallet ROE for Vestjysk Bank. Vi mener derimod, at udviklingen i nøgletallet ROE for Spar Nord Bank er langt mere interessant at forholde sig til.

Til trods for et pænt og stigende niveau for Spar Nord Bank, mener vi, at banken fremadrettet kan have svært med opnå samme organiske vækst som i de tidligere år, da banken har været

begunstiget af ekstraordinære indtægter fra salg af deres andele i Nets og Nørresundby Bank. Med baggrund i dette ser vi en udfordring i, at banken forsat kan bibeholde den positive udvikling i ROE. Banken kan via en nedbringelse af deres egenkapital forbedre ROE og derved forbedre forrentningen af aktionærernes investerede midler, hvilket vil gøre banken mere attraktiv - Dels for nye investorer, men også for nuværende, da deres indskudte kapital arbejder mere optimalt.

Når vi kigger på nøgletallet ICGR er der ingen tvivl om, at Vestjysk Bank har haft et markant problem i forhold til, at skabe indtjening samtidig med at kunne efterleve deres krav til solvens. Grundet bankens kapitalmæssige udfordringer, ser vi det som værende problematisk, at skabe en merindtjening så længe de er nødsaget til, at reducere deres risikovægtede aktiver. Såfremt at banken skal øge deres indtjeningen skal det gøres uden at det belaster bankens kapitalforhold, hvilket for eksempel kan gøres ved at øge gebyrer og renteindtægter. Dette kan dog muligvis skabe kundeflugt, idet kunderne er blevet langt mere prisbevidste og konkurrencen mellem de enkelte pengeinstitutter samtidig er blevet intensiveret.

Spar Nord Bank er modsat ikke nødsaget til at forholde sig ligeså kritisk til nøgletallet ICGR. Som vi tidligere har været inde på, er faldende udlån den helt store udfordring for pengeinstitutter i øjeblikket. Da den største indtjening kommer af udlån, står Spar Nord Bank stærkt i forhold til at kunne øge deres fremtidige indtjening på dette område, da de ikke skal være påpasselige med at øge deres risikovægtede aktiver. Derved står banken i en fordelagtig situation, hvor de kan gå på kompromis med deres rentemarginal på deres udlånsprodukter for, at kunne tiltrække nye udlånskunder. Alternativt har banken mulighed for at øge deres udbyttebetaling til deres aktionærer, uden det har en negativ solvensmæssig påvirkning.

I forhold til nøgletallet WACC oplevet begge banker samme tendens, idet at prisen for deres fremmedkapital er reduceret i den analyserende periode, mens prisen for deres egenkapital er øget. Resultatet af Vestjysk Banks kapitalmæssige udfordringer er, at de betaler en langt højere pris for deres fremmedkapital end Spar Nord Bank, hvilket kan betyde, at hvis Vestjysk Bank skal have samme indtjening på deres udlån som Spar Nord Bank, er de nødsaget til at tage en højere pris på deres udlånsprodukter overfor deres kunder.

Modsat betaler Spar Nord Bank en højere pris for deres egenkapital end Vestjysk Bank, hvilket er en konsekvens af bankens øget konsolidering igennem den analyserende periode. Grundet vores forudsætninger omkring Beta-værdi er lig med 1, vil en øget andel egenkapital alt andet lige betyde en højere pris for egenkapitalen. Derfor ser vi også, at Vestjysk Banks pris for deres egenkapital i perioden frem til år 2015 er faldende, grundet deres negative resultaters tæring på egenkapitalen.

12 Synergieffekter

Argumentation for at skulle overveje en fusion med et andet pengeinstitut er, at opnå forskellige synergieffekter i form af et øget forretningsomfang og derved et øget indtjeningspotentiale på længere sigt. Effekten af en fusion ses ofte først efter et år, idet der er engangsomkostninger, såsom uddannelse, flytning samt sammenlægning af systemer, forbundet med selve fusionen. I vores beregninger er disse derfor baseret på 1-3 års sigt, hvor det forventes at den fulde effekt af fusionen er fuldt indfases i den nye organisation.

Der kan være mange målbare synergieffekter i forbindelse med en fusion. Vi har ud fra dette udvalgt, at fremhæve de synergier, vi mener, er de mest gennemslagskraftige ved en mulig fusion mellem Spar Nord Bank og Vestjysk Bank, som derved ligger til grund for vores endelige konklusion.

12.1 Fremtidig filialstruktur

Når vi kigger på den geografiske placering af både Spar Nord Bank og Vestjysk Banks placering af filialer er der nogen åbenlyse muligheder for, at kunne minimere det samlede antal af nuværende filialer. Med udgangspunkt i 2015 er begge banker repræsenteret i byerne Esbjerg, Herning, Holstebro, Horsens, Ikast, Randers Silkeborg og Viborg. Vi vurderer ikke, at der i fremtiden er behov for at være dobbelt repræsenteret i de ovenstående byer. Dette betyder at antallet af filialer i de pågældende byer halveres fra 16 til 8 filialer.

Vi har estimeret, at sammenlægningerne af filialerne vil resultere i en årlig omkostningsbesparelse på 1,920 mio. kr. I denne beregning er der taget udgangspunkt i en gennemsnitlig husleje på kr. 240.000 årligt pr. filial. Som det ses i beregningerne i bilag 2, er

der det første år sat engangsomkostninger af på kr. 300.000 til b.la. flytning, IT-opsætning, inventar mm.⁶⁹

Denne synergi kunne på sigt medføre endnu større besparelser da det ville være oplagt, at sammenlægge mindre filialer til større rådgivningscentre og derved samle og centralisere bankens ekspertise.

Udover de otte byer, hvor Spar Nord Bank og Vestjysk Bank har sammenfaldende filialer, vil den nye Spar Nord Bank øge deres antal af filialer med yderligere ni i områder hvor Spar Nord Bank på nuværende tidspunkt ikke er stærkt repræsenteret. Det må antages, at den nye Spar Nord Bank vil være langt mere konkurrencedygtig end Vestjysk Bank hidtil har været, og derved have mulighed for at tiltrække nye potentielle kunder i disse områder.

12.2 Personaleomkostninger

Et af de helt centrale elementer og omkostningstunge poster i et pengeinstituts regnskab er naturligvis aflønning af dens personale. Ved en fusion vil der opstå en situation med dobbeltbesættelse på forskellige arbejdsområder, og specielt på diverse stabsfunktioner vil der være i mulighed for, at reducere antallet af medarbejdere.

Synergieffekten på dette område vil typisk være én af de mest markante på længere sigt, men kan i den første periode efter en eventuel fusion være en merudgift grundet en overenskomstmæssigt opsigelsesvarsel, som hovedsageligt lyder på seks måneder for den enkelte medarbejder. Til vores vurdering af lønniveauet og kravet til det fremtidige antal af medarbejdere har vi valgt, at tage udgangspunkt i de to selvstændige pengeinstitutters balancesummer på nuværende tidspunkt.

Ud fra vores estimeret beregninger i bilag 3⁷⁰ er vi kommet frem til, at det samlede antal af medarbejdere kan nedbringes med i alt 75 stk., hvilket vil betyde en fremtidig besparelse på personaleomkostninger på 52 mio. kr. årligt. Vi forventer en engangsomkostning på 10 mio. kr. til fratrædelsesgodtgørelser, hvor den fulde besparelse dog først vil effektueres i 2017.

⁶⁹ Bilag 2 – Overlap af afdelinger

⁷⁰ Bilag 3 – Omkostninger til personale, bestyrelse & direktion

Herudover forventes det, at hele bestyrelsen og direktionen i Vestjysk Bank vil kunne spares væk. Omkostninger til disse udgør 7,1 mio. kr. om året, hvilket forventes at blive en direkte besparelse i 2017. Dog vil der opstå engangsomkostninger det første år i forbindelse med diverse fratrædelsesgodtgørelser, hvilket vi har anslået til 1,2 mio. kr. (Se estimeret beregninger i bilag 3)

De samlede omkostninger til personale, bestyrelse og direktion vil først fuldt effektueret i regnskabsåret 2017 grundet forventet opsigelsesperiode/fratrædelser. Den samlede omkostningsbesparelse bliver derfor på 59,1 mio. kr. pr. år.

12.3 IT & Datacentral

En anden tung post for bankerne er deres omkostning til IT samt effektivisering og forbedring af disse styresystemer. Ved fusion mellem to pengeinstitutter kan denne post blive meget omkostningstung, såfremt pengeinstitutterne ikke kører med samme datacentral. Det kræver mange ressourcer, at sammenkoble data fra to forskellige systemer og der vil være en omkostning ved, at opsigte aftalen med den tidligere IT-leverandør. I tilfælde af en fusion mellem Spar Nord Bank og Vestjysk Bank vil dette dog ikke blive en udfordrende problemstilling, idet begge banker på nuværende tidspunkt benytter sig af datacentralen BEC, som Spar Nord Bank senest indgik en aftale med ultimo 2014.

Da begge banker benytter sig af samme IT-leverandør, vil der fremadrettet være nogle driftsmæssige fordele. For det første vil man reducere omkostningen til medlemsskabet med BEC og for det andet vil der formentlig kunne opnås en yderligere besparelse grundet stordriftsfordele. Ydermere, vil der være en besparelse idet alle medarbejdere er bekendt med brugen af systemerne og derved skal der ikke bruges yderligere ressourcer til uddannelse. Endvidere vil en reduktion i medarbejderstablen betyde, at der vil være behov for færre Pc'er og licenser m.m.

Da vi ikke er bekendt med den eksakte pris på hhv. Spar Nord Bank og Vestjysk Banks omkostning til BEC, tager vi dels udgangspunkt i omkostningsniveauet i aftalen som Spar Nord Bank indgik med BEC i 2014 og dels de to bankers driftsudgifter. Efter aftaleindgåelse med BEC, forventede Spar Nord Bank en IT-besparelse på 55 mio. kr., hvorfor vi har estimeret deres omkostning til BEC på 120 mio. kr. Idet Vestjysk Bank rent balancemæssigt

er mindre en Spar Nord Bank samt har et mindre antal kunder som de skal servicere, fastsættes deres nuværende omkostning til BEC til 40 mio. kr.

Ved en mulig fusion anslår vi derfor at den samlede omkostningsbesparelse på IT området for den nye Spar Nord Bank er 40 mio. kr., hvilket betyder at deres samlede fremadrettede omkostning bliver 120 mio. kr.

13 Prisfastsættelse af Vestjysk Bank

Ved prisfastsættelse af Vestjysk Banks har vi valgt, at inddrage flere parameter som skal danne grundlag for vores endelig vurdering. Først og fremmest ønsker vi, at tage højde for statens store ejerandel af Vestjysk Bank og deres omkostning ved at være blevet storaktionær i banken. Derudover vil vi foretage beregning af K/I (kurs indre værdi) ud fra nuværende markedsværdi pr. d. 21.04.2016. Til slut vil vi argumentere for, hvordan Spar Nord Bank kan fortage et eventuelt opkøb ud fra vores estimat af en passende købspris for Vestjysk Bank.

Statens anslåede omkostning som storaktionær i Vestjysk Bank

Som udgangspunkt ønsker staten ikke at være medejer af den finansielle sektor, men har i Vestjysk Banks tilfælde set sig nødsaget til dette, ud fra bankens økonomiske vanskeligheder og de regionale problemer som et bankkrak vil medføre. Når det sagt, forventes det heller ikke at staten vil sælge deres aktieandel til langt under markedsprisen, for derved at realisere et tab for skatteborgerne.

Staten inklusiv Finansiell Stabilitets nuværende aktiebeholdning i Vestjysk Bank udgør 123 mio. stk. aktier, hvilket svarer til en ejerandel på 81,48 %.⁷¹ Denne aktieandel udgør en aktiekapital på 1,132 mia. kr. på baggrund af markedskursen pr. d. 21.04.2016.

Ud fra årsrapporten 2015 har vi estimeret Statens hidtidige omkostning i forbindelse med, at være storaktionær i Vestjysk Bank. Vi er indforstået med, at dette muligvis ikke giver et retvisende billede af Statens samlede omkostning, men skal ligge til grund for en diskussion om en reel prissætning af Vestjysk Bank.

⁷¹ Årsrapport 2015 – Vestjysk Bank

Tabel nr. 19 – Statens omkostning ved at være hovedaktionær i Vestjysk Bank⁷²

Statens samlede omkostning som storaktionær i Vestjysk Bank	I mio.
Udgift til kapitalindskud	1438
Urealiseret tab til Vestjysk Banks aktier*	280
Renteindtægt på hybridlån	-687,4
Statens samlede udgift	1030,6

**Det urealiserede tab på Vestjysk Banks aktie er baseret ud fra et notat omkring den økonomiske status på bankpakkerne fra Erhvervs- og Vækstministeriet marts 2015.⁷³*

Opgørelsen i notatet er foretaget med udgangspunkt i ultimo 2014-værdier, hvor markedsprisen for en Vestjysk Banks aktie lød på 9,25 kr. pr. d. 31.12.2014. Markedskursen pr. vores opgørelsesdato d. 21.04.2016 lyder på 9,20 kr. pr. aktie. Derfor kan vi gøre brug af denne beregning, selvom den er udfærdiget i marts 2015, da kurserne storset er identiske.

Ud fra ovenstående betragtning har det kostet Staten 1,030 mia. kr., at være storaktionær i Vestjysk Bank siden 2009. Såfremt Staten skal have dækket deres fulde omkostning som aktionær i Vestjysk Bank, skal de modtage kr. 8,38 pr. aktie.⁷⁴ Ud fra markedsværdien pr. 21.04.2016 lydende på 9,20 kr. pr. aktie, vil Staten skulle acceptere en pris på 0,82 kr. under den aktuelle markedsværdi. Dette vurderer vi umiddelbart ikke vil være et urealistisk prisniveau for aktien, som vi senere i dette afsnit vil begrunde yderligere.

Såfremt opkøbet skulle gennemføres ud fra ovenstående forudsætninger som et rent ombytningsforhold, ville det betyde, at for hver 6,68 Vestjysk Bank aktie vil man modtage én ny Spar Nord Bank aktie, baseret på markedsværdien for Spar Nord Bank pr. 21.04.2016.⁷⁵ Dette vil betyde, at Spar Nord Bank er nødsaget til at udstede 22.605.988 stk. nye aktier,⁷⁶ hvoraf Staten vil overtage 81,48 % af disse, svarende til 18.419.359 stk. Dette medfører, at

⁷² Kilde: Egen tilvirkning baseret på bilag nr. 4 - Vestjysk Banks renteudgifter til statslig kapitalindskud

⁷³ Erhvervs- og Vækstministeriet (1) "Økonomisk status på bankpakkerne fra marts 2015"

⁷⁴ Omkostning / antal aktier = kr. 1.030.600.000 / stk. 123.027.893 = 8,38 kr. pr. stk.

⁷⁵ Markedsværdi pr. 21.04.2016 for Spar Nord Bank aktien = kr. 56,00 / kr. 8,38 = 6,68

⁷⁶ Samlet antal aktier / ombytningsforhold = stk. 151.008.000 / stk. 6,68 = stk. 22.605.988

Staten fremadrettet ved gennemført ombytningsforhold vil have en ejerandel af den nye Spar Nord Bank på 10,61 %.⁷⁷

Det vil være højst usandsynligt at Spar Nord Bank og dens aktionærer vil have Staten som en af deres tre største aktionærer i banken og samtidig vil Staten ikke have nogen interesse i forsat, at have en så stor ejerandel i et veldrevet dansk pengeinstitut.

Et andet parameter som Spar Nord Bank kan tage højde for i forbindelse med deres værdiansættelse af Vestjysk Bank, er ved hjælp af nøgletallet K/I. Her opgøres den indre værdi som selskabets egenkapital sat i forhold til antallet af selskabets aktier i omløb, hvor kursen derimod er den aktuelle markedspris pr. selskabets aktie. Dette betyder, at hvis K/I er lig med én, så betaler investorerne én krone for én kroners bogført værdi i selskabet.

Nedenfor har vi beregnet K/I for Vestjysk Bank ud fra deres markedsværdi pr. d. 21.04.2016 og brugt værdien af egenkapitalen pr. d. 31.12.2016 ud fra årsrapporten 2015. Vi har forudsat at egenkapitalen er intakt siden denne dato, da Vestjysk Bank ikke har offentliggjort deres rapport for første kvartal 2016.

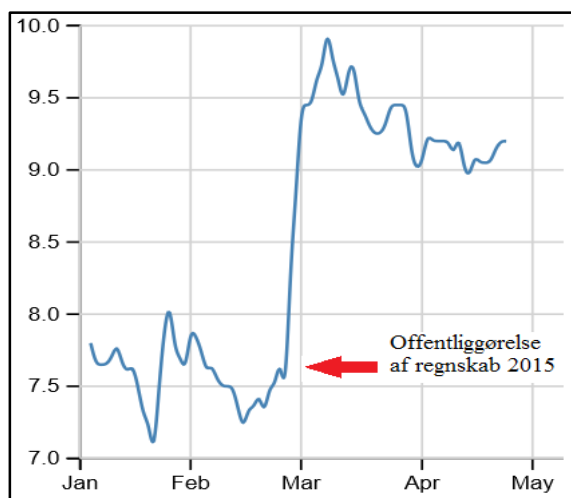
Tabel nr. 21 – K/I for Vestjysk Bank⁷⁸

Pris / bogført værdi Vestjysk Bank	
Værdi af egenkapital	1.404.000.000 kr.
Antal af aktier	151.008.000
Bogført værdi pr. aktie	9,30 kr.
Markedspris pr. aktie 21.04.2016	9,20 kr.
Markedsværdien af egenkapitalen	1.389.273.600,00 kr.
Pris pr. bogført værdi	0,99

Beregningen af Vestjysk Banks K/I pr. d. 21.04.2016 viser, at investorerne skal betale 0,99 kr. for én kroners bogført værdi. Dette vil som hovedregel betyde, at prisfastsættelsen for bankens aktie er realistisk.

⁷⁷ Statens nye aktieandel / Ny samlet aktiebeholdning = (Stk. 18.419.359 / Stk. 173.613.988) = 10,61%

⁷⁸ Kilde: Egen tilvirkning baseret på årsrapport 2015 samt dagskurs pr. 21.04.2016

Figur nr. 12 – Udvikling af aktiekurs for Vestjysk Bank 2016⁷⁹

Illustreret via ovenstående figur er der siden offentliggørelsen af Vestjysk Banks seneste årsregnskab sket en stor procentvis stigning i kursen. Kursen pr. d. 24.02.2016 dagen før offentliggørelse af årsregnskabet for 2015 lød på 7,40, hvilket gav en K/I på 0,80.⁸⁰ Ud fra dette kan vi konstatere, at markedet i den grad har reageret med ny optimisme efter Vestjysk Bank endeligt har leveret et positivt nettoresultat.

Niveauet for K/I inden offentliggørelsen af bankens seneste årsregnskab, mener vi, giver et mere retvisende billede af Vestjysk Banks reelle værdi. Dette begrundes vi med vores tidligere analyse af bankens kapitalforhold mod 2019 som indikerer, at banken forsat står overfor store kapitalmæssige udfordringer. Hertil vurderer vi, at der forsat er risiko ved deres store eksponering mod langbruget sammenholdt med deres tidligere historik med markante nedskrivninger. Dette bør være en væsentlig risikofaktor, som der bør tages højde for ved den endelige værdiansættelse af Vestjysk Bank og kan understøtte vores vurdering af, at K/I bør være mindre end én.

Ud fra vores vurdering af Statens omkostning ved at være storaktionær i Vestjysk Bank sammenholdt med vores argumentation for bankens reelle K/I, vil vi give vores bud på, hvad vi mener, at Spar Nord Bank bør betale for et opkøb af Vestjysk Bank.

⁷⁹ Kilde: Egen tilvirkning baseret på data fra npinvestor.dk

⁸⁰ Markedsværdien pr. d. 24.02.2016 / Indre værdi pr. d. 31.12.2015 = 1.117.459.200 / 1.404.000.000

Først og fremmest antager vi, at Staten ikke vil acceptere en pris mindre end hvad de har haft af omkostninger ved at være storaktionær i Vestjysk Bank. Dette betyder, at de som minimum vil kræve at Spar Nord Bank betaler en pris på 8,38 kr. pr. aktie, hvilket vil svare til 1,030 mia. kr. Der skal dog tages højde for de øvrige aktionærer i Vestjysk Bank ligeledes er villige til, at acceptere en lavere handelspris i forhold til den aktuelle markedspris.

Ud fra vores betragtning af et reelt niveau for K/I, kan Staten samt de øvrige aktionærer ikke forlange en pris svarende til nuværende markedsværdi. Derfor mener vi, at prisen på 8,38 kr. pr. aktie kunne være en realistisk pris, som både Staten og de øvrige aktionærer ville acceptere. Resultatet af dette betyder, at Staten samt de øvrige aktionærer samlet set skulle modtage 1,265 mia. kr. for deres aktieandel.⁸¹

Såfremt Spar Nord Banks opkøb af Vestjysk Bank skulle blive en realitet, vurderer vi, at dette kan gøres ud fra følgende to scenarier:

1. Ombytningsforhold med tilbagekøbsprogram

Med udgangspunkt i, at Spar Nord Bank samt dens aktionærer ikke vil lade Staten få en stor ejerandel, kunne en løsning på et fuldt ombytningsforhold være at indbygge et tilbagekøbsprogram, hvor Spar Nord Bank har mulighed for at tilbagekøbe Statens andel af aktier indenfor en fem årig periode til den fastsatte pris på ombytningstidspunktet. Hvis ikke Spar Nord Bank har gjort brug af deres tilbagekøbsret inden for den fem årige periode, vil Staten herefter kunne sælge deres andel af aktier på almindelige markedsvilkår. Da Staten ud for et fuldt ombytningsforhold får en betydelig andel af aktiekapitalen i den nye Spar Nord Bank, skal der ligeledes laves et forbehold i tilbagekøbsprogrammet, som fratager Staten muligheden for, at sælge ud af deres aktiebeholdning til det generelle aktiemarked idet dette vil kunne presse kursværdien i nedadgående retning til gene for bankens øvrige aktionærer.

2. Ombytningsforhold samt brug af overskydende egenkapital

På baggrund af Spar Nord Banks betydelig overdækning af egentlig kernekapital ville de have mulighed for, at benytte denne del til at reducere Statens kommende aktieandel. I vores tidligere analyse af Spar Nord Banks kapitalforhold, er vi kommet frem til at banken på

⁸¹ Antal aktier x pris pr. aktie = 151.008.000 x 8,38 = kr. 1.265.447.040

nuværende tidspunkt har en overdækning af egentlig kernekapital på 3,650 mia. kr. Ud fra dette ville Spar Nord Bank reelt set have mulighed for, at benytte deres egenkapital til at købe hele Statens andel af aktier i Vestjysk Bank, da prisen for denne lød på 1,030 mia. kr. Derved ville den nye Spar Nord Bank komme uden om problematikken med, at Staten ville være storaktionær i den fremtidige bank. For de øvrige aktionærer i Vestjysk Bank vil der fortages et ombytningsforhold på deres andel af aktier på samme vilkår som beskrevet i scenarie et.

Til brug for vores videre analyse af den nye Spar Nord Banks samlede resultat- og balanceopgørelse, har vi valgt at tage udgangspunkt i scenarie to.

14 Resultatopgørelse & Balance – Den nye Spar Nord Bank

Ved en mulig fusion af de to beskrevet pengeinstitutter, vil den nye Spar Nord Bank naturlig opleve ændringer i både resultatopgørelse samt deres balance. I vores afsnit omkring mulige synergieffekter, hvor vi estimerer fremtidige ændringer i den nye forsættende bank, har disse en effekt i den fremtidige drift og derfor også udslagsgivende for den regnskabsmæssige del.

Vi vil i det kommende afsnit vurdere, hvilke regnskabsmæssige poster som i højere grad vil blive berørt af en fusion mellem de to nævnte pengeinstitutter, hvilket skal lægge til grund for en fremstilling af den nye banks resultatopgørelse og fremtidige balance. Som vi tidligere har beskrevet vil der blandt andet være en del engangsomkostninger i selve fusionsåret, hvorfor vi har valgt en analyserende periode på tre år, startende fra 2016 til 2018, for at kunne se den endelige effekt i de efterfølgende år.

Renteindtægter

Vi forventer, at Spar Nord Bank i 2016 vil få vendt tendensen omkring negativ udlånsvækst, grundet deres strategiske tiltag med nyt boliglån i forbindelse med "shitstormen" mod Nykredit/Totalkredit⁸² samt effekten ved overtagelse af erhvervsengagementer fra FIH Erhvervsbank, hvilket medfører at deres renteindtægter stiger med 3 %.

⁸² Finans Watch (6) – Spar Nord og Sydbank tilbyder alternativ til Totalkreditlån.

Modsat Spar Nord Bank vurderer vi, at Vestjysk Banks renteindtægter vil være faldende med 5 %, begrundet af en forventning om en naturlig kundeafgang, når Vestjysk Banks eksistens ophører. Dette vil blive en af de mest centrale opgaver, som den forsættende bank skal have fokus på i forbindelse med en fusion, da målsætningen for banken må være, at overgangsprocessen for kunderne skal opleves så gnidningsfrit som muligt.⁸³

Renteudgifter

Vi forventer, at Spar Nord Banks renteudgifter vil lægge på niveau med 2015, da de dels har foretaget en markant reducere af deres efterstillede kapital i 2014, ved indfrielse af et stort statslig hybridlån på 1,2 mia. kr. og dels da de ikke har behov for at tiltrække yderligere indlån.

Vestjysk Bank er derimod i en helt anden situation, idet de i løbet af 2016 har efterstillede kapital på 98 mio. kr. til forfald og muligheden for at førtidsindfri efterstillet kapital på 200 mio. kr., hvilket vi har antaget, at den nye Spar Nord Bank med fordel kan benytte sig af. Derved indfries der efterstillet kapital for i alt 298 mio. kr. hvilket vil give dem en besparelse i renteudgifterne på ca. 21,9 mio. kr.⁸⁴ Såfremt opkøbet bliver en realitet, vil Spar Nord Bank have nok efterstillede kapital til, at kunne efterleve fremadrettet kapitalkrav ud fra vores tidligere analyse om de to bankers kapitalforhold. Vi har antaget, at Spar Nord Bank benytter dele af deres overskydende egentlige kernekapital til at indfri den efterstillede kapital på i alt 298 mio. kr.

Besparelsen på 21,9 mio. kr. vil vi forudsætte i regnskabet for den nye Spar Nord Bank, men vi vurderer fremadrettet, at der vil være en yderligere rentebesparelse at hente. Dette begrundes med at det forventes, at den forsættende bank kan opnå en lavere pris for deres efterstillede kapital og derfor kan indfri tidligere efterstillede kapital optaget af Vestjysk Bank.

⁸³ Bilag 5 – Forudsætninger for ny resultatopgørelse – Renteindtægter/Renteudgifter

⁸⁴ Bilag 5 – Forudsætninger for ny resultatopgørelse – Renteindtægter/Renteudgifter

Gebyrer og provisionsindtægter

I 2015 var denne indtægtspost på sit højeste for begge banker i den analyserende periode. Dette skyldes at vi oplevede et markant rentefald i markedet, hvilket resulterede i en såkaldt ”konverteringsbølge”. Herudover var 2015 også et rigtig godt investerings år, hvilket resulterede i, at mange kunder valgte at indgå investeringsaftaler med bankerne frem for at have deres midler stående kontant. Disse to forhold gjorde at de fleste banker oplevede en stigning på gebyrsiden, hvilket også var tiltrængt grundet faldende udlånsvækst.

Til trods for, at vi forsat befinder os i et historisk lavt rentemarked som skulle være incitament for lånekonverteringer, vurderer vi at denne indtægtspost falder med 10 % for den nye Spar Nord Bank. Dette begrundes vi dels med, at 2015 var et ekstraordinært godt år og dels på grund af, at første kvartal 2016 har været præget af en del usikkerheder på de finansielle markeder, hvilket ofte får kunderne til at holde på deres midler og i stedet placerer dem kontant.

Der vil dog fremadrettet være potentiale i at øge denne indtægtspost, ved nye investeringsaftaler, grundet et samlet indlån i Vestjysk bank på 15 mia. kr. Vi forudsætter derfor, at denne post vil forbedres med 5 % i 2017.

Driftsomkostninger

Som vi har beskrevet i afsnittet for synergieffekter for den nye Spar Nord Bank forventer vi, at reducere det samlede antal af filialer med 8 stk. hvilket vil resultere i fremadrette besparelse på 1,9 mio. kr. Herudover vil der opnås en yderligere besparelse på 40 mio. kr., da begge banker benytter sig af samme IT-plattform, hvilket vil give dem stordriftsfordel ved indgåelse af aftaler med IT-leverandøren.

Personaleomkostninger – Medarbejdere, direktion & bestyrelse

De samlede udgifter til personale, direktion og bestyrelse forventes for Spar Nord Bank at kunne fastholdes på samme niveau som i 2015. Derimod forventer vi, som beskrevet i afsnittet om synergieffekter, at disse omkostninger vil kunne reduceres betydeligt. Grundet ændringer i filialstruktur samt direktion og bestyrelse forventes, der en besparelse i de

samlede personaleomkostninger på 59,1 mio. kr. i 2017, da der i 2016 er afholdt engangsomkostninger til fratrædelsesordninger m.m.

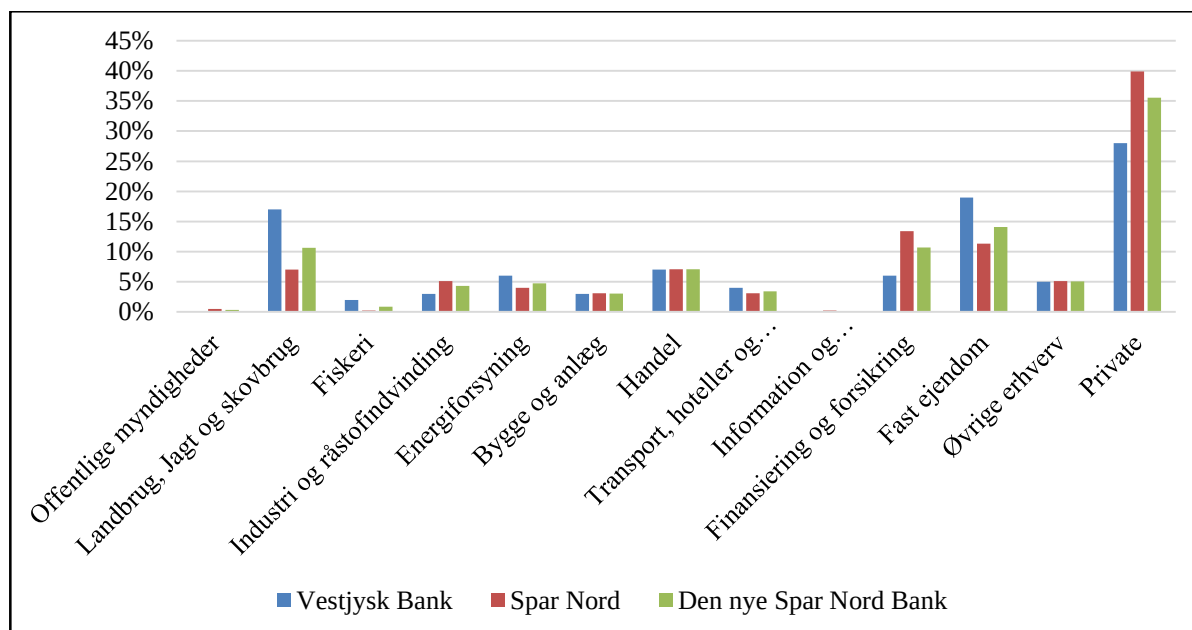
Nedskrivninger på udlån

På baggrund af store nedskrivninger i henholdsvis 2012 og 2013 for særdeles Vestjysk Bank samt en generel bedring i dansk økonomi, hvor især vi har oplevet et opsving på ejendomsmarkedet, som tidligere udfordrede bankerne på deres nedskrivningsposter. Med dette taget i betragtning vurderer vi, at tendensen med faldende nedskrivninger for begge banker fortsætter de kommende år, hvorfor vi forudsætter, at de samlede nedskrivninger falder med 10 % fra 2017.

Forudsat at Spar Nord Bank overvejer at opkøbe Vestjysk Bank, bør der være ekstra fokus på at kigge Vestjysk Banks udlånsbøger i sømmene for, at konkludere om der er foretaget den nødvendige kreditvurdering og derved de korrekte nedskrivninger de seneste år. Dette er især vigtigt med henblik på Vestjysk Banks store eksponering mod landbruget, hvor man på nuværende tidspunkt har oplevet det største nedskrivningsbehov.

Nedenfor har vi visualiseret, hvordan branchefordelingen af udlån og garantier er fordelt i de to pengeinstitutter samt hvordan fordelingen vil blive såfremt Spar Nord Bank overtager hele Vestjysk Bank udlånsportefølje.

Figur nr. 13 – Branchefordeling af nettoudlån og garantier ved den nye Spar Nord Bank⁸⁵



Generelt ses det, at den procentmæssige fordeling stort set er den samme som Spar Nord Banks nuværende branchefordeling. De poster, hvor den nye Spar Nord Bank vil opleve den største procentmæssige ændring er indenfor landbrug samt fast ejendom. Udlånet indenfor landbruget vil stige med 52 % og indenfor fast ejendom vil udlånet stige med 25 %. Dette må vurderes som værende en øget risikofaktor for Spar Nord Bank, idet man de seneste par år har oplevet de største nedskrivninger indenfor lige præcis disse to brancher.

Ud fra ovenstående forudsætninger, har vi udfærdiget en ny resultatopgørelse samt balance for den nye Spar Nord Bank. Formålet med den nye resultatopgørelse og balance skal være, at fortage en ny regnskabsanalyse for derved at vurdere, hvorvidt det er rentabelt for Spar Nord Bank og dens aktionærer at opkøbe Vestjysk Bank.

⁸⁵ Kilde: Egen tilvirkning – Baseret på årsrapporter fra 2011-2015 samt egne beregninger.

14.1 Den nye Spar Nord Banks overholdelse af kapitalkrav

Tabel nr. 20 – Resultatopgørelse for den nye Spar Nord Bank⁸⁶

Resultatopgørelse (i mio. kr.)	Spar Nord Bank	Vestjysk Bank	Ændring	Ny Spar Nord Bank 2016	Ændring	2017	2018
Nettorenteindtægter	1727	644	41,9	2412,9	41,9	2412,9	2412,9
Nettogebyrindtægter	1030	305	-134	1201	-60	1275	1275
Kursreguleringer og udbytte	507	19		526		526	526
Andre driftsindtægter	38	21		59		59	59
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	28	0		28		28	28
Basisindtægter	3331	989		4226,9		4300,9	4300,9
Udgifter til personale	1098	513	11,2	1622,2	-59,1	1551,9	1551,9
Driftsomkostninger + af- og nedskrivninger	745	56	0,3	801,3	-41,9	759,1	759,1
Omkostninger	1843	569		2423,5		2311	2311
Basisindtjening før nedskrivninger	1488	420		1803,4		1989,9	1989,9
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	316	370		686	-69	617	617
Basisindtjening	1172	50		1117,4		1372,9	1372,9
Bidrag til sektorløsninger	-99	0		-99		-99	-99
Særlig fusionsrelaterede poster	0	0		0		0	0
Resultat før skat	1074	50		1018,4		1273,9	1273,9
Skat	177	1	40	218	81	299	299
Resultat	897	49		800,4		974,9	974,9

*Driftsomkostninger + af- og nedskrivninger - Ændringen består af IT-besparelse på 40 mio. kr. og besparelse ved ny filialstruktur 1,9 mio. kr. *Skat - Det forudsættes, at der i 2017 og 2018 skal betales fuld virksomhedsskat på 23,5%

Med de beskrevne ændringer samt syergier med opkøbet af Vestjysk Bank, vil Spar Nord Bank opleve et fald i nettoresultatet på ca. 100 mio. kr. i opkøbsåret 2016, hvilket skyldes en del engangsomkostninger ved selve opkøbet. Ved en fuld effekt af de beskrevet

⁸⁶ Kilde: Egen tilvirkning – Baseret på årsrapporter 2015 samt estimeret synergieffekter

synergieffekter, forventer vi, at Spar Nord Bank vil opleve et forbedret nettoresultat på 78 mio. kr., som skal ses i forhold til deres nuværende niveau.

Tabel nr. 21 – Solvensopgørelse for den nye Spar Nord Bank 2016⁸⁷

Solvensopgørelse (I mio. kr.)	Spar Nord Bank	Vestjysk Bank	Ændring	Den nye Spar Nord Bank 2017
Egentlig kernekapital	6673,3	1320,2	-1328	6665,5
Hybrid kernekapital før fradrag	393	436	0	829
Kernekapital	6945,5	1756,2	0	7494,5
Supplerende kapital	1078	335	-298	1115
Basiskapital	7902,2	2091,2	0	8609,5
Kreditrisiko	36550,1	14142,3	0	50692,4
Operationelle risiko	5787,2	2117,5	0	7904,7
Markedsrisiko	4162,6	463,9	0	4626,5
Risikovægtet aktiver	46499,9	16723,7	0	63223,6
Kernekapitalprocent	14,94%	10,50%	0	11,85%
Solvens	17,00%	12,50%	0	13,62%

I solvensopgørelsen ses det, at den egentlig kernekapital reduceres med 1,328 mia. kr., hvilket er en konsekvens af selve opkøbet af Statens aktieandel i Vestjysk Bank på 1,030 mia. kr. samt førtidsindfrielse af Vestjysk Banks supplerende kapital på 298 mio. kr.

Tabel nr. 22 – Kapitalforhold den nye Spar Nord Bank 2016⁸⁸

Over/underdækning 2016	Lovkrav	2016	I procent	I mio. kr.
Egentlig kernekapital	4,50%	10,54%	6,04%	3820,44
Hybrid kernekapital	1,50%	1,31%	-0,19%	-119,35
Supplerende kapital	2,00%	1,76%	-0,24%	-149,47
Individuelle solvenskrav udover lovkrav	1,50%	6,04%	4,54%	2872,08
Kapitalbevaringsbuffer (Egentlig kernekapital)	0,63%	4,54%	3,92%	2476,94
Kontracykliske buffer (Egentlig kernekapital)	1,00%	3,92%	2,92%	1844,70
Solvenskrav + Individuelle krav til solvens	11,13%			
Beregnet solvens	13,62%			

⁸⁷ Kilde: Egen tilvirkning - Solvensopgørelse for den nye Spar Nord Bank 2016

⁸⁸ Kilde: Egen tilvirkning – Kapitalforhold den nye Spar Nord Bank 2016

Vi har forudsat, at den nye Spar Nord Bank bibeholder sammen individuelle solvenskrav som Spar Nord Bank har på nuværende tidspunkt.

Selvom Spar Nord Bank reducerer deres andel af egentlig kernekapital markant i forbindelse med opkøbet af Vestjysk Bank, vil de forsat leve op til deres samlede solvenskrav. På trods af en underdækning af både hybrid- og supplerende kapital kan deres fortsatte overdækning af egentlig kernekapital kompensere for dette. Ud fra denne opgørelse vil Spar Nord Bank i opkøbsåret ikke opleve solvensmæssige udfordringer.

Tabel nr. 23 – Kapitalforhold den nye Spar Nord Bank 2019⁸⁹

Over/underdækning 2019	Lovkrav	2019	I procent	I mio. kr.
Egentlig kernekapital	4,50%	10,54%	6,04%	3820,44
Hybrid kernekapital	1,50%	1,31%	-0,19%	-119,35
Supplerende kapital	2,00%	1,76%	-0,24%	-149,47
Individuelle solvenskrav udover lovkrav	1,50%	6,04%	4,54%	2872,08
Kapitalbevaringsbuffer (Egentlig kernekapital)	2,50%	4,54%	2,04%	1291,49
Kontracykliske buffer (Egentlig kernekapital)	2,50%	2,04%	-0,46%	-289,10
Solvenskrav + Individuelle krav til solvens	14,50%			
Beregnet solvens	13,62%			

Kigger vi frem mod en fuld indfasning af CRD IV i 2019, vil den nye Spar Nord Bank dog opleve en samlede solvensmæssig underdækning på 0,88 %-point, hvilket skyldes valget om udelukkende, at bruge egentlig kernekapital til opkøbet Vestjysk Bank. I denne opgørelse er det forudsat, at banken bibeholder samme kapitalforhold som i opkøbsåret frem mod 2019.

Ud fra vores fremtidige resultatopgørelse vil den nye Spar Nord Bank opleve positive nettoresultater i et så stort omfang, at de vil have mulighed for, at konsolidere sig yderligere inden 2019 og derved stadigvæk have mulighed for at efterleve de skærpede kapitalkrav. Dette vil dog i en periode sætte sine begrænsninger for aktionærernes fremtidige mulighed for fuldt udbyttebetaling.

⁸⁹ Kilde: Egen tilvirkning – Kapitalforhold den nye Spar Nord Bank 2019

14.2 Performance – Den nye Spar Nord Bank

I nedenstående analyse af nøgletallene ROE, ROA og ICGR for den nye Spar Nord Bank, har vi sammenlignet nøgletallene med de tidligere to selvstændig pengeinstitutter.

Tabel nr. 24 – Performance for den nye Spar Nord Bank⁹⁰

	Spar Nord Bank	Vestjysk Bank	Ny Spar Nord Bank 2017
ROE	12,00%	3,52%	12,91%
ROA	1,42%	0,26%	1,21%
ICGR	6,96%	3,52%	12,91%

Som en konsekvens af et forbedret nettoresultat i 2017 samt en reducere af den samlede egenkapital i forbindelse med opkøbet og indfrielse af Vestjysk Banks statslige indskudte kapital, bevirker det, at ROE vil være forbedret med 0,91 %-point set i forhold til Spar Nord Banks egenkapitalsforrentning i 2015. Dette vil som udgangspunkt være en argumentation for, at Spar Nord Banks nuværende aktionærer ville acceptere projektet om opkøbet af Vestjysk Bank. I denne betragtning er vi dog nødsaget til, at sammenholde dette med udviklingen i risikoen som der er forbundet med opkøbet. Vi har nedenfor valgt, at sammenligne Spar Nord Banks nuværende gearing med den gearing som et opkøb vil medføre.

Tabel nr. 25 – Gearing for den nye Spar Nord Bank⁹¹

I mio. kr.	Spar Nord Bank	Vestjysk Bank	Ny Spar Nord Bank 2017
Gearing	5,09	9,47	6,80
Udlån	38039,3	13337	51376,6
Egenkapital	7474,7	1,403,7	7550,4

Her ses det, at den nye Spar Nord Banks gearing øges fra 5,09 til 6,80, hvorfor vi kan konstatere at banken påtager sig en merrisiko, hvilket alt andet lige vil afspejle sig i at aktionærerne har et højere fremtidigt afkastkrav.

⁹⁰ Kilde: Egen tilvirkning – Performance for den nye Spar Nord Bank 2017

⁹¹ Kilde: Egen tilvirkning – Gearing for den nye Spar Nord Bank 2017

Modsat ROE vil den nye Spar Nord Bank opleve et fald i ROA, hvilket er en konsekvens af den procentuelle stigning i den samlede balance er større end den procentuelle stigning i nettoresultatet. Derved får den nye Spar Nord Bank forrentet deres aktiver dårligere end på nuværende tidspunkt.

Udviklingen i den nye Spar Nord Banks ICGR stiger markant fra 6,96 % til 12,91 %, hvilket ikke giver et retvisende billede, idet vi sammenligner et regnskabsår, hvor der forekommer udbyttebetaling med et år uden udbyttebetaling. Såfremt Spar Nord Bank ikke havde udbetalt udbytte i regnskabsåret 2015, ville deres ICGR have ligget på 12,00 %. Denne udvikling vil isoleret set være fordelagtig for den nye Spar Nord Bank, idet der ville være en øget mulighed for vækst og derved vil der være et potentiale for en forbedret indtjening fremadrettet.

Tabel nr. 26 – WACC for den nye Spar Nord Bank⁹²

	Spar Nord Bank	Vestjysk Bank	Ny Spar Nord Bank 2017
WACC	1,43%	1,72%	1,34%
Pris på fremmedkapital	0,24%	0,98%	0,40%
Pris på egenkapital	1,19%	0,74%	0,94%

Samlet set falder Spar Nord Banks WACC med 0,09 %-point. Årsagen til dette finder vi dels ved, at Spar Nord Banks egenkapital udgør 12 % af bankens nuværende samlede balance, og i forbindelse med opkøbet, hvor Spar Nord Bank benytter en del af deres egenkapital, reduceres dette forhold til 9 % for den nye Spar Nord Bank. Ud fra vores forudsætninger i beregning af prisen for egenkapitalen, vil en lavere procentmæssigt forhold mellem deres egenkapital og balance, alt andet lige resultere i en lavere omkostning til egenkapitalen som falder med 0,25 %-point. Modsat en besparelse på omkostningen til egenkapitalen, vil den nye Spar Nord Bank opleve en stigning i deres omkostning fremmedkapitalen. Selvom vi har forudsat, at Spar Nord Bank i forbindelse med opkøbet førtidsindfrier supplerende kapital for 298 mio. kr. med en gennemsnitlig forrentning på 9,69 %, har den resterende andel af Vestjysk Banks fremmedkapital, som Spar Nord Bank overtager i forbindelse med opkøbet, været højt forrentet.

⁹² Kilde: Egen tilvirkning – WACC for den nye Spar Nord Bank 2017

Samlet set vil den nye Spar Nord Bank opleve en forbedring på deres gennemsnitlige kapitalomkostning, hvilket kan være en medvirkende faktor til, at et opkøb af Vestjysk Bank kan anses som værende rentabel.

15 Ny samlet organisation

I forbindelse med Spar Nord Banks mulige opkøb af Vestjysk Bank, er der udover de økonomiske aspekter, samtidige organisatoriske ændringer som skal inddrages i den endelige vurdering om opkøbet skal gennemføres. Et opkøb vil medføre at to kulturer mødes og skal sammen danne og forme en ny samlet organisationskultur. I denne proces har ledelsen en stor og vigtig opgave i at få dæmmet op for de nuværende kulturforskelle som er integreret i de to pengeinstitutter. Dette vil være en langvarig proces som kræver konstant og vedvarende fokus fra ledelsen og vil være en afgørende faktor for, hvordan bankens medarbejdere vil få en følelse af fællesskab og ligeledes hvordan den nye samlede bank vil blive oplevet udadtil.

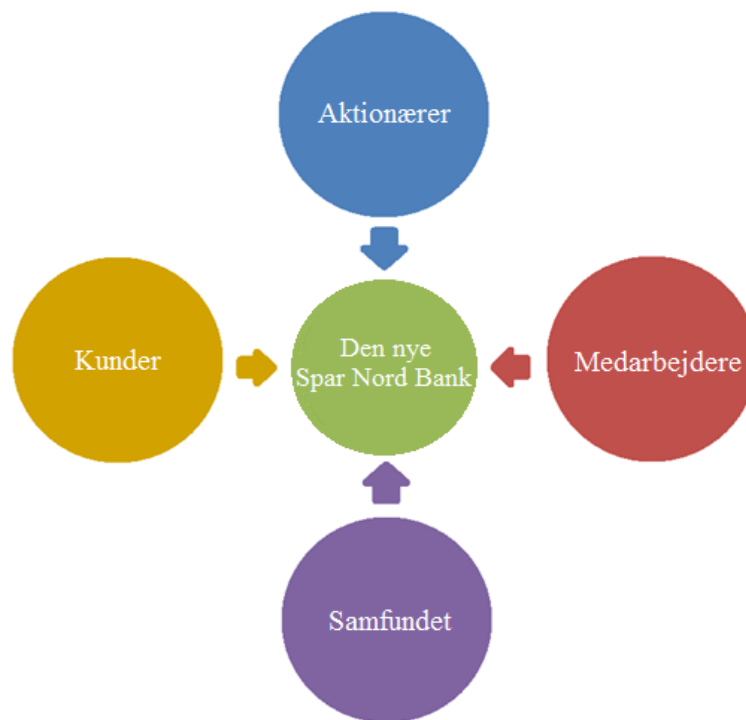
15.1 Interessentanalyse

Baggrunden for valg af interessentmodellen⁹³ er, at danne os et overblik over forholdet mellem den nye organisation og dens omverden. I interessentanalysen har vi udvalgt, ud fra vores synspunkt, de mest betydningsfulde interessenter for den nye Spar Nord Bank.

Ydermere vil vi rangere de forskellige interessenter ud fra deres magtforhold overfor den nye organisation.

I forbindelse med vores interessentanalyse vil vi afslutningsvis vurdere forholdet mellem den nye Spar Nord Banks Shareholders og Stakeholders

⁹³ Bog (3) – Organisationsteori – Struktur, Kultur, Processer, Jørgen Frode Bakka & Egil Fivesdal, side 19

Figur nr. 14 – Interessentmodel for den nye Spar Nord Bank⁹⁴

Kunder

Kunderne er ofte den vigtigste interessent for en virksomhed og dette vil også være gældende for den Nye Spar Nord Bank. Da opkøbet af Vestjysk Bank vil omfatte store organisatoriske ændringer, kan dette medføre en del usikkerhed hos kunderne i både Spar Nord Bank og Vestjysk Bank. Kunderne i Spar Nord Bank har været kunder i et veldrevet og solidt pengeinstitut, hvorfor et opkøb af et pengeinstitut med store driftsmæssige problemer og dårlig medieomtale, vil kunne skabe bekymring og spørgsmål omkring en forringelse af nuværende vilkår for de eksisterende kunder i Spar Nord Bank.

For Vestjysk Banks eksisterende kunder, har de og er igennem en hård periode hvor banken har oplevet store driftsmæssige udfordringer, hvilket har resulteret i, at banken i betydelig grad har været i mediernes søgelys. Derved kan en indtræden i et mere veldrevet og solidt pengeinstitut, have en positiv og beroligende effekt på kunder idet de fremadrettet ikke længere skal bekymre sig om deres banks fortsatte eksistens. Som traditionel bankkunde i Danmark, er der ofte forbundet en stor grad af loyalitet og tæt relation med ens lokale pengeinstitut. Dette kan bevirke, at eksisterende kunder i Vestjysk Bank kan opleve en

⁹⁴ Kilde: Egen tilvirkning - Interessentmodel for den nye Spar Nord Bank

usikkerhed ved at de muligvis ikke længere skal være tilknyttet deres nuværende lokale filial og bankrådgiver. Der vil derfor være en sandsynlighed for, at en del af disse kunder vil yde modstand og ytre sig negativt omkring den nye Spar Nord Bank.

Som vi indledningsvis beskrev vurderes som kunderne som værende en særdeles vigtig og betydningsfuld interessant for den nye Spar Nord Bank, idet kunderne alt andet lige er bankens fremtidige indtjeningskilde. Det bliver derfor en yderst central opgave at kommunikere ærligt omkring begrundelsen for opkøbet og samtidigt fremlægge den fremtidige strategi for den nye Spar Nord Bank. Denne kommunikation skal sikre, at kunderne fra henholdsvis Spar Nord Bank og Vestjysk Bank forsat ønsker at forblive kunder i den nye Spar Nord Bank.

Medarbejdere

Overordnet set må vi betragte medarbejderne som værende fundamentet i en vellykket overtagelse af Vestjysk Bank. En velovervejet overtagelse af medarbejderstaben vil være centralt for bevarelsen af kundetilknytning og derved det fremtidige indtjeningsgrundlag ud fra et tæt tilhørsforhold mellem den enkelte kunde og dens rådgiver.

Medarbejderne fra Vestjysk Bank vil som udgangspunkt opleve den største arbejdsmæssigændring, idet de kommer til en ny arbejdsplads med andre forretningsgange, kreditpolitikker, værdier, IT-systemer mm. Derudover vil et opkøb som udgangspunkt skabe en usikkerhed for medarbejderne i Vestjysk Bank, omkring deres fremtidige jobsituation og om der overhovedet vil være plads til dem i den nye bank. Det vil især være medarbejdere i Vestjysk Bank med en stabsfunktion som kan føle den største usikkerhed, da behovet på deres arbejdsområde kan ofte dækkes af Spar Nord Banks nuværende medarbejdere i samme jobfunktion. Modsat vil den nye Spar Nord Bank se en værdi i at bibeholde flest mulige kundenvendte medarbejdere fra Vestjysk Bank, idet deres relation med kunderne ofte er meget stærk. Det er vigtig for den nye Spar Nord Bank, at være opmærksomme på den modstand der vil opstå blandt de eksisterende medarbejdere i Vestjysk Bank. Endvidere skal bankens ledelse have fokus på det generelle kompetenceniveau for den enkelte medarbejder i Vestjysk Bank.

Samfundet

I denne interessant har vi på den ene side valgt at fokusere ud fra Statens synspunkt og set bort fra det faktum, at de er storaktionær i Vestjysk Bank. På den anden side har vi valgt, at fokusere på de mere samfundsmæssige konsekvenser det vil have i det Vestjyske samfund. Ud fra ovenstående forudsætning, må Staten anses som værende en positiv indstillet interessant overfor et fremtidigt opkøb af Vestjysk Bank. Dette begrundes med, at Staten tidligere har stillet store garantier for Vestjysk Bank i deres periode med massive nedskrivninger. Dette forhold gør, at Staten har en enorm risiko hvis Vestjysk Bank i sidste ende ikke formår at overleve som et selvstændigt pengeinstitut. Konsekvensen, såfremt de ikke formår at overleve, kan skabe en endnu større regning til Staten, da dette vil resultere i store regionale problemer og medføre en forøget statslig regional erhvervsstøtte. Et opkøb vil derved bevirke, at Staten vil blive frigjort for deres nuværende forpligtelser i Vestjysk Bank.

Lokalsamfundet kan derimod have en anderledes og mere kritisk holdning til, at deres lokale pengeinstitut bliver en del af et større landsdækkende pengeinstitut. I forlængelse af ovenstående afsnit, kan det lokale samfund muligvis se nogle ulemper ved, at den nye bank ikke i ligeså høj grad er indstillet på at støtte de lokale virksomheder samt foreninger. Det er derfor essentielt, at den nye Spar Nord Bank tidligt i forbindelse med opkøbet indikerer, at man forsat har interesse i at give lokalsamfundet den forsættende opbakning.

Aktionærer

Vi anser aktionærerne som værende en af de vigtigste, omend ikke de vigtigste, i forbindelse med godkendelse af et eventuelt opkøb af Vestjysk Bank. Spar Nord Bank har en vigtig opgave i, at tilkendegive overfor aktionærerne de kalkulerede synergieffekter som vil medføre et højere afkastpotentiale set ud fra nuværende niveau.

Vi har valgt at opdele den samlede aktionærmasse i tre kategorier: Staten, de øvrige aktionærer i Vestjysk Bank og Spar Nord Banks aktionærer.

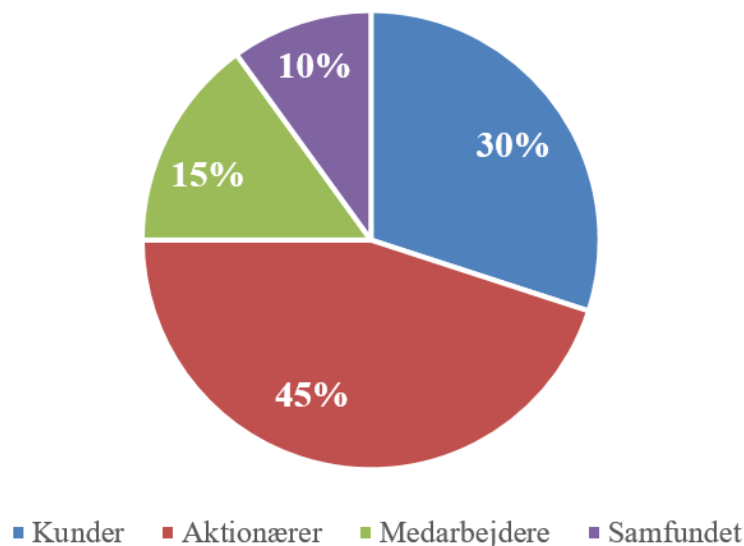
På baggrund af Statens store aktieandel i Vestjysk Bank, er det indlysende at de bliver en yderst vigtig interessant i forbindelse med et eventuelt opkøb. I vores afsnit omkring prisfastsættelse af Vestjysk Bank, kom vi frem til en pris, der for Staten vil betyde, at de ville komme ud af deres tid som storaktionærer uden omkostninger. Herudover vil Staten som

udgangspunkt ikke have nogen interesse i, at være medejer af danske pengeinstitutter og samtidig have et ønske om et mere solidt og velkapitaliseret finansielt marked, hvorfor det vurderes, at Staten samlet set ville være fortalende for et opkøb.

Med hensyn til Vestjysk Banks øvrige aktionærer, vurderer vi, at de vil være positivt indstillet overfor et opkøb. Argumentationen for dette, tager udgangspunkt i den tidligere beregnede pris for opkøbet samt de potentielle afkastforventninger.

Til sidst, har vi de eksisterende aktionærer i Spar Nord Bank, som igennem den analyserende periode, har været medejere af et veldrevet pengeinstitut og som år efter år har kunne levere positive afkast. Spar Nord Banks aktionærer skal have en tro på, at opkøbet kan medføre et fremadrettet merafkast set i forhold til den risiko, som banken påtager sig ved et opkøb af Vestjysk Bank. Hvis Spar Nord Banks aktionærer skal stemme for en gennemførelse af opkøbet af Vestjysk Bank, skal de have tillid til, at den nuværende ledelse har foretaget de korrekte forudsætninger og forholdt sig til de mulige risici, som Vestjysk Bank indeholder i forbindelse med Spar Nord Banks prisfastsættelse af Vestjysk Bank.

Figur nr. 15 – Magtforhold blandt interessenter⁹⁵



⁹⁵ Kilde: Egen tilvirkning – Magtforhold blandt interessenter

Ud for ovenstående analyse har vi inddelt de fire interessenters magthold i forhold deres indflydelse på Spar Nord Banks opkøb af Vestjysk Bank. Vi vurderer klart, at der skal tages mest hensyn til aktionærerne og kunderne i denne proces.

Shareholder value / Stakeholder value

I forlængelse af ovenstående interessentanalyse, er det relevant, at se på i hvilken grad opkøbet af Vestjysk Bank foretages ud fra et Shareholder eller Stakeholder perspektiv. Dette er to forskellige tankegange omkring måden at drive en virksomhed på. En virksomhed som anvender Shareholder som deres overordnet filosofi, stræber efter at maksimere aktionærernes afkast. Det er derfor ledelsens opgave at udnytte virksomhedens ressourcer bedst muligt til at skabe det størst mulige overskud.

I modsætning til Shareholder value, inddrager virksomheder der anvender Stakeholder value, i højere grad interessentmodellen. Herved tilstræbes det at tilgodese samtlige af virksomhedens interessenter på bekostning af et maksimalt overskud. Virksomheden kan derved sikre sig interessenternes opbakning og positive samspil, hvilket kan være med til at sikre en bæredygtig virksomhed med en god konkurrenceevne og gode muligheder for fremadrettet vækst.

I forbindelse med det mulige opkøb af Vestjysk Bank, vurderer vi, at dette som udgangspunkt foretages med øje for, at optimere virksomhedens drift og derved aktionærenes mulig for merafkast i fremtiden. De første par år efter opkøbsåret, ser vi dog en udfordring i, at den nye Spar Nord Bank kan forsætte deres hidtidige høje udbyttebetaling til deres aktionærer, da de er nødsaget til at konsolidere sig fremadrettet for at kunne efterleve de skærpede kapitalkrav mod 2019. Selvom aktionærene fremstår som bankens vigtigste interessent, vil det være strategisk uklogt udelukkende, at have dem for øje i forbindelse med opkøbet af Vestjysk Bank. Konsekvensen af dette, vil muligvis have en negativ effekt blandt de øvrige interessenter, som kunne resultere i manglende motivation blandt medarbejderne, kundeafgang og en negativ omtale udadtil.

Vi vurderer at opkøbet af Vestjysk Bank skal foretages ud fra en kombination af både Shareholder- og Stakeholder value, for at tilfredsstille hovedparten af deres kommende

interessenter. Vi kan dog ikke komme uden om, at baggrunden for opkøbet af Vestjysk Bank gennemføres for at tilgodese aktionærerne.

15.2 Delkonklusion – Den nye Spar Nord Bank

Til vores vurdering af prisfastsættelsen af Vestjysk Bank, har vi foretaget en analyse af de mest fremtrædende synergieffekter som Spar Nord Bank vil kunne opnå ved et opkøb af Vestjysk Bank. Dette vil blandt andet betyde, at den nye Spar Nord Bank fremadrettet kan opnå besparelser på personaleomkostninger, husleje og IT samt en forbedring af deres nettorenteindtægter. Disse synergieffekter er blevet brugt til at udfærdige en resultatopgørelse for den nye bank for de efterfølgende tre år. På trods af fremadrettet synergieffekter, vil den nye Spar Nord Bank i opkøbsåret opleve en tilbagegang i nettoresultatet, grundet en del engangsomkostninger som er forbundet med opkøbet af Vestjysk Bank.

I analysen af prisfastsættelse har vi taget udgangspunkt i, hvilke omkostninger der har været forbundet med Statens involvering i Vestjysk Bank, afledt af deres statslig kapitalindskud og senere hen som værende storaktionær i banken. Hertil har vi sammenholdt Statens omkostninger med nøgletallet K/I for Vestjysk Bank. Ud fra denne samlede analyse, er vi kommet frem til, at en realistisk pris vil være 8,38 kr. pr. aktie, svarende til en samlet pris for hele Vestjysk Bank på 1,265 mia. kr. Dette vil betyde, at Spar Nord Bank ikke betaler den nuværende fulde markedspris, da vi mener denne for tiden er overvurderet.

Til brug for vores udfærdigelse af den fremadrettet resultat- og balanceopgørelse, har vi udvalgt et scenarie som bevirker, at Spar Nord Bank gør brug af en del af deres nuværende overskydende egenkapital for at undgå, at Staten bliver aktionær i den nye Spar Nord Bank. I den nye resultatopgørelse kommer vi frem til, at nettoresultatet øges med ca. 78 mio. kr. i henholdsvis 2017 og 2018, hvor udbyttet af synergieffekterne slår fuldt igennem.

Ved udarbejdelse af regnskabsanalysen for den nye Spar Nord Bank, har vi dels forholdt os til hvordan bankens kapitalforhold lever op til CRD IV og dels hvordan bankens performance udvikler sig. I 2016 vil banken ikke opleve udfordringer på deres kapitalforhold, på trods af en stor reduktion af deres egenkapital på 1,328 mia. kr., som er et resultat af opkøbet af Statens ejerandel af Vestjysk Bank samt førtidsindfrielse af statslig kapitalindskud. Hvis den nye banks kapitalsammensætning forholder sig uændret frem mod 2019, vil de skærpede

CRD IV krav medvirke til, at banken vil opleve en solvensmæssig underdækning. Når vi kigger på den nye banks performance, vil de opleve en mindre forbedring af deres egenkapitalsforrentning. Dette mener vi ikke kan stå alene, idet den nye Spar Nord Bank øger deres gearing og derved påtager sig en merrisiko.

Beregningen af den nye gennemsnitlige kapitalomkostning viser en nedgang for den nye Spar Nord Bank. Dette kommer sig af, at den procentuelle reduktion i omkostningen til egenkapitalen, er større end den procentuelle meromkostning til deres fremmedkapital, hvilket er et resultat af den markante reduktion af egenkapitalen i forbindelse med opkøbet af Vestjysk Bank

Ud fra vores interessentanalyse vurderer vi, at de vigtigste interessenter i processen omkring et eventuelt opkøb er kunderne og aktionærerne. Den nye Spar Nord Bank har en særdeles fremstående kommunikationsopgave i, at få fremlagt den fremtidige strategi og begrundelse for selve opkøbet. Målet med dette er, at fastholde så stort et antal af de eksisterende kunder som overhovedet muligt. I forbindelse med et opkøb, skal den nye Spar Nord Bank tage hensyn til aktionærernes forskellige interesser. Staten kan have en interesse i, at blive frigjort for deres forpligtelser overfor Vestjysk Bank og forlade deres ejerskab omkostningsfrit. De øvrige aktionærer i Vestjysk Bank, kan opleve et opkøb som en mulighed for at opnå et forbedret afkast af deres investeret kapital. Altafgørende for et muligt opkøb er, at Spar Nord Banks nuværende aktionærer har tillid til at ledelsen i Spar Nord Bank, har forholdt sig til alle former for risici i Vestjysk Bank og derved prisfastsat banken korrekt.

16 Konklusion

I forbindelse med vores brancheanalyse, kan vi konkludere, at det finansielle marked som de danske pengeinstitutter opererer på, er omfattet af hastige forandringer. Vi mener blandt andet, at det kan være en konkurrencemæssig fordel, at være et større finansielt institut, da disse ofte er bedre stillet i en forhandlingssituation med eksterne leverandører. Set i forhold til den generelt faldende vækst i udlån, er det nu blevet endnu vigtigere, at kunne tiltrække nye kunder for at kunne opretholde et stabilt indtjeningsniveau som pengeinstitut. Ud fra vores analyse, er kunder i etableringsfasen de mest attraktive kunder, da der ofte her ligger det største forretningspotentiale.

Et centralt element i vores brancheanalyse, er truslen for nye udbydere med substituerende produkter. Vi oplever, at der i højere grad bliver konkurreret på hastighed og enkelthed fremfor pris. Dette har blandt andet bevirket i, at et traditionelt bankprodukt som et forbrugslån, i højere grad bliver etableret uden om bankerne, hvilket har resulteret i en forringet indtjening på dette område.

På baggrund af standardiserede produktudvalg blandt de eksisterende pengeinstitutter, mener vi derfor, at pengeinstitutterne er nødsaget til at gå alternative veje og differentiere deres finansielle produkter og serviceydelser, for at skille sig ud fra mængden og derved give sig en konkurrencefordel.

Kigger vi mod de makroøkonomiske forhold, kan vi konkludere, at de politiske skærpselser overfor den finansielle sektor er blevet lang mere markante og skal fremadrettet sikre, at de finansielle institutter er langt mere robuste og modstandsdygtige overfor meget store markedsmæssige chok. Hertil mener vi, at den økonomiske vækst forsat er meget begrænset. Dette har vi i vores analyse begrundet med, at vi dels oplever et historisk lavt renteniveau og vi dels oplever en begrænset lyst til forbrug. Endvidere oplever vi en tendens til, at forbrugerne langt hellere vil nedbringe deres gældsforpligtelser eller øge deres opsparing, hvilket for tiden presser pengeinstitutterne på deres indtjeningsmuligheder.

Vi vurderer, at pengeinstitutterne i disse dage har et ønske om at revolutionere sig på den teknologiske front. Branchen har som helhed ikke formået, at følge den teknologiske

udvikling de seneste par år, hvilket nu har resulteret i, at pengeinstitutterne er nødsaget til at bruge enorme summer og ressourcer på at få indført og udviklet digitale løsninger, som efterspørges af kunderne.

Vi kan konkludere, at Spar Nord Bank er en overkapitaliseret bank med en solid kapitalposition frem mod år 2019. Modsat Spar Nord Bank står Vestjysk Bank overfor kapitalmæssige udfordringer frem mod år 2019, hvor banken er nødsaget til at forbedre deres nuværende solvens og især deres egentlige kernekapital.

Vi ser ligeledes udfordringer i, at Spar Nord Bank forsat kan levere et resultat på niveau med år 2015, idet banken stadig oplever udfordringer på deres udlånsvækst samt på nedskrivningsniveauet indenfor deres eksponering mod landbruget. Herudover har banken de seneste to år haft store ekstraordinære indtægter ved salg af deres andel i Nets samt seneste salg af deres aktiepost i Nørresundby Bank, hvilket har været en markant årsag til den positive udvikling i nettoresultatet.

Med baggrund i de kommende udfordringer samt et forventeligt ringere nettoresultat i år 2016, mener vi banken bør se ind i deres kapitalstruktur. Årsagen til dette er, at banken i øjeblikket har en meget stor overdækning af egentlig kernekapital, hvilket er en meget dyr uudnyttet kapital. Denne overkapital mener vi, enten kan anvendes til udvidelse af bankens nuværende forretning eller bruges til at begunstige deres nuværende aktionærer i form af udbytte.

Vi kan konkludere, at Vestjysk Bank vil være underdækket med 720 mio. kr. i 2019. Vi vurderer, at det kan være meget vanskeligt for banken at tiltrække yderligere aktiekapital fra eventuelle investorer på baggrund af bankens økonomiske situation. Dette vanskeliggør yderligere deres muligheder for at efterleve de skærpede kapitalkrav.

Til trods for et pænt og stigende niveau for Spar Nord Bank, mener vi, at banken fremadrettet kan have svært med at opnå samme organisk vækst som i de tidligere år, da banken har været begunstiget af ekstraordinære indtægter fra salg af deres andele i Nets og Nørresundby Bank. Med baggrund i dette, ser vi en udfordring i, at banken forsat kan bibeholde den positive udvikling i ROE. Banken kan via en nedbringelse af deres egenkapital forbedre ROE og

derived forbedre forrentningen af aktionærernes penge, hvilket vil gøre banken mere attraktiv for nye investorer.

Grundet Vestjysk Banks kapitalmæssige udfordringer, ser vi det som værende problematisk, at skabe en merindtjening så længe de er nødsaget til at reducere deres risikovægtede aktiver.

Ved beregning af nøgletallene for Spar Nord Bank kan vi konkludere, at Spar Nord Bank står stærkt i forhold til at kunne øge deres fremtidige indtjening på udlånsområdet, da de ikke skal være påpasselige med at øge deres risikovægtede aktiver. Derved står banken i en fordelagtig situation, hvor de kan gå på kompromis med deres rentemarginal på deres udlånsprodukter for at kunne tiltrække nye udlånskunder. Vi har konstateret, at banken allerede har igangsat i forbindelse med lanceringen af deres nye boliglånsprodukt, som blandt andet er afledt af ”shitstormen” mod Nykredits forhøjet bidragssatser.

Et resultat af Vestjysk Banks kapitalmæssige udfordringer er, at de betaler en langt højere pris for deres fremmedkapital end Spar Nord Bank, hvilket kan betyde, at hvis Vestjysk Bank skal have samme indtjening på deres udlån som Spar Nord Bank, er de nødsaget til at tage en højere pris på deres udlånsprodukter overfor deres kunder.

Vi har konkluderet, at ved prisfastsættelsen af Vestjysk Bank, bør der tages højde for de omkostninger der har været forbundet med Statens involvering. Herudover har vi inddraget en analyse af nøgletallet K/I for Vestjysk Bank. Ud fra disse to parametre, er vi kommet frem til, at en realistisk pris på Vestjysk Bank vil være 8,38 kr. pr. aktie, svarende til en samlet pris på 1,265 mia. kr. Dette vil betyde, at Spar Nord Bank ikke betaler den nuværende fulde markedspris, da vi mener denne for tiden er overvurderet. Baggrunden for vores konklusion på prisfastsættelsen, er også afledt af vores betragtning af kursudviklingen på Vestjysk Banks aktie før og efter offentliggørelsen af deres seneste årsregnskab, hvilket var første positive nettoresultat siden 2010.

Ud fra synergieffekterne for opkøbet af Vestjysk Bank, kan vi konkludere på baggrund af engangsomkostningerne i opkøbsåret, at nettoresultatet forringes i forhold til Spar Nord Banks nuværende niveau. Vi ser dog forbedring i nettoresultatet i henholdsvis 2017/2018, idet udbyttet af synergieffekterne slår fuldt igennem. Vi har endvidere konkluderet, at det mest

realistiske scenarie vil være at Spar Nord Bank i forbindelse med opkøbet af Vestjysk Bank, betaler Staten fuldt ud af det fremtidige ejerforhold.

Ud fra vores analyse omkring måden hvorpå Spar Nord Bank opkøber Vestjysk Bank, vil de opleve udfordringer på deres kapitalsammensætning, hvis denne forholder sig uændret frem mod 2019. I performancedelen for den nye Spar Nord Bank, kan vi konkludere, at de vil opleve en mindre forbedring af deres egenkapitalsforrentning, men øger i samme ombæring deres gearing, hvilket resulterer i en merrisiko for banken.

I vores interessentanalyse vurderer vi, at de vigtigste interessenter i processen omkring et eventuelt opkøb, er kunderne og aktionærerne. Vi vurderer dog, at Staten kan have en interesse i at blive frigjort for deres forpligtelser overfor Vestjysk Bank og forlade deres ejerskab omkostningsfrit. Altafgørende for et muligt opkøb er, at Spar Nord Banks nuværende aktionærer har tillid til, at ledelsen i Spar Nord Bank har forholdt sig til alle former for risici i Vestjysk Bank og derved prisfastsat banken korrekt.

I vores endelige vurdering, mener vi ikke, at Spar Nord Bank bør opkøbe Vestjysk Bank for, at opnå deres ønskede målsætning om fremtidige mervækst. Vi mener dels at Spar Nord Bank vil påtage sig en for stor risiko, set i forhold til det øgede forretningspotentiale et opkøb vil kunne medføre. På trods af, at analysen viser forbedringer på størstedelen af den nye Spar Nord Banks nøgletal, vil den store reducere af egenkapitalen betyde, at banken fremadrettet er afhængig af øget konsolidering, hvilket ikke vil tilgodese bankens nuværende aktionærer i form af maksimalt udbytte. Ydermere vurderer vi, at der forsat er en ubekendt faktor i det fremadrettet nedskrivningsniveau for Vestjysk udlånsportefølje og især med henblik på deres store eksponering mod landbruget.

17 Perspektivering

Er Vestjysk Bank overhovedet til salg?

I gennem vores opgave har vi fået et dybere indblik i de forretningsmæssige aspekter og drivkræfter som er styrende i henholdsvis Spar Nord Bank og Vestjysk Bank. Især det aspekt, at Den Danske Stat er hovedaktionær i Vestjysk Bank med en ejerandel på over 80 %, hvilket derfor sætter sine begrænsninger i forhold til, hvordan banken fremadrettet kan agere.

I forbindelse med at Den Danske Stat har haft en stor omkostning ved at være involveret i Vestjysk Bank, kan man diskutere om den har et incitament til at bibeholde deres aktieandel og derved holde hånden under Vestjysk Bank, for på et senere tidspunkt at kunne profitere en mulig højere salgspris.

I løbet af opgaven har vi delvist berørt, hvor stor en betydning Vestjysk Bank i det Vestjyske lokalområde, hvor de er med til at løfte en stor del af finansieringen af de små og mellemstore virksomheder. Dette kunne være et andet incitament for Den Danske Stat om, at holde hånden under Vestjysk Bank, idet et større pengeinstituts opkøb kunne resultere i, at det Vestjyske ”udkantsområde” vil blive overladt til sig selv, da dette i øjeblikket ikke anses som værende en økonomisk sund region. Staten ville herved kunne få en ekstra regning på mange milliarder i forøget regional erhvervsstøtte.

Såfremt Staten ikke havde holdt hånden under Vestjysk Bank, var det højst sandsynligt endt med endnu et dansk bankkrak. Dette vil være et dårligt signal udadtil for den samlede danske banksektor og kunne bevirke i, at de internationale rating bureauer til at genoverveje deres syn på den samlede masse af danske pengeinstitutter, heraf afledt af eventuelle højere fundingomkostninger.

Hvis Staten virkelig ønskede at sælge Vestjysk Bank, havde man formentlig fundet enighed om en pris. Men er der mange samfundsmæssige konsekvenser at tage højde for, således at Staten forsat ønsker involvering i Vestjysk Bank?

18 Litteraturliste:

Bøger

(1) Porter, Michael E. (2004 / 1985). ”*Competitive Strategy: Techniques for analyzing Industries and Competitors*”, New York, The Free Press, 1. Udgave, 7. oplag, ISBN: 0-7432-6088-0

(2) Finansiell risikostyring af Jørgen Just Andersen – 1. Udgave, 1. Oplag, side 320. ISBN: 978-87-574-2886-5

(3) Organisationsteori – Struktur, Kultur, Processer, Jørgen Frode Bakka & Egil Fivesdal, 6. udgave, side 19. ISBN: 978-87-629-0425-5,

Finansforbundet

(1) ”Digitale udfordringer i den finansielle sektor”

<http://www.finansforbundet.dk/da/nyheder-aktuelt/magasin/Sider/Digitaleudfordringer.aspx>

Nationalbanken

(1) ”Forbrug, indkomst og formue”

https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2013/06/forbrug_KVO2_2013_d el1.pdf

(2) ”Indlånsoverskud for danske banker”

http://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/2015/De-danske-bankers-indlaansoverskud-har-naaet-nye-hoejder.aspx

Finans

(1) ”Digitalisering sender den danske banksektor på skrump”

<http://finans.dk/protected/finans/finans/ECE6643255/Digitalisering-sender-den-danske-banksektor-pa-skrump/?ctxref=ext>

Finans Watch

(1) ”Spar Nord har stadig appetit på opkøb”

http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/Spar_Nord_Bank/article7929051.ece

(2) ”Spar Nord forsætter ekspansion udenfor Nordjylland”

http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/Spar_Nord_Bank/article8391489.ece

(3) ”Nordea får bøde på 50 mio. svenske kr. for alvorlige problemer med at bekæmpe hvidvask”

<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Nordea/article7716836.ece>

(4) ”Lav rente presser investorerne ud på overdrevet”

<http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/article8454757.ece>

(5) ”Vestjysk emission fuldttegnet”

http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Vestjysk_Bank_/article4699488.ece

(6) ”Spar Nord og Sydbank tilbyder alternativ til Totalkreditlån”

<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article8493849.ece>

Love og bekendtgørelser

Finansrådet

(1) Gruppedeling af pengeinstitutter

<http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/Pages/statistik-og-tal/de-stoerste-pengeinstitutter.aspx?setacceptcookies=1>

(2) Bekendtgørelse om opgørelse basiskapital 915 af 12/09/2012

<http://www.finansraadet.dk/Media/dokumenter/servicemenu/materialer/kapitaldækningshåndbogen/bekendtgørelse/gældende%20bkg.%20af%20basiskap.%20915%20af%2012-09-2012%20med%20korrekturrettelser.pdf>

(3) Bekendtgørelse om kapitaldækning

<http://www.finansraadet.dk/Media/dokumenter/politik/høringssvar/solvensogkapitaldækningforhold/lovforslag/h%20udkast%20til%20bek%20om%20kapitaldækning-286608-v2.pdf>

Retsinformation

(1) Lov om Finansiell Virksomhed

<https://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=167820>

Finanstilsynet

(1) Basiskapital

<https://www.finanstilsynet.dk/da/leksikon/basiskapital.aspx>

(2) Vejledning om forsigtighed i kreditvurderingen ved belåning af boliger i vækstområder.

<https://www.finanstilsynet.dk/~media/Nyhedscenter/2016/Vejledning%20om%20tilstraekkeligt%20kapitalgrundlag%20og%20solvensbehov%20for%20kreditinstitutter.ashx>

(3) Bekendtgørelse af lov om værdipapirhandel mv. (MiFID I)

<https://www.finanstilsynet.dk/~media/Temaer/2014/Prospekter/Lovbekendtgørelse%20nr%20831%20af%2012%20juni%202014.ashx>

(4) Lovtekst om MiFID II på dansk.

<https://www.finanstilsynet.dk/~media/Temaer/2014/MiFID2-MiFIR/MiFID%20II%20dansk.ashx>

(5) Minimumskapitalkrav/indfasning af kapitalbuffere efter CRR og CRD IV

https://www.finanstilsynet.dk/~media/Talografakta/2015/Markedsudvikling_REAL_2014.ashx

(6) Markedsrisiko

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Leksikon/Markedsrisiko.aspx>

(7) Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

<https://www.finanstilsynet.dk/da/tal-og-fakta/statistik-noegletal-analyser/tilsynsdiamanten.aspx>

(8) Ændring af pejlemærke i tilsynsdiamant for pengeinstitutter

<https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/2015/Pressemeddelelse-aendring-af-pejlemaerke-i-tilsynsdiamant-for- pengeinstitutter-24032015.aspx>

Deloitte

(1) ”Nye kapitalkrav til pengeinstitutter”

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

Erhvervs- og Vækstministeriet

(1) Økonomisk status på bankpakkerne fra Erhvervs- og Vækstministeret marts 2015

[file:///C:/Users/Peter%20Øder/Downloads/15%2004%2009%20økonomisk%20status%20bankpakker%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Peter%20Øder/Downloads/15%2004%2009%20økonomisk%20status%20bankpakker%20(1).pdf)

Berlinske Business

(1) ”De har fået del i bankpakke 2”

<http://www.business.dk/finans/de-har-faaet-del-i-bankpakke-2>

Statistikbanken

(1) www.statestikbanken.dk

Spar Nord Bank

(1) www.Sparnord.dk

Fondsmeddelelser

(1) Spar Nord Bank – Fondsmeddelelse – 24.02.2015

Årsrapporter

Årsrapport 2011

Årsrapport 2012

Årsrapport 2013

Årsrapport 2014

Årsrapport 2015

Vestjysk Bank

(1) www.vestjyskbank.dk

Fondsmeddelelser

- (1) Vestjysk Bank – Fondsbørsmeddelelse – 20.12.2011
- (2) Vestjysk Bank – Fondsbørsmeddelelse – 25.09.2012
- (3) Vestjysk Bank – Fondsbørsmeddelelse – 01.02.2013
- (4) Vestjysk Bank – Fondsbørsmeddelelse – 01.04.2014

Årsrapporter

- Årsrapport 2009
- Årsrapport 2011
- Årsrapport 2012
- Årsrapport 2013
- Årsrapport 2014
- Årsrapport 2015

Tabeller og figurer

- Figur nr. 1 – Indlånsoverskud for danske banker
- Figur nr. 2 – Visuel metodebeskrivelse
- Figur nr. 3 – Porter Five Forces
- Figur nr. 4 – PEST-analyse
- Figur nr. 5 – Krav til opgørelse af basiskapital
- Figur nr. 6 – Krav til kapital inkl. buffer under Basel II/Basel III
- Figur nr. 7 – Minimumskapitalkrav/indfasning af kapitalbuffere efter CRR/CRD IV
- Figur nr. 8 – Tilsynsdiamant for pengeinstitutter
- Figur nr. 9 – Kapitalkrav 2015 kontra 2019 – Vestjysk Bank
- Figur nr. 10 – Pris på fremmedkapital vs. Cibor3 – Spar Nord Bank
- Figur nr. 11 – Pris på fremmedkapital vs. Cibor3 – Vestjysk Bank
- Figur nr. 12 – Udvikling af aktiekurs for Vestjysk Bank 2016
- Figur nr. 13 – Branchefordeling af nettoudlån og garantier ved den nye Spar Nord Bank
- Figur nr. 14 – Interessentmodel for den nye Spar Nord Bank
- Figur nr. 15 – Magtforhold blandt interessenter

- Tabel nr. 1 – Basiskapitalopgørelse
- Tabel nr. 2 – Spar Nord Banks indekstal på resultatopgørelsen
- Tabel nr. 3 – Kapitalforhold for Spar Nord Bank 2015
- Tabel nr. 4 – Kapitalforhold for Spar Nord Bank 2016
- Tabel nr. 5 – Kapitalforhold for Spar Nord Bank 2019
- Tabel nr. 6 – Tilsynsdiamant for Spar Nord Bank 2015
- Tabel nr. 7 – Vestjysk Banks indekstal på resultatopgørelsen
- Tabel nr. 8 – Kapitalforhold for Vestjysk Bank 2015
- Tabel nr. 9 – Kapitalforhold for Vestjysk Bank 2016
- Tabel nr. 10 – Kapitalforhold for Vestjysk Bank 2019
- Tabel nr. 11 – Tilsynsdiamant for Vestjysk Bank
- Tabel nr. 12 – ROE for Spar Nord Bank
- Tabel nr. 13 – ROA for Spar Nord Bank
- Tabel nr. 14 – ICGR for Spar Nord Bank
- Tabel nr. 15 – ROE for Vestjysk Bank
- Tabel nr. 16 – ROA for Vestjysk Bank
- Tabel nr. 17 – ICGR for Vestjysk Bank
- Tabel nr. 18 – WACC for Vestjysk Bank
- Tabel nr. 19 – Statens omkostning ved at være hovedaktionær i Vestjysk Bank
- Tabel nr. 20 – Resultatopgørelse for den nye Spar Nord Bank
- Tabel nr. 21 – Solvensopgørelse for den nye Spar Nord Bank 2016
- Tabel nr. 22 – Kapitalforhold den nye Spar Nord Bank 2016
- Tabel nr. 23 – Kapitalforhold den nye Spar Nord Bank 2019
- Tabel nr. 24 – Performance for den nye Spar Nord Bank
- Tabel nr. 25 – Gearing for den nye Spar Nord Bank 2017
- Tabel nr. 26 – WACC for den nye Spar Nord Bank

19 Bilagsfortegnelse

Bilag 1 – Gennemsnittet i perioden 2005-2014 på en 10-årig dansk statsobligation

Effektiv rente af statsobligationer efter land og tid											
Enhed: Procent pro anno											
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Danmark	3,4	3,8	4,3	4,3	3,6	2,9	2,7	1,4	1,8	1,3	0,6
Kilde: IMF, International Financial Statistics.											

Bilag 2 - Overlap af afdelinger (Vestjysk Bank og Spar Nord Bank)**Afdelinger i Vestjysk Bank:⁹⁶**

- Lemvig
- **Esbjerg**
- Hadsten
- **Herning**
- **Holstebro**
- **Horsens**
- Hvide Sande
- **Ikast**
- **Randers**
- Ringkøbing
- **Silkeborg**
- Skjern
- Struer
- Thyborøn
- **Viborg**
- Videbæk
- Aarhus

Sammenfaldende afdelinger i Spar Nord:⁹⁷

- Esbjerg
- Herning
- Holstebro
- Horsens
- Ikast
- Randers
- Silkeborg
- Viborg

Estimeret årlig gennemsnitlig huslejeomkostning kr. pr. filial = kr. 240.000

Årlig besparelse på sammenlægning af 8 filialer = 8 * kr. 240.000 = kr. 1.920.000

Estimeret engangsomkostning til flytning, IT-opsætning, inventar = kr. 300.000

Første års besparelse = kr. 1.620.000

Anden års besparelse = kr. 1.920.000

Tredje års besparelse = kr. 1.920.000

⁹⁶ Hjemmeside – Vestjysk Bank

⁹⁷ Hjemmeside – Spar Nord Bank

Bilag 3 - Omkostninger til personale, bestyrelse & direktion:**Balancesum:**

Vestjysk Bank:	21.114 mio. kr.
Spar Nord:	76.375 mio. kr.

Antal heltidsansatte:

Vestjysk Bank:	500
Spar Nord Bank:	1.538
I alt:	2.038

Balancesum pr. medarbejder:

Vestjysk Bank:	21.114 mio. kr. / 500	42,23 mio. kr.
Spar Nord Bank:	76.375 mio. kr. / 1538	49,66 mio. kr.

Udgifter til personale og administration i 2015:

Vestjysk Bank:	329,2 mio. kr. ⁹⁸
Spar Nord Bank:	1.098,2 mio. kr. ⁹⁹

Gennemsnitslig personaleomkostning:

Vestjysk Bank:	392,2 mio. kr. / 500	0,78 mio. kr.
Spar Nord Bank:	1.098,2 mio. kr. / 1538	0,71 mio. kr.

Ny samlet balancesum 97.489 mio. kr. / 49.66 mio. kr. = 1.963 Heltidsansatte

Besparelse i antal heltidsmedarbejdere samlet set: 75 stk.

Engangsomkostning til fratrædelsesgodtgørelse i 2016 - 10 mio. kr.

Samlet personalebesparelse fra 2017 (75 x 700.000 kr.) 52 mio. kr.

⁹⁸ Årsrapport: Vestjysk Bank 2015

⁹⁹ Årsrapport: Spar Nord Bank 2015

Bestyrelse & Direktion

Vestjysk Bank direktion	5,5 mio. kr. ¹⁰⁰
Vestjysk Bank bestyrelse	1,6 mio. kr. ¹⁰¹
Engangsomkostning til fratrædelsesgodtgørelse	-1,2 mio. kr.

Engangsomkostning til fratrædelsesgodtgørelse i 2016

Personale	- 10,0 mio. kr.
Direktion & Bestyrelse	- <u>1,2 mio. kr.</u>
Omkostning på personale, bestyrelse & direktion 2016	- 11,2 mio. kr.

Besparelse på personale, bestyrelse & direktion 2017/2018

Samlet personalebesparelse fra 2017 (75 x 700.000 kr.)	52,0 mio. kr.
Samlet besparelse bestyrelse & direktion	<u>7,1 mio. kr.</u>
Samlet besparelse på personale, bestyrelse & direktion	59,1 mio. kr.

¹⁰⁰ Årsrapport: Vestjysk Bank 2015

¹⁰¹ Årsrapport: Vestjysk Bank 2015

Bilag 4 – Vestjysk Banks renteudgifter til statslig kapitalindskudForudsætninger for nedenstående beregninger:

Vestjysk Banks andel af statslig kapitalindskud i 2009 = 1.438 mio. kr. (Nom.)¹⁰²

Gennemsnitlig rente for statslig kapitalindskud = 9,69 %¹⁰³

År:**Renteudgift:**

2009: 1.460 mio. kr. x 9,69 % = 141,5 mio. kr.

2010: 1.460 mio. kr. x 9,69 % = 141,5 mio. kr.

2011: 1.460 mio. kr. x 9,69 % = 141,5 mio. kr.

2012: 1.220 mio. kr. x 9,69 % = 118,2 mio. kr.

2013: 875 mio. kr. x 9,69 % = 84,8 mio. kr.

2014: 308 mio. kr. x 9,69 % = 29,8 mio. kr.

2015: 311 mio. kr. x 9,69 % = 30,1 mio. kr.

Samlet renteudgift: = 687,4 mio. kr.

¹⁰² Årsrapport 2009 – Vestjysk Bank

¹⁰³ Berlingske Business (1) – ”De har fået del i Bankpakke 2”

Bilag 5 - Forudsætninger for ny resultatopgørelse – Renteindtægter/Renteudgifter**Renteindtægter:****Spar Nord Bank – Renteindtægter stiger med 3 % i 2016**

Renteindtægter i Spar Nord 2015 = 1.727 mio. kr.

Ændring i kr. (1.727 mio. kr. + 3 %) = 52 mio. kr.

Renteindtægter i 2016 = 1.779 mio. kr.

Vestjysk Bank – Renteindtægter falder med 5 % i 2016

Renteindtægter i Vestjysk Bank 2015 = 644 mio. kr.

Ændring i kr. (644 mio. kr. - 5 %) = - 32 mio. kr.

Renteindtægter i 2016 = 612 mio. kr.

Samlet ændring i renteindtægter

Ændring i kr. (1.727 mio. kr. + 3 %) = 52 mio. kr.

Ændring i kr. (644 mio. kr. - 5 %) = - 32 mio. kr.

Samlet forbedring af renteindtægter = 20 mio. kr.

Renteudgifter:**Spar Nord Bank:**

Samlede renteudgifter 2015 = 200 mio. kr.

Renteudgift til efterstillede kapital = 66 mio. kr.

Anslået renteudgift til indlån (200 – 66 mio. kr.) = 134 mio. kr.

Samlet indlån 2015 = 44.736 mio. kr.

Gennemsnitsforrentning af indlån ((134 / 44.736)*100) = 0,3 %

Samlet efterstillede kapital 2015	= 1.088 mio. kr.
Gennemsnitsforrentning efterstillet kapital $((66 / 1.088) * 100)$	= 6,1 %

Vestjysk Bank:

<u>Samlede renteudgifter 2015</u>	= 244 mio. kr.
Renteudgift til efterstillede kapital	= 69 mio. kr.
Anslået renteudgift til indlån (244 – 69 mio. kr.)	= 175 mio. kr.

Samlet indlån 2015	= 15.981 mio. kr.
Gennemsnitsforrentning af indlån $((175 / 15.981) * 100)$	= 1,1 %

Samlet efterstillede kapital 2015	= 915 mio. kr.
Gennemsnitsforrentning efterstillet kapital $((69 / 915) * 100)$	= 7,5 %

Anslået besparelse på renteudgifter for den nye Spar Nord Bank:

Efterstillede kapital til forfald i tidligere Vestjysk Bank:

Renteudgift

Nominelt 98 mio. kr. til forfald i 2016 – Rente 3,0 %	= - 2,9 mio. kr.
<u>Nominelt 200 mio. kr. førtidsindfrielse i 2016 – Rente 9,5 %</u>	= - 19,0 mio. kr.
Samlet besparelse på renteudgifter til den nye Spar Nord Bank	= - 21,9 mio. kr.

Bilag 6 – Bagvedliggende beregninger for diverse nøgletal samt opfyldelse af CRD IV

Se vedlagt USB

Inddeling i de forskellige faner i Excel-arket – ”Bagvedliggende beregninger”

1. Vestjysk Bank
 - a. Forudsætninger for beregning af performancenøgletal
 - b. Solvensopgørelse
 - c. Udregning af over/underdækning ved indfasning af CRD IV
2. Spar Nord Bank
 - a. Forudsætninger for beregning af performancenøgletal
 - b. Solvensopgørelse
 - c. Udregning af over/underdækning ved indfasning af CRD IV
3. Resultatopgørelse – Vestjysk Bank fra perioden 2011-2015
4. Resultatopgørelse – Spar Nord Bank fra periode 2011-2015
5. Nøgletal – Begge banker
 - a. Sammenligning over performancenøgletal for begge banker
 - b. Graf over CIBOR3 kontra fremmedkapital for begge banker
6. Den nye Spar Nord Bank
 - a. Ny resultatopgørelse og balance
 - b. Forudsætninger for beregning af performancenøgletal
 - c. Solvensopgørelse
 - d. Udregning af over/underdækning ved indfasning af CRD IV
 - e. Udregning af gearing for begge banker og den nye Spar Nord Bank
 - f. Statens samlede omkostning som storaktionær i Vestjysk Bank