

En tænkt situation



køber



FAG: HD 2. del i Finansiell
Rådgivning
FORFATTERE: Tanja Bonde Jepsen
Kristian Bonde Jepsen
STUDIENUMRE: 20126510
20126487
VEJLEDER: Christian Farø
AFLEVERET: 30. april 2014

English Summary

This report is written for the purpose to analyze at what price , Jyske Bank should buy Vestjysk Bank. The price must be set, so that both Jyske Bank's shareholders and Vestjysk Bank's shareholders are satisfied and sees the purpose.

In the first part of the report we provide an overview of the laws and regulations that the regulates the Danish banks. This is to show whether the two banks are close to those required laws or if they have a comfortable coverage. The analysis shows that Jyske Bank has a reasonable cover on all points, while Vestjysk Bank specifically is challenged on its capitalization.

Afterwards, we analyzed the banks' performance in terms of revenue , costs, funding costs and growth potential. For comparison of the two banks, we have chosen to include ROE , ROA , WACC , ICGR and earnings per cost. The analysis showed again that Jyske Bank is a solid bank with strong earnings, while Vestjysk Bank is challenged on its earnings. The challenge consists of large impairments, but also significantly higher cost of capital , which means loss of competitiveness.

In the next section, we calculated what the State's cost has been of taking part in Vestjysk Bank. This cost is compared with the state's current shareholdings, which showed that Jyske Bank had to buy Vestjysk Bank shares slightly below market price to keep the state without loss. At the same time we assumed that the state agreed to cover the not found impairments, so that Jyske Bank had the certainty of all the impairments were found. After having merged the banks financial statements, it became clear that an acquisition would be beneficial for all parts and that Jyske Bank has the power to buy Vestjysk Bank.

Finally, we made a recommendation on how Jyske Bank should work with the new organization as well as the challenges they will met by. This analysis is made through the organizational iceberg , a stakeholder analysis , Mashlows hierarchy of needs and Herzberg's motivation factors.

Indholdsfortegnelse

Indledning	6
Problemformulering	7
Metode.....	7
Afgrænsning	8
Præsentation af de to pengeinstitutter	9
Jyske Bank.....	9
Vestjysk Bank	11
Analyse af lovgivningsmæssige rammer	13
Basiskapital	14
Kernekapital og hybridkernekapital	14
Supplerende kapital	15
Basiskapital i Vestjysk Bank og Jyske Bank.....	16
Solvens	18
Solvens i Vestjysk Bank og Jyske Bank	20
Risikovægtede poster	23
Kreditrisiko.....	24
Kreditrisiko i Jyske Bank og Vestjysk Bank.....	25
Markedsrisiko.....	26
Markedsrisiko i Jyske Bank og Vestjysk Bank	26
Operation risiko.....	27
Operationel risiko i Jyske Bank og Vestjysk Bank	28
Likviditet	28
Likviditetsforholdene i Vestjysk Bank og Jyske Bank.....	29
Tilsynsdiamanten	31
Summen af store engagementer under 125%.....	32
Udlånsvækst må ikke overstige 20% årligt	32
Ejendomseksponering under 25%.....	33
Funding ratio under 1	33
Likviditetsoverdækning større end 50%.....	34
Tilsynsdiamanten i Vestjysk Bank og Jyske Bank.....	34
Regnskabsanalyse af Vestjysk Bank og Jyske Bank	36
ROE (Egenkapitalsforrentning).....	37
ROA (Afkastningsgrad)	38
Omkostningsstruktur	40
Udlån og nedskrivninger	42
Kapitalomkostninger	44
WACC	44
$K_e - CAPM$	45
R_f	46
Beta	47
R_m	48
Sammenfatning.....	48
Analyse af kapitalomkostningerne	49
Vækstmuligheder	53
ICGR	53
Analyse af vækstmulighederne	55

Rentefølsomhed	56
Vurdering af eventuelt opkøb	58
Bankpakke 4	59
Anvendelse af bankpakke 4 ved eventuelt opkøb af Vestjysk Bank	61
Prisfastsættelse af Vestjysk Bank	62
Ny resultatopgørelse, balance samt synergieffekter	63
Analyse af Jyske Bank efter opkøb af Vestjysk Bank	67
Solvens	67
Tilsynsdiamanten	68
ROE og ROA	70
Omkostningsstruktur	71
WACC	71
ICGR	72
Rentefølsomhed	72
Én samlet organisation – kultur og forandringsledelse	73
Organisationskultur	74
Interessentanalyse og magtfordeling	77
Kunderne	78
Medarbejderne	79
Aktionærerne	80
Långivere/ likviditetsberedskab	80
Øvrige aktionærer	81
Motivation af medarbejdere	82
Modstand imod forandring	84
Konklusion	86
Litteraturliste.....	90
Bilag.....	92

Figurer

Figur 1 - Udregning af basiskapital.....	15
Figur 2 - Udregning af solvens.....	18
Figur 3 - Kapitalkrav.....	20
Figur 4 - Formel til udregning af Funding Ratio.....	33
Figur 5 - Udregning af ROE.....	37
Figur 6 - Udregning af ROA.....	39
Figur 7 - Udregning af indtjening pr. omkostningskrone.....	40
Figur 8 - Det organisatoriske isbjerg.....	74
Figur 9 - Interessentmodellen.....	77
Figur 10 - Mashlows behovspyramide og Herzbergs Motivationsfaktorer.....	83

Tabeller

Tabel 1 - Basiskapital i Jyske Bank.....	16
Tabel 2 - Basiskapital i Vestjysk Bank.....	17
Tabel 3 - Solvens i Jyske Bank.....	21
Tabel 4 - Solvens i Vestjysk Bank.....	22
Tabel 5 - Kreditrisiko i Jyske Bank.....	25
Tabel 6 - Kreditrisiko i Vestjysk Bank.....	26
Tabel 7 - Markedsrisiko i Jyske Bank.....	27
Tabel 8 - Markedsrisiko i Vestjysk Bank.....	27
Tabel 9 - Operationel risiko i Jyske Bank.....	28
Tabel 10 - Tilsynsdiamanten i Jyske Bank.....	34
Tabel 11 - Tilsynsdiamanten i Vestjysk Bank.....	35
Tabel 12 - ROE for Jyske Bank og Vestjysk Bank.....	37
Tabel 13 - ROA for Jyske Bank og Vestjysk Bank.....	39
Tabel 14 - Indtjening pr. omkostningskrone og udregning af gennemsnitslån i Jyske Bank og Vestjysk Bank.....	40
Tabel 15 - Udlånsfordeling i Jyske Bank og Vestjysk Bank for 2013.....	42
Tabel 16 - Beregning af WACC for Jyske Bank.....	49
Tabel 17 - Beregning af WACC for Vestjysk Bank.....	49
Tabel 18 - Renteudviklingen for Cibor 3.....	50
Tabel 19 - Kapitalstruktur i Jyske Bank.....	50
Tabel 20 - Kapitalstruktur i Vestjysk Bank.....	51
Tabel 21 - Udvikling i ICGR for Jyske Bank og Vestjysk Bank.....	55
Tabel 22 - Rentefølsomheden for Jyske Bank og Vestjysk Bank.....	57
Tabel 23 - Ny samlet resultatopgørelse, bilag 8.....	67
Tabel 24 - Alle rentefølsomme aktiver og passiver, bilag 11.....	72

Indledning

Tilbage i 2008 oplevede hele verden de første tegn på det, som vi i dag må betegne som den værste økonomiske krisen siden 1930'erne. Vi har siden 2008 set indtil flere pengeinstitutter, så som Bank Trelleborg, Amagerbanken, Tønder Bank, Sparekassen Østjylland og mange flere gå konkurs bare i Danmark. Indtil flere pengeinstitutter har i samme periode valgt at fusionere eller lade sig opkøbe, hvilket har givet både gode og dårlige resultater.

Efter de begyndende konkurser har den danske stat valgt at lave indtil flere bankpakker, som skulle skabe stabilitet på det danske finansielle marked – der blev endda lavet bankpakke 4, som skulle give incitament til at de stærke og solide pengeinstitutter skulle overtage de svage pengeinstitutter, så den danske stat ikke skulle overtage de dårlige engagementer fra de krakkede banker.

Vi oplever i Danmark yderligere en tilbageholdenhed med forbruget, hvorfor pengeinstitutter har svært ved blot at fastholde deres nuværende udlånsbalance. Dette har resulteret i, at selv de solide banker kan have svært ved at tjene penge, trods de har midlerne til det. Dette har medført indtil flere fyringsrunder og filiallukninger i den danske banksektor, hvilket giver en selvforstærkende effekt på det manglende forbrug, da det skaber nervøsitet samt flere mennesker på overførselsindkomst.

For nogle banker, vil det altså være en oplagt mulighed at indgå en fusion eller optage et opkøb af et andet pengeinstitut, så der udlånsbalance igen kan stige.

Jyske Bank, som styres af administrerende direktør Anders Dam, har indtil flere gange ikke bare insinueret, men direkte opfordret banker til at komme til ham, så de enten kan lade sig overtage eller indgå en fusion. Dette må være et udtryk for en bank, der ønsker at blive større samtidig med, at det også har midlerne til det.

Samtidig har vi banken Vestjysk Bank, som umiddelbart set ud fra medierne er i krise. I første omgang var den i en likviditetskrise, som blev afhjulpet i forbindelse med en fusion med Aarhus Lokalbanc. Efterfølgende viste det sig, at den samlede bank havde en så betændt lånebrog, at Finanstilsynet indtil flere gange har påkrævet nedskrivninger, hvilket nu har resulteret i, at Vestjysk Banks solvens er kraft under pres.

Med baggrund i de to ovennævnte bankers situationer, vurderer vi, at det vil være spændende om vi med denne opgave kan lave et oplæg til bankerne samt deres aktionærer om, hvorledes et opkøb kan foregå.

Problemformulering

Jyske Bank køber Vestjysk Bank – hvordan bliver det fordelagtigt for aktionærerne i begge banker?

Hvilke organisatoriske udfordringer kan opkøbet i givet fald medføre?

Metode

For at besvare vores problemformulering struktureret, vil vi indledningsvist beskrive de to pengeinstitutters historie, kultur og geografi, så læseren får en forståelse af de to pengeinstitutter. Vi vil samtidig redegøre for, hvorfor vi mener, at de to pengeinstitutter kan være et godt match.

Efterfølgende vil vi redegøre for de relevante juridiske reguleringer, som de danske pengeinstitutter er underlagt. Heriblandt vil vi komme ind omkring Lov om finansiel virksomhed (LFV), Bekendtgørelse om kapitaldækning (BKD) og tilsynsdiamanten for dermed at vise, hvorvidt de to banker overholder disse aspekter, samt hvor deres styrker og svagheder måtte ligge.

Efter en gennemgang af ovenstående, vil vi gennemarbejde en analyse af de to bankers regnskaber for en 5 årig periode fra 2009 til 2013, så vi kan konkludere på bankernes økonomiske performance. Vi vil i regnskabsanalysen inddrage indtjening, omkostningsstruktur, kapitalomkostninger, vækstmuligheder, rentefølsomhed samt en gennemgang af bankernes låneporteføljer fordelt på brancher. Dette vil analyseres på baggrund af nøgletallene; ROE, ROA, WACC, ICGR og rentegap.

Med baggrund i ovennævnte analyse vil vi redegøre for de opnåelige synergieffekter for Jyske Bank og dens aktionærer. Vurderingen bygger på antagelser og beregninger for en fortsættende samlet bankenhed, hvor der vil blive opstillet en ny resultatopgørelse og balance. For at kunne lave ovenstående, vil vi redegøre for, hvorledes Vestjysk Bank skal prisfastsættes med inddragelse af mulige løsninger med inddragelse af staten igennem f.eks. bankpakke 4.

Herunder vil vi redegøre for hvilke faktorer der kan vise sig afgørende i en forhandlingssituation imellem staten og Jyske Bank. Dette kunne f.eks. være, hvorledes man afhjælper Jyske Banks formentlige betænkeligheder ved at skulle overtage en lånebog, hvor Jyske Bank måske ikke tror at alle nedskrivninger er fundet..

Ved en prisfastsættelse af Vestjysk Bank, vil vi skulle tilfredsstille Jyske Bank og dens aktionærer, som skal have et incitament til købet. Men den danske stat, som er stor aktionær i Vestjysk Bank, vil den også skulle tilfredsstilles, hvorfor vi vil lave vores egen præmis for, hvor meget den danske stat vil acceptere at tilsætte på ejerskabet i Vestjysk Bank, såfremt det ikke viser sig muligt at sælge banken uden tab.

Efter at have sammenlagt de to banker, vil vi lave en analyse af Jyske Banks regnskab efter opkøbet af Vestjysk Bank. Denne analyse laver vi med baggrund i samme nøgletal, som da vi analyserede banker individuelt. Dette for at vurdere på, hvorvidt Jyske Bank er solid nok til at overtage Vestjysk Bank, men også for at vurdere på, hvad Jyske Bank vil kunne opnå ved købet.

Når to banker bliver til én fortsættende bank, vil to virksomhedskulture støde sammen, hvilket kan give synergieffekter men også udfordringer, da det vil skabe forandringer i organisationerne. For at imødekomme disse udfordringer, vil vi først og fremmest lave en interessentanalyse, da ledelsen i de to institutter, vil skulle tage hånd om alle interessenternes interesser for at opkøbet vil blive en succes.

Interessentanalysen, kulturforskellene og den forventelige modstand mod forandring vil blive analyseret ud fra relevante teori indenfor organisationsteori.

Slutteligt vil vi give en konkret anbefaling til alle aktionærene med baggrund i teori og empiri.

Afgrænsning

Vi vælger at afgrænse os fra begivenheder, som indtræder efter Vestjysk Banks regnskabsaflæggelse d. 3. Marts 2014. Yderligere vælger vi at afgrænse os fra Jyske Banks køb af BRF-kredit, da dette først og fremmest ikke endeligt er vedtaget på generalforsamlinger og heller ikke godkendt af konkurrencestyrelsen. Jyske Bank har

endvidere heller ikke udarbejdet et samlet koncernregnskab med BRF integreret, hvorfor det ikke er muligt at inddrage denne vinkel.

Da vi kun har den offentlige indsigt i de to virksomheder, vil nogle af vores beregninger bero på forudsætninger. Dette gælder blandt andet, når vi kommer til prisfastsættelse af Vestjysk Bank, da vi ikke har adgang til deres lånebøger og forretningsgange for nedskrivninger.

Præsentation af de to pengeinstitutter

For at kunne udarbejde diverse analyser af, hvorvidt de to pengeinstitutter kan blive til ét samlet institut fremover, vil vi i de kommende afsnit lave en beskrivelse af de to pengeinstitutter. Afsnittet skal sikre, at den fornødne indsigt opnås, hvad angår historik, geografi, værdigrundlag, aktuelle markedstiltag samt give en forståelse af, hvilke type pengeinstitut der er tale om.

Beskrivelsen vil tage udgangspunkt i oplysninger fra bankernes hjemmesider, regnskaber samt artikler fra diverse nyhedsmedier.

Jyske Bank¹

Jyske Bank er med ca 3.800 heltidsansatte et af de største pengeinstitutter i Danmark. Aktuelt er Jyske Bank med 147 danske filialer og udlån på 131.387 mio. kr. ultimo 2013 det tredjestørste pengeinstitut på det danske marked. Egenkapitalen er ultimo 2013 opgjort til 17.479 mio. kr.

Jyske Bank er dermed i dag klassificeret som et gruppe 2 pengeinstitut. Finanstilsynet har valgt at inddele de danske pengeinstitutter i fire grupper efter størrelsen på deres arbejdende kapital². Gruppe 2 pengeinstitutter var i 2012 defineret som pengeinstitutter med arbejdende kapital fra 12 mia. Kr. og op til 50 mia. Kr.³ Jyske Banks arbejdende kapital er ultimo 2013 opgjort til 178.312 mio. kr.

Jyske Bank blev grundlagt i 1967 som følge af en fusion mellem fire midtjyske lokalbanker. Hovedsædet har siden dengang været placeret i Silkeborg og kaldes i daglig tale for hjemstedet. Sidenhen har Jyske Bank fusioneret / overtaget ni andre pengeinstitutter og har

¹ www.jyskebank.dk

² Arbejdende kapital: summen af indlån, egenkapital, udstedte obligationer og efterstillet kapitalindskud.

³ <http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/Pages/statistik-og-tal/de-stoerste- pengeinstitutter.aspx>

med tiden vokset sig større målt på markedsandele, antal medarbejdere og balance. Et ufravigeligt krav for at disse fusioner kunne finde sted, har været, og er fortsat, at Jyske Bank skal være den fortsættende bank. Senest i 2013 har Jyske Bank købt Spar Lolland og i 2011 valgte man at købe de sunde dele af Fjordbank Mors. Opkøbet af ovenstående har givet Jyske Bank en mulighed for at øge bankudlånet i et ellers faldende marked. Dagsværdien af udlån og indlån ved overtagelsen af Spar Lolland var pr. overtagelsesdagen opgjort til henholdsvis 6,3 mia. kr. og 9,5 mia. kr.⁴

Kigger man på landkortet, er Jyske Bank geografisk godt repræsenteret. Banken har afdelinger i det meste af landet, dog med et begrænset antal afdelinger i det vestjyske. Udover de 111 danske afdelinger har Jyske Bank 5 udenlandske afdelinger.

Udover at drive almindelig bankdrift tilbyder banken objektfinansiering igennem Jyske Finans, er medejer af JN data, som leverer IT-drift og har indtil december 2013 haft datterselskabet Silkeborg Data, som pr. 10.12.2013 er solgt til kapitalfond. Salget tilfører et positivt resultat på 300 mio. kr. efter skat i 1. Kvartal 2014⁵. Banken indledte i 2010 et samarbejde med Datacentralen Bank Data og i året 2013 konverterede banken sine IT systemer til deres platforme. Konverteringen var en stor og omkostningsmæssig tung intern opgave, hvilket også fremgår af årsregnskabet 2013.

Bankens nuværende administrerende direktør har siden 1997 været Anders Dam. Herudover består direktionen pt. af 4 øvrige koncerndirektører dog indskrænkes det til 3 når nuværende Bankdirektør Jørgen Christensen går på pension pr. 31.08.2014. Organisationsdiagram fremgår af bilag nr. 1 og vil blive belyst senere i opgaven.

Jyske Bank har igennem de seneste mange år valgt at gøre brug af en anderledes profilering af banken. Bl.a. har banken i 2006 introduceret et helt nyt koncept samt design til afdelingsnettet i banken. Jyske forskelle danner rammerne for konceptet og formålet er at skabe en bank, hvor det er rart for kunderne at komme og hvor bankens værdier anderledes og uhøjtidelig skal matche det, som man møder i afdelingsnettet.

⁴ www.jyskebank.dk

⁵ www.jyskebank.dk

Foruden ovenstående værdier har banken 4 andre værdier, som alle skaber ledelsesgrundlaget i banken, idet man i daglig tale aktivt gør brug af værdibaseret ledelse. Foruden værdierne er den daglige arbejdsgang og fokus målrettet mod, at man hele tiden forsøger at have en sund fordeling imellem bankens interessenter. Jyske Banks fundament er, at finde førnævnte balance imellem aktionærene, medarbejderne og kunderne. Aktionærene skal tilgodeses med tilfredsstillende langsigtede afkast, kunderne skal kunne tilbydes konkurrencedygtige vilkår samt god service og for medarbejderne handler det om, at have udviklingsmuligheder i jobbet og arbejde selvstændigt ud fra konceptet; frihed under ansvar.

I 2009 gennemførte banken en aktieemission, som sikrede banken et styrket kapitalgrundlag, således at banken kunne være uafhængige af staten og dermed kunne takke nej til bankpakke 2. Gennemførelsen af aktieemissionen har givet Jyske Bank mulighed for at være en aktiv spiller i den konsolidering branchen står overfor. Selv har banken af flere omgange vist lyst og initiativ til at foretage yderligere opkøb eller fusioner.

Jyske Bank har siden starten af 2012 haft et samarbejde med BRFkredit om fælles funding af variabelt forrentede obligationer. Samarbejdet har givet Jyske Bank mulighed for at tilbyde lån i ejerboliger og fritidsboliger på realkreditlignende vilkår. Lanceringen af det nye produkt forventes at kunne øge bankens udlån og kundetilgang.

Finanstilsynet har senest i september 2013 været på inspektion i Jyske Bank. Formålet med inspektionen var, at vurdere bankens kreditstyring, solvensbehov, nedskrivninger og anvendelse af IBR-modeller. Finanstilsynet konkluderede at bankens kreditstyring generelt var god⁶. Ovenstående information vidner om en stor validitet af regnskabet.

Vestjysk Bank⁷

Vestjysk Bank er med 563 heltidsansatte i 2013 det 9. største pengeinstitut i Danmark. Aktuelt har Vestjysk Bank 21 filialer i Jylland med hovedsædet beliggende i Lemvig. Vestjysk Banks udlån er opgjort til 17.360 mio. kr. ultimo 2013 og er dermed ligeledes som Jyske Bank klassificeret som et gruppe 2 pengeinstitut med en arbejdende kapital ultimo 2012 på

⁶ www.jyskebank.dk - redegørelse fra finanstilsynet af d. 29.oktober 2013. Bilag?

⁷ www.vestjyskbank.dk

27.355 mio. kr.⁸ Bankens egenkapital er ultimo 2012 opgjort til 887 mio. kr. og er dermed af en spinkel størrelse, hvilket har betydet at bankens kapitalforhold er vanskelige, hvilket vi vil redegøre for senere i opgaven.

Vestjysk Bank blev grundlagt tilbage i 1874 under navnet Lemvig Bank. Allerede da banken blev grundlagt var målgruppen af kunder fokuseret på fiskeri og landbrug. I dag er banken en sammenbragt bank, som har oplevet flere fusioner igennem tiderne. Banken fik sit nuværende navn i 2002 da Lemvig Bank og Vestjysk Bank fusionerede med det formål at skabe en stærk vestjysk lokalbank. I 2008 overtog Vestjysk Bank aktiviteterne i Bonusbanken i Herning. På daværende tidspunkt var Bonusbanken tydeligt presset af finanskrisen og man måtte i de efterfølgende år erfare, at boniteten af de overtagne lånebøger ikke var så god som antaget ved overtagelsen.

Senest i 2012 har Vestjysk Bank fusioneret med Aarhus Lokalbank. Denne fusion skulle vise sig at give meget medieomtale, idet fusionen var et udslag af regeringens Bankpakke 4, som skulle sikre at et sundt pengeinstitut kunne overtage et nødlidende institut ved hjælp af en medgiftsordning. Idet hverken Aarhus Lokalbank eller Vestjysk Bank efter flere år med tab på bundlinjen som følge af markant flere nedskrivninger ikke kunne anses som et sundt pengeinstitut, var gyldigheden af fusionen tvivlsom, men staten godkendte fusionen d. 30.marts 2012.

Vestjysk Bank har som følge af nogle meget turbulente år haft en del udskiftning i ledelsen og bestyrelsesposterne. Tilbage i 2012 blev daværende direktør Frank Kristensen fyret som følge af massive nedskrivninger og store tab. Frank Kristensen blev afløst af den nuværende direktør Vagn Thorsager, som indirekte var blevet indsat som direktør i det daværende Aarhus Lokalbank af bestyrelsesformanden Carsten Andersen. Bestyrelsesformanden er for nuværende Steen Hemmingsen, men af selskabsmeddelelse fra d. 06. februar 2013 fremgår det, at han ved generalformsaling d. 25. marts 2014 ikke ønsker at genopstille i bestyrelsen⁹. Foruden Vagn Thorsager består direktionen af Michael N. Petersen som er bankdirektør. Organisationsdiagram fremgår af bilag nr. 2 og vil blive belyst senere i opgaven.

⁸ www.vestjyskbank.dk

⁹ www.vestjyskbank.dk

Den danske stat er i dag storaktionær i banken med en ejerandel på hele 80,62 % af bankens samlede aktiekapital og stemmer. Herudover besidder Finansiell Stabilitet 0,86 % af bankens samlede aktiekapital og stemmer. Statens ejerandel er senest i januar 2014 blevet forøget i forbindelse med konvertering af statsligt kapitalindskud til aktiekapital. Vi vil senere i opgaven vende tilbage til denne problemstilling, idet staten tidligere har meddelt, at man ikke ønsker at have ejerandele i de danske pengeinstitutter.

Finanstilsynet har igennem de senere år og igennem finanskrisen været på inspektion hos Vestjysk Bank ad flere omgange. Senest har de i oktober 2013 samt november / december 2012 været på inspektion i Vestjysk Bank, hvor formålet var at vurdere kreditstyring og solvensbehov. Finanstilsynet konkluderede at der var behov for yderligere nedskrivninger af bankens engagementer, hvilket resulterede i utilfredsstillende resultater i 2013 og 2012 på hhv. -442 mio. kr. i 2013 og -1.149 mio. kr. i 2012. Dermed står banken ultimo 2013 tilbage med en meget spinkel solvensoverdækning på 0,4 procentpoint¹⁰ og en fortsat usikkerhed om hvorvidt alle nedskrivninger er belyst og en blivende mistillid til deres kreditbonitet.

Sammenligninger man de to pengeinstitutter, får man hurtigt et indtryk af, at Jyske Bank har en stærk markedsposition og alt andet lige et solidt økonomisk fundament for fremtiden. Vestjysk Banks fremtid vurderes derimod at være usikker og økonomien ganske sårbar, hvilket også kan konkluderes af bankens egen revisor i årsrapporten 2013. Revisoren har i årsrapporten konkluderet, at såfremt handlingsplaner og ledelsens forventninger til indtjening, lavere nedskrivning m.m. til 2014 ikke realiseres er der en væsentlig risiko for, at banken ikke kan fortsætte driften.

Analyse af lovgivningsmæssige rammer

Jyske Bank og Vestjysk Bank er begge underlagt en række lovgivninger, såvel som andre pengeinstitutter i Danmark er. Disse love er primært beskrevet i Lov om Finansiell Virksomhed (FIL) samt i forskellige bekendtgørelser så som Bekendtgørelse om kapitaldækning (BKD). Lovene omhandler primært kapitalforhold og risikostyring og har til formål at sikre, at de danske pengeinstitutter bliver drevet sundt og forsvarligt. Det er vigtigt at pengeinstitutter ikke påtager sig for store risici, da det ultimativt kan medføre et krak, som

¹⁰ www.vestjyskbank.dk + redegørelse fra finanstilsynet af d. 01.04.2014.

er alvorligt for alle interessenter i pengeinstituttet. Et krak er selvfølgelig alvorligt for de ansatte og særligt aktionærene, som vil miste deres ansvarlige kapital. Da Vestjysk Bank ligger i mange lokalsamfund, er disse også afhængige af en fortsat drift, da det ikke er sikkert at andre pengeinstitutter er interesserede i at drive pengeinstitut i disse områder.

I det følgende afsnit vil vi gennemgå reglerne for bl.a. kapitalforhold, likviditet og risikostyring for herefter at udarbejde en analyse af, i hvor stor grad Vestjysk Bank og Jyske Bank lever op til disse krav. Kapitaltyperne er inddelt i forskellige typer afhængig af risiko.

Basiskapital

Basiskapital er en definition på hele kapitalgrundlaget i et pengeinstitut, som består af kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital. Kapitaltyperne vægter forskelligt i forbindelse med opgørelsen af solvensen. Basiskapitalen skal kunne absorbere nedskrivninger og tab, som ikke vil kunne undgås, når man driver pengeinstitut. I FIL §124 står beskrevet, at et pengeinstituttets bestyrelse og direktion skal sikre:

”At banken har en tilstrækkelig basiskapital og råder over interne procedure til risikomåling og risikostyring til løbende vurdering og opretholdelse af en basiskapital af en størrelse, type og fordeling, som er passende til at dække bankens risici og evne til at modstå tab.”

Det vil altså sige, at direktionen og bestyrelsen løbende skal vurdere, hvorvidt der er tilstrækkelig med kapital men også, hvorvidt sammensætningen er optimal. Hvis det vurderes at forholdene ikke er optimale, vil banken altså skulle fremskaffe denne kapital, hvis det er muligt. Jf. FIL §124, stk. 2 skal basiskapitalen til en hver tid udgøre minimum 8% af pengeinstituttets risikovægtede poster, dog mindst 5 mio. Euro, hvilket er minimumskravet.

Kernekapital og hybridkernekapital

Kernekapitalen er den vigtigste form for kapital i basiskapitalen og skal minimum udgøre 50% af den samlede basiskapital. Kernekapitalen består af egenkapital i form af aktiekapital samt konsoliderede over- og underskud. Kernekapitalen er den sidst stillede kapital i forbindelse med en konkurs, hvorfor det også er den mest risikofyldte kapital at købe som investor. I kernekapitalen må man tillægge hybrid kernekapital, som maksimalt må udgøre 50% af kernekapitalen efter fradrag, jf. BKD §15. Hybrid kernekapital er defineret som ansvarlig lånekapital og er en mellemting mellem egenkapital og lånekapitel. Ansvarlig lånekapital er typisk en dyr kapital, da udlåneren løber en stor risiko ved at stille en sådan

kapital til rådighed. Jf. BKD §13, stk. 2. er ansvarlig lånekapital stillet til rådighed på særlige vilkår, som er beskrevet nedenfor:

- Den ansvarlige lånekapital er efterstillet anden gæld i forbindelse med en konkurs.
- Forrentningen af kapitalen bortfalder, såfremt banken ikke har frie reserver.
- Løbetiden på lånet skal være uendelig og kan ikke opsiges af långiver.

Ud fra ovennævnte kan man hurtigt konkludere, at ydelse af hybrid kernekapital er forbundet med stor usikkerhed for långiver. Långiver skal være sikker på, at det risikomæssige billede af pengeinstituttet stemmer overens med de virkelige forhold, da lånet som beskrevet ikke kan kræves indfriet. Et eksempel på denne kapitaltype er de statsgaranterede lån, som blev ydet til pengeinstitutter i forbindelse med bankpakke 2. Bankpakken blev ydet, så pengeinstitutterne havde en årrække til at få styr på deres kapitalforhold. Jf. BKD §20 kan den hybride kernekapital kun indfries med tilladelse af finanstillsynet. Hvis dele af den hybride kernekapital ikke kan medregnes i kernekapitalen, kan den jf. BKD §27, stk. 1 medregnes som supplerende kapital.

Supplerende kapital

Supplerende kapital består jf. Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital §27 af ansvarlig lånekapital med begrænset løbetid, opskrivningshenlæggelser og hybrid kernekapital som ikke kan medregnes i kernekapitalen. Den supplerende kapital er efterstillet almindelig indlån og er dermed ikke så risikabelt at yde som hybrid kernekapital. Supplerende kapital kan have en given løbetid, men kan de sidste 3 år ikke medregnes fuldt ud i opgørelsen af basiskapital. Ved 3 år tilbage vægter kapitalen 75%, ved 2 år tilbage vægter den med 50% og ved 1 år tilbage vægter den kun med 25%. Den supplerende kapital må ikke medregnes med mere end 100% af kernekapitalen efter fradrag jf. Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital §28.

Vi har for overskuelighedens skyld lavet følgende figur:

Figur 1 - Udregning af basiskapital

Basiskapital	= Kernekapital + Hybrid kernekapital	+ Supplerende kapital
min. 8 % af risikovægtede poster min. 5 mio. Euro	min. 50%	max. 50% af kernekapital max. 100% af kernekapital

Efter egen tilvirkning

Basiskapital i Vestjysk Bank og Jyske Bank

Som det kan ses af nedenstående tabel, har Jyske Bank haft en komfortabel udvikling i deres samlede basiskapital efter fradrag som i 2013 lyder 17.831 mio. kr. imod 15.403 mio. kr. tilbage i 2009. Den procentvise udvikling har været +15,76%, hvilket er en udemærket udvikling. Det som særligt bør fremhæves som positivt i Jyske Banks kapitalforhold er, at kernekapitalen i 2009 udgjorde 77,8% af den samlede basiskapital, imens den i 2013 er helt oppe at udgøre 95,6%. Jyske Banks faktiske basiskapital er faldet fra 2012, hvilket har haft en negativ indvirkning på deres solvens. Dette er dog med fuldt overlæg, da de har valgt at førtidsindfri et ansvarligt lån på 1,1 mia.

Tabel 1 - Basiskapital i Jyske Bank

Basiskapital i Jyske Bank						Procentuel
(i mio. kr.)	2013	2012	2011	2010	2009	ændring
Kernekapital ex. Hybrid kernekapital efter fradrag	17.047	15.257	13.275	12.811	11.988	42,20%
Hybrid kernekapital efter fradrag	695	1.224	1.134	1.496	1.554	-55,28%
Supplerende kapital efter fradrag	89	2.122	1.574	1.764	1.861	-95,20%
Basiskapital efter fradrag	17.831	18.603	15.983	16.071	15.403	15,76%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Data fra Jyske Banks årsrapporter

Dette forhold vidner altså om, at banken i større grad end hidtil er ”selvfinansierende” på deres basiskapital, hvilket er positivt set i forhold til kernekapitalsprocenten, som skal være større i forbindelse med indførelse af CRD IV.

Den supplerende kapital er nu nede på mio. kr. 89, hvilket svarer til 0,5% af den samlede basiskapital. Jyske Bank er altså ikke afhængige af, hvorvidt dette lån udløber eller ej, da det bidrager minimalt til den samlede basiskapital. Det er derfor heller ikke relevant at se på, hvornår de supplerende lån udløber. Samlet set må det konkluderes, at Jyske Bank har rigtig flotte kapitalforhold, som yderligere går i en positiv retning i form af større uafhængighed af hybrid- samt supplerende kapital.

I modsætning til Jyske Bank, kan vi af nedenstående tabel se, at Vestjysk Bank har haft en katastrofal udvikling i deres basiskapital, som er gået fra 4.134 mio. kr. i 2009 til 2.291 mio. kr. i 2013, hvilket svarer til et fald på 45%. Som det ses af de forskellige kapitalformer, har kernekapitalen været den kapital, som procentuelt har været mest under pres, da denne er

faldet med 56,16%. Hvad ikke fremgår af nedenstående tal er faktisk, at kernekapitalen har været under endnu hårdere pres.

Tabel 2 - Basiskapital i Vestjysk Bank

Basiskapital i Vestjysk Bank						Procentuel
(i mio. kr.)	2013	2012	2011	2010	2009	ændring
Kernekapital ex. Hybrid kernekapital efter fradrag	751	880	1.167	1.719	1.713	-56,16%
Hybrid kernekapital	1.105	1.453	1.566	1.550	1.535	-28,10%
Supplerende kapital	453	525	516	619	961	-52,90%
Fradrag og tilbageførsel af opskrivning	-18	1	-55	-77	-75	
Basiskapital efter fradrag	2.291	2.859	3.194	3.811	4.134	-45,00%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Data fra Vestjysk Banks årsrapporter

Man valgte i regnskabsåret at konvertere en del af statens hybride kernekapital til aktiekapital for 338 mio. kr., hvilket fragår i den hybride kernekapital og tilgår den faktiske kernekapital. Man har yderligere meddelt i december 2013, at man i januar 2014 vælger at konvertere yderligere 588, mio. kr., hvilket vil mere end halvere den restende hybride kernekapital.¹¹ Der er to incitamentter til at konvertere den hybride kernekapital. Jf. BKD §15 må man i kernekapitalen tillægge hybrid kernekapital, som maksimalt må udgøre 50% af kernekapitalen efter fradrag. Som det kan ses ovenfor, har Vestjysk Bank haft langt mere hybrid kernekapital end svarende til 50% af kernekapitalen. Denne overskydende hybride kernekapital kan altså ikke medregnes og må anses som en meget dyr likviditet, hvorfor man har valgt at lave konverteringen, så man igen har kunnet indregne denne kapital i basiskapitalen. Det andet incitament, som dog er mindre, er at man slipper for at betale renter af denne kapital til den Danske stat, som i Vestjysk Banks tilfælde er fastsat til 9,943%, dette vil altså give en merindtjening på cirka 58 mio. kr., hvilket heller ikke er uvæsentligt, da dette kan konsolideres direkte på egenkapitalen.¹²

Som vi kan se af tabellen, falder de supplerende lån, hvilket mærkværdigt nok blandt andet er frivillig førtidig indfrielse af supplerende kapital. Vestjysk Bank har d. 27. februar, 3. april og 17. juni lavet selskabsmeddelelser¹³ om, at de har tilbagekøbt supplerende kapital for 75 mio. kr. til kurs 66,67, NOK 50 mio. til kurs 52,39 og NOK 40 mio. til kurs 62,5. Den supplerende kapital har ikke udgjort mere end 100% af den samlede kernekapital efter

¹¹ Vestjysk Banks Årsrapport 2013 afsnit ”Konvertering af statslig hybrid kernekapital” side 4.

¹² Vestjysk Banks Årsrapport 2013 afsnit ”Efterstilet kapital” side 17.

¹³ www.vestjyskbank.dk - Selskabsmeddelelser af de givne datoer

fradrag, hvormed Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital §28 ikke har været en hindring for, at den har kunnet indregnes i basiskapitalen. I regnskabet står der dog ikke, hvornår disse supplerende lån stod til udløb. Incitamentet til at indfri disse lån kan altså have været, at de har haft en løbetid på 1-2 år, hvormed de kun medregnes 25-50% i basiskapitalen. Ved at indfri lånene til ovennævnte kurser, vil kursgevinsten indgå som ren indtjening, som går på bundlinjen til konsolidering af egenkapitalen, som i sidste ende er kernekapitalen. I en af selskabsmeddelelserne står der, at indfrielsen forbedrer solvensen marginalt, hvilket betyder at lånene løb 1-2 år. Incitamentet for Vestjysk Bank har altså været, at kunne ”konvertere” disse til ren kernekapital samt spare renteudgifter på lånene. Fra långivers side har man formentlig haft manglende tillid til banken, hvormed man har været tilfreds med at få 52-66% af gælden fremfor at miste det hele ved en evt. konkurs. Denne manøvre har altså øget indtjeningen, øget solvensen marginalt samt ”konverteret” supplerende kapital til kernekapital, hvormed den kan indregnes gratis og uden udløb.¹⁴

Vi kan altså konkludere, at Vestjysk Bank er særdeles presset på deres kapitalforhold og sammensætning heraf og at der yderligere bør findes en løsning hurtigst muligt på problemet, da de på et tidspunkt ikke vil kunne indregne den supplerende kapital i opgørelsen af basiskapitalen. I deres nuværende situation, vil det umiddelbart blive svært at skaffe ny supplerende kapital, da det er en stor risiko at løbe for en udlåner.

Solvens

Et pengeinstituts solvensprocent fortæller, hvor mange gange basiskapitalen kan servicere de risikovægtede poster. Solvensen fortæller altså noget om, hvor kapitalstærkt et pengeinstitut er – desto højere solvensprocent, desto stærkere er et pengeinstitut. Med en høj solvensprocent vil pengeinstituttet altså have lettere ved at kunne absorbere fremtidige tab og nedskrivninger, som jo fragår i pengeinstituttets egenkapital i overførte over- og underskud. Jf. FIL §142 beregnes solvensprocenten ud fra følgende formel:

Figur 2 - Udregning af solvens

$$\text{Solvensprocent} = \frac{\text{Basiskapital} * 100}{\text{Risikovægtede poster}}$$

Efter egen tilvirkning

Det er dog ikke et mål i sig selv at have en høj solvensprocent, da dette er forbundet med omkostninger. Det mest optimale er at få kapitalen ud at arbejde, så den kan generere et

¹⁴ Vestjysk Banks Årsrapport 2013 side 64, samt selskabsmeddelelser af 27. februar, 3. april og 17. juni.

overskud til aktionærene. Solvensen udregnes ved hjælp af basiskapitalen, hvori egenkapitalen indgår. Hvis solvensen er meget høj, er det blandt andet et udtryk for, at der er en stor egenkapital set i forhold til de risikovægtede poster. Desto højere egenkapital et pengeinstitut har, desto større krav stilles der til forretningen, for at opnå en høj egenkapitalsforrentning. Det er derfor vigtigt at finde den rette balance i solvensen – er den for lav, løber pengeinstituttet en risiko – er den for høj, er det svært for pengeinstituttet at performe fornuftigt til glæde for aktionærene.

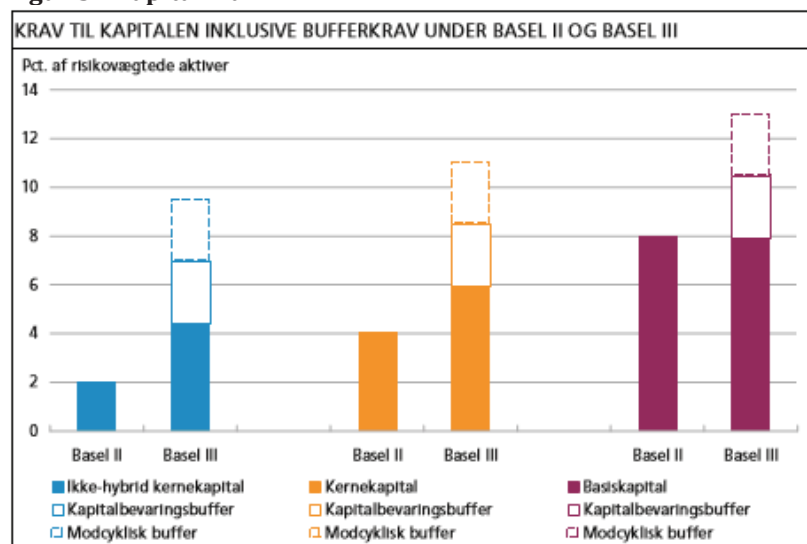
Som tidligere nævnt skal solvensprocenten mindst være 8%, hvilket svarer til, at for hver gang et pengeinstitut har risikovægtede poster for kr. 100, skal der tilsvarende være en basiskapital på kr. 8. Pengeinstitutter har jf. FIL §124, stk. 4 pligt til at skulle opgøre deres individuelle solvensbehov, som herefter skal indberettes til finanstillsynet. I 2013 har finanstillsynet implementeret 8+ metoden, hvor man som udgangspunkt starter ved et solvensbehov på 8%, da man mener, at de normale risici er dækket herved.¹⁵ Herefter tages der stilling til, om pengeinstituttet har øvrige risici som tilsiger, at der skal laves flere risikotillæg i solvensbehovet. Finanstillsynet kan til enhver tid fastsætte et højere individuel solvensbehov, hvis de mener, at der er belæg herfor. Kommer et pengeinstitut under det individuelle solvensbehov, forlanges der at pengeinstituttet laver en detaljeret handlingsplan for, hvorledes den vil bringe sin solvensprocent op på det individuelle behov igen. Solvensprocent skal som minimum stadig være over 8%, hvorfor den faktiske solvens kun kan ligge imellem 8% og det individuelle solvensbehov.

Fra 1. januar 2014 er banker begyndt gradvist at skulle implementere nye kapitalkrav, som er en del af Basel III. Basel III øger kravene til kvaliteten af bankers basiskapital forstået på den måde, at man i Basel II kun behøver at have 2% ikke-hybrid kernekapital, hvilket ved Jyske Bank og Vestjysk Bank er defineret som aktiekapital og overførte overskud. Med de nye Basel III regler skal man helt op på 4,5%, hvilket er mere end en fordobling. Den samlede kernekapital, som er inkl. Hybrid kernekapital skal fremadrettet udgøre 6%, hvor det tidligere skulle udgøre 4%. Man kan stå overfor store udfordringer, hvis man ikke opfylder de kommende krav, da det er bekosteligt og vanskeligt at hæve den rene kernekapital. Det er klart mest optimalt, hvis man kan konsolidere sig til den nye kernekapital. Kan man ikke dette, kan en udvidelse af aktiekapitalen blive en nødvendighed, hvilket vil kunne udvande de nuværende aktionærer. Hvis man skal øge den samlede kernekapital, vil man som en 3. mulighed kunne hente hybrid kernekapital. Denne kapital er dog svært at anskaffe, da man

¹⁵ Finanstillsynet: "Vejledning om tilstrækkelig basiskapital og solvensbehov for kreditinstitutter", s. 4

som lånyder løber en betydelig risiko, da lånet løber uendeligt og er uopsigeligt fra långivers side. Hvis et pengeinstitut ikke opfylder de kommende regler og ikke ser sig i stand til selv at løse problemet enten i form af konsolidering eller igennem en aktieudvidelse, må det anses som en stor risiko at yde et sådant lån, hvorfor det er vanskeligt for pengeinstituttet at fremskaffe denne kapitalform.

Figur 3 - Kapitalkrav



Kilde: Status på Basel III – Likviditet og Kapital, figur 2

Der vil yderligere, som vist i figuren ovenfor, blive indført nye kapitalkrav i form af en kapitalbevaringsbuffer og en modcyklisk buffer, som begge skal ligge over minimumskravet på 8%. Kapitalbevaringsbufferen skal udgøre 2,5% af de risikovægtede poster, imens den modcykliske buffer vil blive fastsat mellem 0-2,5% i perioder, hvor der opbygges systemiske risici, hvilket kan være når der er høj udlånsvækst. Disse to kapitaltyper skal opfyldes med kernekapital ekskl. Hybrid kernekapital, hvilket betyder, at kravet til den rene kernekapital bliver de kommende 6% plus 2,5% i kapitalbevaringsbuffer; altså samlet 8,5% i ren kernekapital, såfremt den modcykliske buffer ikke indregnes.¹⁶

Solvens i Vestjysk Bank og Jyske Bank

Ud fra tabellen nedenfor, kan vi se, at Jyske Bank har haft en svag positiv udvikling i bankens faktiske solvens, som fra 2009 til 2013 stiger fra 15,30% til 16,00%. I 2012 var solvensen helt oppe på 17,30%, hvilket må tolkes som for meget, da Jyske Bank selv har valgt at nedbringe solvensen til 16,00% igen ved førtidig indfrielse af supplerende kapital. Solvensbehovet har i

¹⁶Kilde: Status på Basel III – Likviditet og Kapital

den 5 årige periode lagt rimelig stabilt imellem 9,4 – 10,2 %, hvormed det godt kunne ligne, at Jyske Bank har til hensigt at fastholde en solvensoverdækning på omkring 6 procentpoint generelt set. Dette må være ledelsens vurdering af en optimal solvensoverdækning, som kan være med til at generere et fornuftigt afkast til aktionærene kombineret med, at der opretholdes en fornuftig buffer til at absorbere fremtidige tab. Der er i kernekapitalsprocenten inkl. hybrider en bemærkelsesværdig udvikling, som er et resultat af at Jyske Bank som tidligere nævnt i større grad prioriterer at være selvfinansierende på deres basiskapital. Kernekapitalsprocenten inkl. hybrider, som er et udtryk for, hvor stor den samlede kernekapital er set i forhold til de risikovægtede poster, er i perioden steget med 17,78% og afviger nu kun med 0,10 procentpoint fra den faktiske solvens. Dette betyder, at Jyske Banks samlede solvensprocent stort set kun består af egenkapital i form af aktiekapital og overførte over-/underskud samt hybridkerne kapital, som er uopsigelig kapital. Dette medfører, at ledelsen i Jyske Bank ikke behøver at tage højde for kapital som udløber, hvilket gør det nemmere at lave et opkøb af Vestjysk Bank, da de kan regne med hele deres basiskapital.

Tabel 3 - Solvens i Jyske Bank

Solvens i Jyske Bank	2013	2012	2011	2010	2009	Procentuel ændring
Solvensprocent	16,00%	17,30%	14,70%	15,80%	15,30%	4,58%
Kernekapitalsprocent inkl. hybrider	15,90%	15,30%	13,30%	14,10%	13,50%	17,78%
Individuelt solvensbehov	9,80%	10,20%	10,00%	9,40%	9,70%	1,03%
Solvensoverdækning i procentpoint	6,20%	7,10%	4,70%	6,40%	5,60%	10,71%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Data fra Jyske Banks årsrapporter

Jyske Bank skriver i deres årsrapport 2013, at de forventer at blive udpeget som et SIFI-Pengeinstitut, hvilket yderligere vil stille krav til en ekstrakapitalbuffer på 1,5 procentpoint, som vil være fuldt implementeret i 2019. Jyske Bank pointerer yderligere, at de allerede på nuværende tidspunkt opfylder de fremtidige kapitalkrav, såfremt den konjunkturbestemte buffer på 2,5% ikke medregnes.¹⁷ Dette må altså være Jyske Banks incitament til at ændre deres kapitalsammensætning til i større grad at være opbygget af kernekapital.

Samlet set vurderer vi, at Jyske Bank har en udemærket solvensoverdækning, som hverken er for stor, så der ikke kan generes en fornuftig egenkapitalsforrentning, eller for lille så banken må ses som svagt kapitaliseret og dermed løber en risiko i forbindelse med en fortsat negativ udvikling i konjunkturerne, som vil kunne hæve nedskrivningerne for Jyske Bank.

¹⁷ Jyske Banks Årsrapport 2013 afsnit ”Kapitalmålsætning- og planlægning” side 14-17.

I Vestjysk Bank har der været en meget uheldig udvikling i bankens solvens- og kernekapitalsprocent set i forhold til bankens behov, hvilket ses nedenfor. Solvensen er faldet med 23,65% imens kernekapitalsprocenten er faldet med 48,7%. Denne negative udvikling skyldes bankens negative resultater igennem flere år, hvilket blandt andet er forårsaget af store nedskrivninger igennem årene. Det individuelle solvensbehov har i hele perioden lagt nogenlunde stabilt fra 9,80 – 10,90%, hvormed Vestjysk Banks solvensoverdækning har udviklet sig negativt med -90,70%, som det også ses af tabellen nedenfor. Dette har resulteret i, at Vestjysk Bank nu kun har en solvensoverdækning på 0,40% imod 4,30% i 2009. Banken har altså en kritisk solvensoverdækning, som meget nemt vil kunne mistes helt, så banken kommer under sit individuelle solvensbehov. Som det ses i tabellen i afsnittet om basiskapital, bestod kapitalen af 453 mio. kr. supplerende kapital, hvilket er en kapital som Vestjysk Bank ikke kan blive ved med at indkalkulere i opgørelsen af solvensen, da enten en kortere løbetid vil give en lavere vægtning eller udløb vil fjerne muligheden for indregning helt. Vestjysk Bank angiver ikke i deres regnskab, hvornår de supplerende lån udløber. Det er blot angivet, at den samlede supplerende kapital udløber i perioden 16.05.2014 – 28.06.2020¹⁸, hvormed en del vil udløbe i 2014, hvilket Jyske Bank skal være opmærksomme på.

Tabel 4 - Solvens i Vestjysk Bank

Solvens i Vestjysk Bank						
	2013	2012	2011	2010	2009	Procentuel ændring
Solvensprocent	11,30%	11,20%	12,60%	13,70%	14,80%	-23,65%
Kernekapitalsprocent	5,90%	5,60%	9,30%	11,50%	11,50%	-48,70%
Individuelt solvensbehov	10,90%	10,00%	10,70%	9,80%	10,50%	3,81%
Solvensoverdækning i procentpoint	0,40%	1,20%	1,90%	3,90%	4,30%	-90,70%

Kilde: Efter egen tilvirkning - Data fra Vestjysk Banks årsrapporter

I Vestjysk Banks ledelsesberetning for årsrapporten udtrykker ledelsen sin bekymring ved implementeringen af de nye CRD IV-regler, hvilke umiddelbart vil give banken problemer. Ledelsen skriver i årsrapporten, at kernekapitalsprocenten efter konvertering af hybrid kernekapital udgør 5,9%, hvilket vurderes at være spinkel, hvormed ledelsen vurderer et behov for styrkelse for at reducere sårbarheden overfor fremtidige tab samt imødegåelse af CRD IV-reglerne. Ledelsen skriver, at de nye CRD IV-regler vil forværre bankens faktiske solvens med 1,5 – 2,0 procentpoint, hvilket vil medføre en solvensmæssig underdækning på 1,0 – 1,5% set i forhold til det individuelle solvensbehov. Forholdene, som er skyld i dette fald i den faktiske solvens er restriktioner for indregning af hybridkernekapital, som medfører

¹⁸ Vestjysk Bank årsregnskab 2013 side 64

at banken kan medregne mio. kr. 350 mindre i basiskapital. Samtidig vil man skulle udregne de risikovægtede poster på en anden måde, hvilket vil medføre en stigning på cirka 1 mia. kr. Yderligere indregnes supplerende kapital anderledes. Den faktiske solvens vil altså herefter være på 9,3 – 9,8%, hvormed banken ikke har langt ned til solvenskravet på 8% jf. FIL §124, stk. 2. Når bankens faktiske solvens kommer under det individuelle fastsatte solvensbehov, vil Vestjysk Bank skulle lave en genopretningsplan, som efterfølgende vil kræve Finanstilsynets godkendelse for at kunne fortsætte driften.

Ledelsen skriver yderligere i regnskabet, at hvis ledelsens forventninger for 2014 i alt væsentlighed ikke realiseres eller, hvis der måtte komme uventede negative begivenheder kan dette medføre, at banken mister sin tilladelse til at drive bank eller blive tvunget til afvikling.¹⁹ Dette må altså tolkes således, at ledelsen frygter at Vestjysk Banks faktiske solvens kommer under 8%, hvilket vil medføre konkurs og afvikling igennem finansiell stabilitet.²⁰

Ud fra de faktiske tal i regnskabet samt ledelsesberetningen fra Vestjysk Bank kan vi altså konkludere, at Vestjysk Bank er presset på deres solvens samt deres kernekapitalsprocent. Det er næsten sikkert, at Vestjysk Bank kommer under deres individuelle solvensbehov, imens der er en overhængende risiko for, at Vestjysk Bank i løbet af 2014 kommer under solvenskravet på 8%, som medfører en konkurs. Vestjysk Bank har dermed behov for enten tilførsel af kapital, reduktion af risikovægtede poster eller for at blive opkøbt.

Risikovægtede poster

En banks fornemste opgave er at tjene penge på at løbe en kalkuleret risiko, hvilket selvfølgelig gøres ved at vurdere hver enkelt sag som der lånes penge til, men også ved at lave en fornuftig risikospredning af udlånsbogen. Jf. FIL § 142 er de risikovægtede poster et fundamentalt begreb, som er med til at definere den risiko en bank har for tab på dens aktiviteter.

Jf. FIL § 70-71 og bekendtgørelse om ledelse og styring, skal bestyrelsen i et finansielt institut:

”Fastlægge hvilke hovedtyper af forretningsmæssige aktiviteter virksomheden skal udføre. Identificere og kvantificere virksomhedens væsentligste risici og fastlægge virksomhedens risikoprofil, herunder fastsætte hvilke og hvor store risici virksomheden må påtage sig.

¹⁹ Vestjysk Banks Årsrapport 2013 afsnit ”Kapitalforhold – fortsat drift” side 25.

²⁰ Vestjysk Banks Årsrapport 2013 afsnit ”CRD IV-Regler” side 13.

Fastlægge politikker for, hvorledes virksomheden skal styre hver af virksomhedens væsentligste aktiviteter og de risici der er knyttet hertil..."

Med andre ord skal bestyrelsen være med til at fastlægge bankens strategi for, hvilke risici og hvor store risici man ønsker at påtage sig. Helt konkret kan det fx. være, at man ikke ønsker at finansiere udenlandske ejendomsprojekter, samt at man ikke ønsker en udlånseksponering imod ejendomsselskaber på mere end 12% af den samlede udlånsportefølje. I forbindelse med inspektioner kan finanstillsynet finde på at følge op på, hvorvidt en bank er tro imod sin fastlagte strategi, hvilket må siges at være fornuftigt nok, da strategien ellers bare er flotte ord uden substans.

Når et pengeinstitut skal opgøre sine risikovægtede poster, skal de jf. FIL § 142, stk. 1 blandt andet tage højde for kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko.

Kreditrisiko

Kreditrisikoen er selvsagt pengeinstitutts største risiko, da denne risiko er et udtryk for, hvor stor risiko der er for at instituttet vil komme til at tabe penge på et udlån i form af at udlånskunden misligholder sine forpligtigelser overfor instituttet. Da bankers hovedaktivitet er at låne penge ud, er kreditrisikoen den største i forbindelse med opgørelsen af de risikovægtede poster og i sidste ende instituttets solvens. Med baggrund i udlånskunden samt sikkerhedstype til sikkerhed for udlånet vægtes udlån forskelligt på de risikovægtede poster. Desto større usikkerhed der er om udlånet blandt andet i form af dårlig eller manglende sikkerhed, desto mere vil udlånet vægte på de risikovægtede poster og dermed belaste solvensen.

I kapitaldækningsbekendtgørelsen § 8-18 finder man standardmetoden til opgørelsen af kapitalkravet til kreditrisiko, imens man i § 19-33 finder de internt ratingbaserede metoder. Standardmetoden giver en foruddefineret vægning af udlån med baggrund i risikotype samt sikkerhed, hvorfor denne er den mest anvendte i pengeinstitutter, da det er den simpleste og dermed mindst ressourcekrævende metode at vælge.

De internt ratingbaserede metoder kan anvendes, hvis instituttet selv opsætter en beregningsmotor, som vurderer kundernes kreditkvalitet. Der stilles store krav til beregningsmotoren og det er typisk kun store pengeinstitutter, som har råd til at udvikle en sådan motor, som i sidste ende skal godkendes af finanstillsynet, for at måtte gøre brug af den. Fordelen ved denne metode er, at man beregner den konkrete kreditrisiko på det enkelte engagement, hvormed man præcist kan sige, hvor meget engagementet bør vægte på de

risikovægtede poster. Kender man den præcise kreditrisiko, vil man alt andet lige også kunne stille mere veltilpassede priser på udlånene, da man i større grad kender risikoen. Ved standardmetoden kender man ikke kreditrisikoen på det enkelte engagement, da der her er tale om en gennemsnitsbetragtning, hvorfor engagementerne derfor også samlet set vægter mere.

Kreditrisiko i Jyske Bank og Vestjysk Bank

I Vestjysk Bank har man igennem alle 5 regnskabsår anvendt standardmetoden til opgørelse af kreditrisikoen, imens man i Jyske Bank har brugt samme model frem til 2011. I 2011 valgte Jyske Bank at implementere CreditRisk+, som er en udregningsmodel udarbejdet af Creditsuisse. Kreditmodellen tager udgangspunkt i den enkelte kundes kreditkvalitet, usikkerhed om bonitet, samt kundens systematiske risiko. Jyske Bank har yderligere tilføjet låns løbetider og afdragsprofil til modellen. Jyske Bank vurderede i 2011, at modellen i indeværende år ikke ville give den store afvigelse fra standardmetoden.²¹

Tabel 5 - Kreditrisiko i Jyske Bank

Kreditrisiko i Jyske Bank						
(i mio. kr.)	2013	2012	2011	2010	2009	Procentuel ændring
Vægtede poster med kreditrisiko	81.106	81.976	82.935	76.895	78.880	2,82%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Data fra Jyske Banks årsrapporter

Ovenfor ses udviklingen i Jyske Banks kreditrisiko, hvilket har vist en nogenlunde stabil udvikling de seneste 5 år, hvor kreditrisikoen samlet er steget 2,82%. Dette er en flot udvikling sammenholdt med, den samlede udlånsbalance er steget 18,8% i samme periode. I stor del af stigningen kommer fra repoudlån, som i perioden er steget med over 300%, imens almindelig bankudlån er steget med 6,5% i samme periode. Da repoudlån typisk er sikrede med obligationer, belaster disse ikke nævneværdigt på de risikovægtede poster. Almindelige bankudlån belaster dog på de risikovægtede poster, hvormed det er flot at de risikovægtede poster kun er steget med 2,82% imens bankudlånet er stegt med 6,5%. Dette kan være fordi, at man har fået kunder med bedre bonitet, kreditkvalitet eller blot har fået flere og bedre sikkerheder i mellemliggende periode.

Vestjysk Bank har i samme periode haft en hel anden udvikling i deres risikovægtede kreditrisiko, som er faldet 30,09%. Dette har været et stort mål for Vestjysk Bank, da man ved at mindste de risikovægtede poster forbedrer solvensen, hvilket banken har haft meget brug

²¹ Jyske Bank – 2011 Risikorapport, side 11

for. Det største fald sker helt klart i 2013, hvor kreditrisikoen går fra 22.605 mio. kr. til 17.730 mio. kr.

Tabel 6 - Kreditrisiko i Vestjysk Bank

Kreditrisiko i Vestjysk Bank						
(i mio. kr.)	2013	2012	2011	2010	2009	Procentuel ændring
Vægtede poster med kreditrisiko	17.730	22.605	22.872	24.486	25.360	-30,09%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Data fra Vestjysk Banks årsrapporter

Det samlede udlån i Vestjysk Bank er i samme periode kun faldet med 27,3%. Dette kan give en indikation af, at Vestjysk Bank har reduceret deres udlånsbalance i form af udlån som i gennemsnit er bedre end deres samlede lånebog, da udlån med høj bonitet eller høj sikkerhed bag belaster mindre end udlån med lav bonitet eller lav sikkerhed bag. Vestjysk Bank har derfor alt andet lige fået en større procentvis risiko på de tilbageværende udlån. Dette er ikke godt for bankens overlevelsessevne på langt sigt selvom de måtte få tilført kapital, så de kunne overleve på den korte bane.

Markedsrisiko

Poster med markedsrisiko findes typisk institutters egenbeholdning af finansielle aktiver såsom aktier, obligationer, valuta og finansielle instrumenter fx. i form af råvarer. Risikoen kan inddeles i rente-, aktie-, valuta- og ejendomsrisiko og dækker over risikoen for tab på grund af ændringer i markedsforholdene, som kan påvirke pengeinstituttets aktiver og passiver. Ligger et pengeinstitut fx med en meget stor beholdning af aktier, løber instituttet en risiko for at kurserne falder, som medfører et fald i pengeinstituttets aktivers værdi og dermed et faldt i pengeinstituttets egenkapital, som bruges til at udregne den samlede basiskapital. Jf. BKD § 34, stk. 2 findes denne risikotype typisk i handelsbeholdningen, samt i positioner med råvare- og valutarisiko udenfor handelsbeholdningen. Jf. BKD § 35-41 kan markedsrisikoen også opgøres efter både en standardmetode men også efter en intern ”Value at Risk” metode, som igen kræver godkendelse fra finanstilsynet.

Markedsrisiko i Jyske Bank og Vestjysk Bank

I begge banker har bestyrelsen udstedt instrukser og beføjelser til direktionen om, hvor stor en markedsrisiko man ønsker at løbe, hvorefter direktionen udsteder mindre beføjelser til medarbejdere. Overskrides beføjelserne udstedt til direktionen, skal bestyrelsen og intern revision orienteres med det samme.

Tabel 7 - Markedsrisiko i Jyske Bank

Markedsrisiko i Jyske Bank						
(i mio. kr.)	2013	2012	2011	2010	2009	Procentuel ændring
Vægtede poster med Markedsrisiko	17.687	13.483	14.091	14.008	11.504	53,75%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Data fra Jyske Banks årsrapporter

Som det kan ses af modellen ovenfor er Jyske Banks markedsrisiko steget med over 50% igennem de seneste 5 år. Renterisikoen udgør 85% af den samlede markedsrisiko. Markedsrisikoen er steget med baggrund i, at Jyske Bank har valgt at øge eksponeringen i danske og udenlandske realkreditobligationer.²² Da Jyske Bank har en fornuftig solvensoverdækning, kan de dermed også tillade sig at investere deres overskudslikviditet, hvormed de løber en større markedsrisiko. Hvis Jyske Bank i fremtiden ønskede at øge deres solvens, vil de altså kunne reducere deres eksponeringer i obligationer, hvormed de ville reducerede de risikovægtede poster og dermed forbedre deres solvens.

Tabel 8 - Markedsrisiko i Vestjysk Bank

Markedsrisiko i Vestjysk Bank						
(i mio. kr.)	2013	2012	2011	2010	2009	Procentuel ændring
Vægtede poster med Markedsrisiko	541	940	1.030	2.051	1.645	-67,11%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Data fra Vestjysk Banks årsrapporter

Som det ses ovenfor, har Vestjysk Bank fra 2010 til 2013 reduceret deres markedsrisiko betydeligt, hvilket har været et bevidst valgt for at mindske de risikovægtede poster for den vej igennem at skabe mere solvens. Markedsrisikoen er reduceret på alle poster – navnlig på valutarisikoen, som helt er fjernet fra markedsrisikoen. Grundet bankens solvensmæssige udfordringer, er det naturligt at reducere markedsrisikoen, hvorfor der ikke er noget bemærkelsesværdigt i udviklingen ovenfor.

Operation risiko

Den operationelle risiko kan jf. BKD § 53, stk. 2 defineres som risikoen for tab med baggrund i uhensigtsmæssigheder, mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, systemmæssige fejl, eksterne begivenheder eller retslige risici.

Jf. BKD § 53-59 kan den operationelle risiko opgøres efter basisindikatormetoden, standardindikatormetoden og den avanceret metode, hvor den sidste metode kun kan anvendes med tilladelse af Finanstilsynet.

²² Jyske Banks risikorapport 2013 side 28

Operationel risiko i Jyske Bank og Vestjysk Bank

Jyske Banks operationelle risiko opgøres efter standardindikatormetoden og har været stigende igennem den 5 årige periode. Man kan argumentere for, at den burde være steget kraftigt i 2012/2013, da Jyske Bank i denne periode konverterede fra deres eget IT-system til dataudbyderen Bankdata. Denne manøvre vil alt andet lige kunne give mange fejl, usikre svartider i starten samt en langsommere arbejdsgang for medarbejderne indtil de er blevet fortrolige med det nye system.

Tabel 9 - Operationel risiko i Jyske Bank

Operationel risiko i Jyske Bank						
(i mio. kr.)	2013	2012	2011	2010	2009	Procentuel ændring
Vægtede poster med operationel risiko	12.483	12.177	11.611	10.669	10.036	24,38%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Data fra Jyske Banks årsrapporter

Vestjysk Bank vælger kun at offentliggøre deres operationelle risiko i 2012 og 2013 regnskabet, hvorfor det er svært at konkludere noget på deres udvikling. Banken har valgt at opgøre deres operationelle risiko efter basisindikator metoden, hvilken tager udgangspunkt i 15% af bankens basisindtægter for de seneste 3 år. Det giver derfor heller ikke megen mening at opstille en analyse herfor, da det bare vil afspejle en procentuel udvikling af bankens indtjening. Til sammenligning med Jyske Bank var Vestjysk Bank operationelle risiko 2.122 mio. kr. i 2013.

Likviditet

Et pengeinstitutts største forretningsgrundlag består i at modtage likviditet fra folk med likviditetsoverskud for derefter at låne likviditeten ud til en kunde med et likviditetsbehov. I et pengeinstitut vil megen af likviditeten dog komme fra konti på anfordring, hvilket vil sige at likviditeten kan hæves fra dag til dag. Dette kan give en udfordring, da et pengeinstituts udlån til kunder kan løbe i kortere eller længere tid. Som eksempel kan nævnes, at det ikke er ualmindeligt at et boliglån løber over 20 år. I årene op til finanskrisen har vi set pengeinstitutter, som har udlånt flere penge end de har haft af indlån. Dette har kunnet lade sig gøre igennem ekstern funding, hvor pengeinstitutterne har hentet likviditet på de frie markeder, hvilket fx. kunne komme fra et andet pengeinstitut. Likviditeten som blev hentet eksternt, kunne have forskellige løbetider og blev typisk dyrere desto længere lånene skulle løbe. Denne måde at funde sin likviditet på er risikabel, da løbetiderne typisk ikke matcher løbetiderne på lån i pengeinstituttet. Dermed løber man en risiko for at miste sin likviditet, imens man dårligt kan bruge som et opsigelsesargument af sine udlån, at ens funding er

udløbet. Dette viste sig også at blive en stor udfordring for indtil flere pengeinstitutter, da finanskrisen indtræf og fundingmarkedet frøs. Ingen institutter vidste, hvem der ville blive ramt af finanskrisen og man turde derfor ikke at stille lån til rådighed for andre pengeinstitutter trods man stillede bankpakker til rådighed. Grundet finanskrisen har man set institutter som i nogen grad stiler efter at have et bedre forhold imellem indlån og udlån, for derigennem ikke at være livstruet, hvis ikke man kunne skaffe ny likviditet.

For at lette likviditetsstrykket hos pengeinstitutterne har Nationalbanken valgt at stille en lånemulighed til rådighed overfor pengeinstitutterne. Lånemuligheden gør, at pengeinstitutter har mulighed for at hente likviditet i Nationalbanken til en rente på 0,2% og med 3 års løbetid. Lånene stilles med sikkerhed i pengeinstitutternes gode kunder, hvilket betyder at disse kunders udlån dermed kan belånes i nationalbanken. Denne mulighed benyttede Vestjysk Bank sig blandt andet af.²³

For at sikre, at indlånene altid vil kunne få deres indlånsmidler samt at minimere risikoen for at pengeinstitutter krakker på grund af likviditetsmangel, har politikerne valgt at indføre en lovregulering for likviditet, som findes i FIL § 152. I denne lov står der, at et pengeinstitut altid som minimum skal have en likviditet svarende til 10 % af de reducerede gælds- og garantiforpligtelser eller 15 % af anfordringsgælden. Det højeste af disse to tal vil altid være gældende.

I forbindelse med købet af Vestjysk Bank skal Jyske Bank være opmærksomme på, hvornår lån og obligationer udløber i Vestjysk Bank, da det vil påvirke likviditeten negativt. Yderligere skal de være særligt opmærksomme på ekstern funding med løbetid på oprindeligt over 1 år – dette kan både være lån men også obligationer. I sådanne lån kan der fra långivers side være en klausul om, at man kan forlange en indfrielse af lånene, såfremt der sker væsentlige ændringer i ejerkredsen. Dette er en risiko, som Jyske Bank skal holde sig for øje, da de dermed ikke nødvendigvis overtager alt likviditeten i Vestjysk Bank.

Likviditetsforholdene i Vestjysk Bank og Jyske Bank

Jyske Banks likviditetsoverdækning er jf. tilsynsdiamanten forøget fra 122 % i 2012 til 150 % i 2013. Øgningen i overdækningen sker med baggrund i en stigning i indlånsbasen og overtagelsen af Spar Lolland, hvilket eliminerede indlånsunderskuddet²⁴.

²³ <http://www.business.dk/oekonomi/optraek-til-massivt-traek-paa-nationalbankens-laanefacilitet>

²⁴ Jyske Bank årsrapport s. 18.

Kigger vi på Jyske Banks likviditetsforhold, ønsker vi i første omgang at finde ud af, hvilket krav jf. lovgivningen pengeinstituttet skal opfylde. Jyske Banks gældsforpligtelser udgør 241.323 mio. kr.,²⁵ og deres garantiforpligtelser udgør 14.119 mio. kr.²⁶. 10 % af disse beløb giver 25.544 mio. kr. Anfordringsgælden, hvilket vil sige gæld til kreditinstitutter og centralbanker samt indlån udgør 74.400 mio. kr.²⁷. 15 % af dette er udregnet til 11.160 mio. kr. Dermed kan det fastlægges, at det er 10 % kravet, som gør sig gældende, hvormed bankens likviditetskrav jf. lovgivningen er på 25.544 mio. kr. Pengeinstitutter har i tilsynsdiamanten oplyst en likviditetsoverdækning på 150 %²⁸, hvilket betyder at bankens samlede likviditet udregnes til $25.544 * 2,50 = 63.860$ mio. kr. Når dette beløb kendes, kan man udregne, hvor stort et beløb banken har i reserve, inden den kommer i konflikt med lovgivningen. Likviditetskravet fratrækkes den samlede likviditet og udgør: $63.860 - 25.544 = 38.316$ mio.kr. Dette beløb kaldes for likviditetsberedskabet, og kan bruges til at finde ud af, hvor meget der kan lånes ud, inden der skal skaffes mere funding. Jyske Bank har med dette likviditetsberedskab ikke gjort brug af muligheden for belåning af engagementer i Nationalbanken. Jyske Bank laver selv stresstest på likviditetsberedskabet, hvilket f.eks. kan ske ved at finde ud af konsekvensen ved at banken afskæres fra refinansiering på de internationale finansielle lånemarkeder. Eftersom det vil være Jyske Bank, som opkøber Vestjysk Bank, vil der alt andet lige ikke ske en ændring i bankens efterstillede lån, hvilket ikke vil ændre i likviditetsreserven. Dog bør banken være opmærksom på, hvordan deres nuværende finansieringskilder vil reagere ved et opkøb af Vestjysk Bank. Vurderes det af investorer, at kunne øge risici i banken, hvormed bankens rating falder, vil dette kunne have betydning på likviditetsreserven. Samlet set må likviditetssituationen i Jyske bank vurderes at være tilfredsstillende.

Kigger man på likviditeten i Vestjysk Bank, ser man at banken i 2013 har formået at vende et indlånsunderskud til et -overskud i niveauet 500 mio. kr.²⁹. Banken havde ultimo 2010 et indlånsunderskud på næsten 8 mia. kr., hvorfor banken har været afhængig af eksterne finansieringskilder³⁰, eller har skullet forsøge at tiltrække ekstra indlån fra kunderne, hvilket kræver, at man har konkurrencedygtige priser på indlån. Vi har på baggrund heraf set, at Vestjysk Bank har haft en del højrentetilbud til eksisterende og nye kunder. Vestjysk Banks likviditetsmæssige situation er forbedret som følge af et bedre forhold mellem indlån og

²⁵ Jyske Bank årsrapport s. 13

²⁶ Jyske Bank årsrapport s. 62

²⁷ Jyske Bank årsrapport s. 42

²⁸ Jyske Bank årsrapport s. 12

²⁹ Årsregnskab Vestjysk Bank s. 6

³⁰ Årsregnskab Vestjysk Bank s. 17

udlån, hvilket har betydet at ekstern funding er reduceret fra 13.093 mio. kr. i 2012 til 6.968 mio. kr. i 2013.

Vestjysk Banks gældsforpligtelser udgør 23.241 mio. kr. og garantier udgør 2.988 mio. kr., hvilket samlet giver 26.229 mio. kr. 10 % heraf er 2.623 mio. kr. Anfordringsgælden udgør 7.195 mio. kr. 15 % heraf 1.079 mio. kr. Dette betyder, at det også for Jyske Banks tilfælde er 10 % kravet som gør sig gældende. Likviditetsoverdækningen var oplyst til 162 %, hvormed den samlede likviditet udregnes til: $2.630 * 2,62 = 6.890$ mio. kr., hvilket giver en likviditetsreserve på $6.890 - 2.324 = 4.566$ mio. kr. Vælger Jyske Bank at opkøbe Vestjysk Bank, skal de være opmærksomme på om den aktuelle gæld til kreditinstitutter og centralbanker samt ansvarlige lån kan videreføres. Den aktuelle gæld, som forfalder over 1 år og til og med 5 år er kr. 4.225 mio. kr.,³¹ hvilket betyder at likviditetsreserven således stort set er væk. Dertil kommer de efterstillede kapitalindskud, hvor størstedelen udgør hybrid kernekapital til staten, hvilket betyder at de ikke nødvendigvis skal indfries. Men en senere indfrielse vil betyde væsentlig forringede indfrielsesvilkår, hvilket sandsynliggør, at Jyske Bank vil vælge at indfri den hybride kapital til staten, idet de også vil opnå en væsentlig besparelse i renteudgifterne. Vestjysk Banks likviditetssituation ligner ud fra tilsynsdiamanten at være ligeså stærk som Jyske Banks. Dog skal man være opmærksom på det faktum, at Vestjysk Bank har gjort brug af nationalbankens belåningslånemulighed for at forbedre likviditeten. Jyske Bank bør være særligt opmærksom på, hvilke lån og ansvarlig kapital der kan overtages/ ønskes overtaget i en opkøbssituation, idet det vil påvirke likviditeten i stor udstrækning.

Tilsynsdiamanten

I forbindelse med at finanskrisen indtræf i Danmark, valgte Finanstilsynet i 2010 at indføre ”Tilsynsdiamanten”. Formålet med Tilsynsdiamanten var, at kunne identificere pengeinstitutter, som løb en forhøjet risiko, som kunne være med til at skabe et krak. Med tilsynsdiamanten indførte man grænseværdier for 5 nøgletal inden for forskellige områder, som vurderes at kunne udgøre en særlig risiko i et pengeinstitut.³² Kravene i Tilsynsdiamanten var fastsat med det for øje, at den ikke skulle være så restriktiv, at pengeinstitutterne ikke forsat skulle kunne fortsætte deres drift, hvilket ville være skadeligt for samfundet. Tilsynsdiamanten har ikke hjemmel i nogen lovgivning, hvorfor

³¹ Årsregnskab Vestjysk Bank s. 63

³² Kilde: Finanstilsynet – Tema om tilsynsdiamanten

pengeinstitutterne som udgangspunkt ikke er tvunget til, at skulle efterleve grænseværdierne, for at kunne opretholde deres ret til at drive pengeinstitut. Omvendt vil det give en uheldig opmærksomhed, fx. blandt investorer, indskydere, øvrige kreditorer og ikke mindst medierne. Man har tidligere set medierne udnævne svage pengeinstitutter med baggrund i overskridelser af lovregulerede forhold, hvorfor de færreste direktører og bestyrelser nok vil overskride tilsynsdiamanten uden nogen særlig god grund. Finanstilsynet har yderligere givet sig selv mulighed for at lave sanktioner i forbindelse med overskridelser, hvilke blandt andet består af:

- Forhøjelse af det individuelle solvensbehov
- Skærpet overvågning, som medfører hyppigere indrapportering.
- Skærpet tilsyn, hvilket medfører flere tilsynsbesøg som er meget ressourcekrævende.
- En skriftelig redegørelse for pengeinstitutts videre drift (FIL §349).
- Påbud om nedbringelse af udlån eller salg af aktiver (FIL §350)

Finanstilsynet kan selv vælge, hvorvidt de vil påkalde disse sanktioner, men også hvorvidt de skal offentliggøres. Et af de 5 nøgletal består i, at man ikke må have for stor en udlånsvækst målt over et år. Hvis Jyske Bank skulle købe Vestjysk Bank, er det ikke utænkeligt at de vil komme i konflikt med denne grænseværdi. I et sådant tilfælde vil det være usandsynligt, at Finanstilsynet vil komme med sanktioner, da den selv har interesse i et sådant opkøb.³³

Nedenfor vil vi redegøre for de 5 nøgletal samt deres grænseværdier, for derefter at se, hvor komfortable pengeinstitutterne ligger i forhold til disse grænseværdier.

Summen af store engagementer under 125%

Definitionen af et stort engagement består i, hvorvidt engagementet udgør 10% eller mere af basiskapitalen. Sikkerhedsstillelse for engagementet har ingen påvirkning for opgørelsen. Summen af disse store engagementer, må samlet set ikke overstige 125% af basiskapitalen.

Udlånsvækst må ikke overstige 20% årligt

Denne grænseværdi regulerer, at et pengeinstituts udlånsbog ikke må stige med mere end 20% fra år til år. Grænseværdien er selvsagt i forbindelse med opkøb og fusioner blevet overskredet, da et køb af et pengeinstitut umiddelbart vil medføre en stor udlånsvækst. I de nuværende lavkonjunkturer vil man typisk ikke komme i konflikt med denne grænseværdi, da pengeinstitutter for det meste kæmper for at holde deres udlån på et stabilt niveau, imens

³³ Kilde: Finanstilsynet: Vejledning om Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter.

nogle få formår at øge deres udlån³⁴. I højkonjunkturer er reguleringen dog med til at sikre, at et pengeinstitut ikke har for stor vækst, hvilket kan give udfordringer, hvis man ikke har været grundig nok i sin kreditvurdering af de nye udlån.

Ejendomseksponering under 25%

Denne grænseværdi har til mål at sikre, at et pengeinstitut ikke er overdrevent eksponeret imod ejendomsbranchen. Som vi har set i finanskrisen, er ejendomme meget konjunkturfølsomme og kan dermed belaste en udlånsportefølje hårdt både nedskrivningsmæssigt, men også solvensmæssigt når sikkerhedsværdierne forsvinder som følge af fald i ejendomspriserne. Ved eksponering imod ejendomsbranchen indregner finanstillstyret samlede udlån og garantier før nedskrivninger, som vedrører brancherne ”fast ejendom” og ”gennemførelse af byggeprojekter”, som ligger under bygge og anlæg. Når der står, at opgørelsen finder sted før nedskrivninger, betyder det, at et pengeinstitut ikke kan mindske belastningen ved at nedskrive på et engagement, da det her stadig vil tælle med i opgørelsen.

Funding ratio under 1

Denne grænse værdi er til for at sikre at pengeinstitutters funding er stabil. Udregningen af fundingen ratio sker ved følgende formel:

Figur 4 - Formel til udregning af Funding Ratio

Udlån

Arbejdende kapital fratrukket obligationer med restløbetid under 1 år

Kilde: Efter egen tilvirkning

Jf. Finanstillstyret indregnes følgende i arbejdende kapital; indlån, udstedte obligationer mv., efterstillede kapitalindskud og egenkapital. I forbindelse med at bankers statsgaranterede lån udløber, har man valgt at gøre det muligt at indregne træk på lån med mere end 1 år, som er optaget i nationalbanken.³⁵

³⁴ Artikel: Banker på kundejagt:

http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/11/34244/artikel.html/?utm_source=relatedright

³⁵ Kilde: Finanstillstyret – ”Justering af pejlemærker i tilsynsdiamanten”

Likviditetsoverdækning større end 50%

Denne grænseværdi skal sikre, at et pengeinstitut har en likviditetsmæssig overdækning på 50% i forhold til de lovmæssige likviditetskrav, hvilke der er redegjort for tidligere i opgaven.³⁶

Tilsynsdiamanten i Vestjysk Bank og Jyske Bank

Nedenstående ses en analyse af Jyske Banks nøgletal i forhold til grænseværdierne i Tilsynsdiamanten.

Tabel 10 - Tilsynsdiamanten i Jyske Bank

Tilsynsdiamanten	2013	2012
Summen af store engagementer < 125% af basiskapitalen	0%	0%
Udlånsvækst < 20% om året	5%	9%
Ejendomseksponering < 25% af de samlede udlån	8%	8%
Stabil funding < 1	0,73	0,79
Likviditetsoverdækning > 50%	150%	122%

Pr. 31. december 2013 opfylder Jyske Bank A/S alle tilsynsdiamantens pejlemærker.

Kilde: Jyske Bank Årsrapport 2013

Bankens basiskapital udgør 17.831 mio. kr.³⁷, hvilket betyder at engagementer skal være 1.783 mio. kr. for at udgøre 10 % af basiskapitalen og tælle med i opgørelsen. I og med at Jyske Banks basiskapital har denne størrelse, ligger de med en andel på 0 %, hvilket må vurderes at være meget positivt, idet man dermed ikke er afhængige af nogle enkeltstående engagementer, som kan påvirke banken i positiv eller negativ retning. Den opgjorte andel er dog ikke helt korrekt, idet banken har et stort engagement, som udgør 10,1 %, hvorfor banken ikke har valgt at tage den med i opgørelsen. Udover dette engagement har banken samlet 5 engagementer, som ligger mellem 5-10 % af bankens basiskapital.

Udviklingen i udlånet har været positiv, men der er fortsat langt op til grænsen på de 20 %. Stigningen i udlånet sker på baggrund af øget bankudlån og repoudlån. Det må siges at være positivt, at Jyske Bank formår at øge sit udlån i et marked, hvor udlånet for den samlede danske banksektor falder med 5%.³⁸ Stigningen i bankens bankudlån sker via opkøbet af Spar Lolland, hvormed Jyske Bank formår at overholde tilsynsdiamanten på trods af opkøb. Det

³⁶ Kilde: Finanstilsynet – ”Vejledning om tilsynsdiamanten for pengeinstitutter”

³⁷ Jyske Bank, årsrapport s. 14.

³⁸ Jyske Bank, årsrapport s. 4

vurderes som positivt, at banken har udnyttet sit vækstpotentiale jf. senere udregningen af ICGR og dermed formået at fortsætte den positive driftsudvikling.

Ejendomseksponering på 8% viser, at banken har muligheder for at øge sin udlånsandel indenfor denne branche, såfremt de finder dette interessant. I og med at vi ved, at Vestjysk Bank har en stor andel indenfor denne branche, er det ideelt at banken kan rumme en større andel indenfor denne branche.

Bankens funding ratio er udregnet til 0,73% og udlånet er opgjort til 131.378 mio. kr., hvilket betyder, at den arbejdende kapital kan opgøres til:

$$131.387 / 0,73 = 179.982 \text{ mio. kr.}$$

Af Jyske Banks risikorapport ses det, at banken hele tiden laver stresstests for at sikre, at bankens kapital og funding hele tiden er forsvarlig og kan klare en vis nedgang / ændringer i samfundsøkonomien. Man kan for at teste nøgletallet lave den ultimative stresstest, hvormed man antager at alt indlån, som ikke er dækket af indskydergarantifonden bliver trukket ud, hvorefter man således vil kunne udregne en ny funding ratio samt arbejdende kapital for at se, hvordan det vil efterlade banken. Det er dog ikke oplyst, hvor stor en andel af Jyske Banks indlån der er dækket af indskydergarantifonden, hvormed udregning ikke kan udføres.

Likviditetsoverdækningen lyder på 150%, hvilket vurderes at være meget tilfredsstillende. Det ses af tabellen, at overdækningen er øget fra 2012 til 2013.

Jyske Bank overholder dermed alle punkter i tilsynsdiamanten og er ikke tilnærmelsesvis tæt på at ramme nogle af grænseværdierne, hvilket tegner et billede af en sund og afbalanceret bank.

Vi vil nedenstående lave tilsvarende analyse af Vestjysk Banks nøgletal i forhold til grænseværdierne i Tilsynsdiamanten.

Tabel 11 - Tilsynsdiamanten i Vestjysk Bank

vestjyskBANKs værdier i forhold til de pågældende grænseværdier er angivet i tabellen herunder.

Realiserede værdier pr. 31. december 2013

Tilsynsdiamantens pejlemærker	Realiserede værdier
Summen af store engagementer < 125 pct.	33,5 pct.
Udlånsvækst < 20 pct.	-16,1 pct.
Ejendomseksponering < 25 pct.	22,3 pct.
Fundingratio < 1	0,73
Likviditetsoverdækning > 50 pct.	162,2 pct.

Kilde: Vestjysk Banks Årsrapport 2013

Vestjysk Banks basiskapital udgør 2.291 mio. kr., hvilket betyder at alle engagementer over 229,1 mio.kr. eller derover, vil være over 10 % af grænsen i forhold til basiskapitalen og derfor tælle med i opgørelsen. I og med at nøgletallet er på 33,5 % har Vestjysk Bank lånt 767 mio. kr. ud til kunder med engagementer i denne kategori. Vestjysk Bank skal med en andel på 33,5 % hele tiden være opmærksomme på disse engagement, idet en ændring i basiskapitalen vil ændre denne procent. Dette har også betydet, at i takt med at bankens egenkapital er reduceret, er kapitalgrundlaget blevet forringet, hvilket har betydet at andelen alt andet lige er steget, såfremt der ikke er sket ændringer i de øvrige faktorer.

Udlånet er som tidligere beskrevet faldet, da banken bevidst har reduceret balancen. Det må anses at være en negativ udvikling, at udlånet falder med 16% idet renteindtægterne dermed påvirkes direkte som følge af dette. Dog har udviklingen været nødvendigt for banken for at kunne opretholde en solvensoverdækning.

Med en ejendomseksponering på 22,3% er Vestjysk Bank relativt tæt på grænseværdien. Der er derfor ikke belæg for at øge udlånet til denne branche, hvilket dog heller ikke vil være ønskeligt for banken set i lyset af nedskrivningernes størrelse på denne branche.

Som det ses af tabellen udgør funding ratio 0,73%, hvilket er identisk med opgørelse hos Jyske Bank. Den arbejdende kapital kan derfor udregnes til:

$$17.360 / 0,73 = 23.780 \text{ mio. kr.}$$

Ved eventuel fusion eller opkøb kan det forventes, at hele eller dele af den efterstillede kapital indfries, hvilket vil betyde en stigende funding ratio.

Den aktuelle likviditetsoverdækning på 162,2% vurderes at være meget tilfredsstillende. Denne grænseværdi forventes derfor ikke at give udfordringer ved at opkøb.

Regnskabsanalyse af Vestjysk Bank og Jyske Bank

Vi vil i det følgende afsnit lave en regnskabsmæssig analyse af Vestjysk Bank og Jyske Banks regnskaber 5 år tilbage for at se, hvorledes de har performet. Først og fremmest vil vi lave en analyse af bankernes indtjening, hvor vi vil tage udgangspunkt i nøgletallene ROE og ROA, som på dansk hedder henholdsvis egenkapitalsforrentning og afkastningsgrad. Efter indtjening vil vi kigge på bankernes omkostningsstruktur, hvilket vil blive med baggrund i omkostningsprocenten. Slutteligt vil vi lave en analyse af bankernes udlånsbøger i form af diversifikation af udlån samt, hvilken fordeling bankerne har branchemæssigt på deres nedskrivninger. Dette for at vurdere, hvorvidt de i sidste ende er et godt match udlånmæssigt,

men også for at vurdere, hvor deres styrker rent kreditmæssigt ligger, hvilket kan give synergieffekter i forbindelse med et opkøb.

ROE (Egenkapitalsforrentning)

I dette afsnit vil vi analysere, hvorledes de to banker har performet for så vidt angår egenkapitalsforrentning. Da ROE er et procentuelt udtryk, er dette tal sammenligneligt imellem de to banker trods Jyske Bank er markant større end Vestjysk Bank. ROE er en forkortelse for ”return on equity”³⁹. Værdien af ROE fortæller os, hvor stor en forrentning der er sket af egenkapitalen efter skat i et regnskabsår. Dette tal er særligt interessant for aktionærene i en bank, da ROE kan fortælle en aktionær, hvor god en bank er til at forrente den aktiekapital, som aktionæren har stillet til rådighed for banken. Det er selv sagt nemmere at lave en høj egenkapitalsforrentning, hvis man har en lav egenkapital, imens et meget velpostret pengeinstitut vil have sværere ved at lave en høj egenkapitalsforrentning, da der selvsagt er en større egenkapital.

ROE udregnes ved hjælp af følgende formel:

Figur 5 - Udregning af ROE

$$\text{ROE} = \frac{\text{Årets resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlige egenkapital}} * 100$$

Kilde: Efter egen tilvirkning

Som det kan ses ovenfor dividerer man med den gennemsnitlige egenkapital, som findes ved at summere årets ultimo og primo egenkapital, hvorefter man dividerer med 2.

Nedenstående ses nøgletallet ROE udregnet for Jyske Bank og Vestjysk Bank.

Tabel 12 - ROE for Jyske Bank og Vestjysk Bank

ROE	2013	2012	2011	2010	2009
Jyske Bank	10,92 %	4,04 %	3,79 %	5,91 %	4,00 %
Vestjysk Bank	-46,90 %	-106,63 %	-21,98 %	0,28 %	-3,04 %

Kilde: Efter egen tilvirkning – Udregnet med data fra Jyske Banks og Vestjysk Banks årsrapporter, bilag nr. 3.

Ovenstående analyse viser med al tydelighed en stor forskel hos de to pengeinstitutter. Jyske Banks egenkapitalforretning ligger stabilt i perioden fra 2009 til 2012 dog med undtagelse af

³⁹ Kilde: Commercial Banking, side 64

2010, hvor forrentningen stiger en smule. I 2013 løftes forrentningen af egenkapitalen markant til 10,92 %. Den forøgede ROE i hhv. 2010 og 2013 skyldes at indtjeningen forbedres. Forbedringen i resultatet i 2010 kan henledes til en forøget basisindtjening, samt et væsentligt fald i årets nedskrivninger. I hele perioden ses egenkapitalen øget, hvilket betyder et øget krav til årets indtjening. I 2013 løftes ROE til 10,92%, hvilket vurderes som en positiv udvikling, hvormed nøgletallet begynder at nærme sig niveauet før krisen⁴⁰. I perioden 2009-2012 har ROE været udfordret som følge af faldende indtjening, samt en stødt stigende egenkapital. Sammenholdes Jyske Banks ROE for 2013 med de største konkurrenter i markedet ses det ligeledes at Jyske Bank har en tilfredsstillende performance⁴¹. Det oplyses endvidere i Jyske Banks regnskab, at det interne mål for egenkapitalsforrentning før skat ligger i niveauet 10-15 %.

Forrentningen af Vestjysk Banks egenkapital må i perioden vurderes for meget utilfredsstillende. I 2010 formår banken at have en meget lille ROE på 0,28%, hvilket skyldes at man i pågældende år leverer et positivt resultat. Udviklingen i årene 2011 – 2013 er et udtryk for en bank, som er i krise. På trods af at banken opretholder en mindre stigning i basisindtægterne, falder deres nettoresultat på grund af at nedskrivningerne øges markant. Selvom egenkapitalen falder i perioden, hvilket burde give dem mulighed for at opnå en forbedret ROE falder tallet, som følge af at resultatet forringes i større grad end egenkapitalen. Udviklingen i ROE er set fra et investorsynspunkt langt fra tilfredsstillende, men til trods for dette, har det lykkedes Vestjysk Bank at gennemføre en aktieemission tilbage i maj 2012, hvilket samlet indbragte 318,7 mio. kr. i provenu⁴². Dette vidner om en opbakning til banken til trods for den negative udvikling. Statens andel af emissionen udgør lidt over 50 %, hvilket er en del af forklaring på den flotte opbakning.

ROA (Afkastningsgrad)

Udtrykket ROA står for ”rate of assets”⁴³, hvilket som tidligere nævnt på dansk oversættes til afkastningsgraden. ROA viser, hvor dygtig en bank er til at generere afkast af bankens finansielle aktiver. Kort fortalt viser ROA altså, hvor stort et afkast der er pr. kapitalkrone. Ligesom med ROE er ROA et procentuelt tal, hvorfor det her igen er et sammenligneligt tal de to banker imellem. ROA udregnes på følgende måde:

⁴⁰ Jyske Banks ROE i 2008 oplyst til 13,3% jf. årsrapport 2008.

⁴¹ <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article6467617.ece>

⁴² http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Vestjysk_Bank_/article4699488.ece

⁴³ Kilde: Commercial Banking, side 65

Figur 6 - Udregning af ROA

$$\text{ROA} = \frac{\text{Årets resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlige aktiver}} * 100$$

Kilde: Efter egen tilvirkning

På samme måde som med den gennemsnitlige egenkapital findes de gennemsnitlige aktiver for året. Nedenstående ses nøgletallet ROA udregnet for Jyske Bank og Vestjysk Bank.

Tabel 13 - ROA for Jyske Bank og Vestjysk Bank

ROA	2013	2012	2011	2010	2009
Jyske Bank	0,70 %	0,23 %	0,20 %	0,33 %	0,20 %
Vestjysk Bank	-1,50 %	-4,67 %	-1,35 %	0,02 %	-0,20 %

Kilde: Efter egen tilvirkning – Udregnet med data fra Jyske Banks og Vestjysk Banks årsrapporter, bilag nr. 3.

Udviklingen i afkastningsgraden ses i perioden at være nogenlunde identisk med udviklingen for nøgletallet ROE, hvilket skyldes ændringen i årets resultat. ROA falder for Jyske Banks vedkommende en anelse fra 2010 til 2011, hvorefter den stiger igen. Stigningen fra 2011 til 2012 skyldes et fald i bankens aktiver, hvormed nøgletallet forbedres. Faldet skyldes, at banken reducerer tilgodehavender hos kreditinstitutter og ligeledes sker der et tilbageløb på bankens samlede andel af indlån tilknyttet puljeordninger⁴⁴. I 2013 forbedres nøgletallet som følge af at årets resultat tredobles kombineret med en balance, som kun stiger med ca. 1,5 %. For Vestjysk Banks vedkommende er der atter tale om en meget negativ udvikling, hvilket igen skal forklares med de seneste års negative resultater. De samlede aktiver falder i 2011 samt i 2013, hvilket burde belaste nøgletallet i mindre grad, men pga. de negative resultater forbliver nøgletallet fortsat negativt. Faldet i aktiverne i 2013 skal forklares med et fald i udlånet samt obligationsbeholdningen. Et faldende udlån bør alt andet lige påvirke bankens nettorenteindtægt negativ, hvilket også er gældende for Vestjysk Bank i året, hvormed udviklingen syntes at have en selvforstærkende effekt.

⁴⁴ Jyske Bank årsregnskab 2012.

Omkostningsstruktur

Efter at have set på bankernes indtjeningsevne, vil vi gå et spadestik dybere for at se på bankernes omkostningsstruktur. Hvis man ønsker at øge sin ROE eller ROA, kan man enten øge sin indtjening, hvilket vil være at foretrække. Er dette ikke muligt, kan man som direktion blive nødsaget til at se på sin banks omkostninger. Umiddelbart kan man sige, at Jyske Bank er markant større end Vestjysk Bank, hvorfor man må antage, at de alt andet lige bør have bedre stordriftsfordele og dermed en lavere omkostningsprocent. Omvendt er Vestjysk Bank et gruppe 2 pengeinstitut, hvorfor den til en vis grad også bør kunne have stordriftsfordele. Når man omkostningsmæssigt sammenligner to pengeinstitutter, skal man samtidig skele til, om de har samme forretningsmodel. Dette kan fx. være ved at kigge på, hvorvidt begge banker gør brug af afdelinger med kasser, hvorvidt man satser på at en rådgiver i større grad skal være opsøgende overfor kunder, eller om der bare skal så mange kunder på en rådgiver som muligt, som så behandler forespørgsler fra kunder. Når man sammenligner pengeinstitutter på omkostninger, kan man kigge på udtrykket ”indtjening pr. omkostningskrone”, som udregnes på følgende måde:

Figur 7 - Udregning af indtjening pr. omkostningskrone

$$\text{Indtjening pr. omkostningskrone} = \frac{\text{Indtjening}}{\text{Omkostninger}}$$

Kilde: Efter egen tilvirkning

Nedenfor er institutternes indtjening pr. omkostningskrone udregnet. Vi har i analysen valgt at undlade at medregne nedskrivninger som en omkostning. Vi har flere gange i opgaven belyst, at Vestjysk Bank har haft udfordringer med deres nedskrivninger, hvilket analysen også ville vise, såfremt vi inddrog dette tal. Vi vil i stedet gerne ende ud med et billede af, hvordan de øvrige omkostninger er tilpasset bankens indtjening.

Tabel 14 - Indtjening pr. omkostningskrone og udregning af gennemsnitsløn i Jyske Bank og Vestjysk Bank

Indtjening pr. omk. Kr.	2013	2012	2011	2010	2009
Jyske Bank	1,72	1,55	1,46	1,68	1,93
Vestjysk Bank	2,05	1,82	1,65	1,60	1,59

Jyske Bank	2013	Gns. Løn
Antal ansatte	3.800	688.684
Lønudgifter	2.617.000.000	

Vestjysk Bank	2013	Gns. løn
Antal ansatte	563	957.371
Lønudgifter	539.000.000	

Kilde: Efter egen tilvirkning – Tal fra Jyske Banks og Vestjysk Banks årsrapporter

For begge institutter ses det, at indtjening pr. omkostningskrone ligger med et større tal en 1, hvilket er positivt, da alternativet ville være at der blev brugt flere penge på omkostninger i forhold til, hvor stor indtjening det giver. Analysen viser, at Vestjysk Bank i perioden formår at forbedre deres omkostningsstruktur idet tallet stiger over perioden. Denne udvikling skal ses i lyset af, at indtjeningen i perioden ligger stort set stabil, hvorimod man ser en reduktion i driftsudgifterne, hvilket betyder, at nøgletallet forbedres. Med andre ord lykkedes det banken at øge basisindtjeningen før nedskrivninger, selvom banken i perioden nedbringer balancen. Denne udvikling er yderst positiv og bevidner om, at man har haft fokus på omkostningsstrukturen og effektiviteten, hvilket da også er helt normalt for en virksomhed i krise. Den positive fremgang skyldes at nettogebyrindtægter øges, samt at udgifter til personale og administration mindskes. Nedbringelse af udgiftsposten til personale sker som følge af fyringsrunder, hvor banken over en 5 årig periode har afskediget 150 medarbejdere svarende til 24 % af medarbejderstaben. Overordnet set er gennemsnitslønnen højere i Vestjysk Bank, hvilket kan skyldes at administrationsudgifterne til bestyrelse, direktion, controllere m.m. er i samme størrelsesorden som hos Jyske Bank, og dermed udgør en større procentuel vægt af de samlede udgifter.

Det kan dermed konkluderes at Jyske Bank ved opkøbet af Vestjysk Bank køber en medarbejderstab, som har været igennem en effektiviseringsproces og hvor antallet af medarbejdere syntes at være passende. Der vil dog være en del administrative medarbejdere, som forventeligt kan afskediges, men det konkluderes, at man har mulighed for at overtage et filialnet som er tilpasset og fremstår effektivt.

Hos Jyske Bank ser man ikke samme positive udvikling, idet indtjeningen pr. omkostningskrone stiger i perioden fra 2009-2013. Fra 2009 til 2010 ser vi, at nøgletallet falder og her ligger det stabilt til og med 2012, hvorefter der sker en forbedring i 2013. Over perioden formår Jyske Bank at øge deres indtægter, men til gengæld vokser omkostninger i stort set samme tempo, hvilket gør at effekten er forholdsvis beskeden. Kursreguleringer falder i 2010, 2011 samt 2012, hvilket er en del af forklaringen i udviklingen. Dertil kommer en stødt stigende personaleudgift, hvilket dog vurderes at være naturligt i og med at banken

har forøget medarbejderstaben med et større antal som følge af deres opkøb af Fjordbank Mors filialer samt Sparekassen Lolland. Jyske Bank har endvidere i de senere år brugt flere penge end normal på IT-udgifter, hvilket skyldes deres konvertering til Bankdata, hvilket har taget mange ressourcer i hele banken. Som det kan læses i bankens regnskaber, har Jyske Bank også været igennem en rationalisering og effektiviseringsproces, hvilket også har betydet nedskæringer hos personalet.

Det konkluderes at Jyske Banks indtjening pr. omkostningskrone ligger på et fornuftigt niveau, på trods af en negativ udvikling. Banken har igennem årene foretaget opkøb af konkurrerende pengeinstitutter samt skiftet datacentral, hvilket har medført en del engangsomkostninger hertil.

Udlån og nedskrivninger

Hvis man gør sig overvejelser om omkring et opkøb eller en fusion med andet pengeinstitut, er det meget vigtigt at kigge på, hvordan de respektive udlånsporteføljer er sammensat. Hvis det ene pengeinstituts udlånsfordeling er uhensigtsmæssig som følge af en stor eksponering imod en bestemt branche, vil man kunne nedvægte denne fordeling ved at sammenlægge sin udlånsportefølje med et pengeinstitut, som ikke har så stor en eksponering imod den samme branche. Vi er efter ovenstående regnskabsanalyse bekendt med Vestjysk Banks massive nedskrivninger, som blandt andet skyldes en høj eksponering imod landbrug og ejendomsfinansiering. Det vil derfor være en fordel, at Vestjysk Bank fusionerer med et institut, som ikke har samme eksponering indenfor disse brancher for derigennem at opnå en lavere kreditrisiko og følsomhed for nedgang i brancherne.

Tablet 15 - Udlånsfordeling i Jyske Bank og Vestjysk Bank for 2013

Udlånsfordeling 2013	Jyske Bank	Vestjysk Bank	Efter opkøb
Offentlige myndigheder	6	0	5
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	6	19	8
Industri og råstofudvinding	4	4	4
Energiforsyning	3	7	4
Bygge og anlæg	2	4	2
Handel	5	8	6
Transport, hoteller og restaurant	2	4	2
Information og kommunikation	0	0	0
Finansiering og forsikring	29	5	26
Fast ejendom	7	22	9
Øvrige erhverv	4	5	4
Erhverv i alt	68	78	69
Private	32	22	31

Kilde: Efter egen tilvirkning – Jyske Banks og Vestjysk Banks årsrapporter

Vi har ovenfor opstillet de to pengeinstitutters nuværende udlånsfordeling og lavet en udregning af, hvorledes den samlede udlånsfordeling vil se ud, såfremt Jyske Bank køber Vestjysk Bank.

Oversigten over udlånsfordelingen viser, at begge pengeinstitutter har en større eksponering imod udlån til erhverv end privat. Jyske Bank har en lidt større andel af udlån til private, hvilket må anses at være positivt, idet udlån til private kunder generelt må anses for værende mere stabilt og med lavere kreditrisiko end udlån til erhverv. Jyske Banks andel på landbrug udgør kun 8 %, hvilket må siges at være meget fornuftigt set i lyset af landbrugets krisetid. Samme billede ser man inden for ejendomsfinansiering, hvor Jyske Banks andel kun udgør 9 % mod en andel i Vestjysk Bank på hele 22 %. Overordnet set formår Jyske Bank at sprede sin udlånsfordeling, dog bemærkes det, at de har valgt at have en stor andel af udlån til finansiering og forsikring, hvilket potentielt kan gøre dem sårbare overfor brancheforringelse eller lignende.

Såfremt Jyske Bank opkøber Vestjysk Bank, vil man opnå en væsentlig nedbringelse af udlånsfordelingen på landbrug og fast ejendom, hvilket må anses at være en fordel. Samlet set vil den nye udlånsbalance bestå af ca. 30% eksponering på private kunder og 70 % på erhvervskunder, hvilket ligger tæt op af Jyske Banks fordeling i dag og må anses at være tilfredsstillende for banken. Der er i opgørelsen af udlånsfordelingen taget udgangspunkt i, at Jyske Bank køber hele balancen, hvormed der ikke kalkuleres med en nedbringelse af udlånet. Efter at have analyseret på fordelingen vil vi kort gennemgå, hvordan pengeinstitutternes fordeling af nedskrivninger har været. Fordelingen af nedskrivninger kan give et indblik i, hvorvidt det enkelte pengeinstitut har påtaget sig for stor risiko på en enkelt branche, eller om de mangler kompetencer til at håndtere branchen. Efter at have læst redegørelser fra finansstilsynet, hvor Vestjysk Bank gentagne gange er blevet påkrævet at foretage yderligere nedskrivninger, vil det næppe overraske at Vestjysk Banks nedskrivninger primært vedrører udlån til landbrug og ejendomsfinansiering. Jyske Bank har oplyst en nedskrivningsprocent på 3,1 % i 2013⁴⁵ af samlede udlån og garantier. Kigger man på, hvordan nedskrivninger er fordelt ses det, at det ikke er på de private engagementer, hvor udfordringerne ligger. Der nedskrives generelt jævnt på alle brancher, hvilket bevidner om en sund risikospredning og styring af bankens engagementer. Kigger man på Vestjysk Banks nedskrivningsprocent i 2013 er denne oplyst til 4,5 % imens det i 2012 lød på 5,2%. Nedskrivninger fordeler sig med

⁴⁵ Årsregnskab 2013 Jyske Bank

30% på landbrug, 14 % på finansiering og forsikring samt 24 % på fast ejendom⁴⁶. Det skal her bemærkes, at nedskrivningsprocenten indenfor finansiering og forsikring er relativ høj, hvilket bør analyseres idet den samlede banks udlån til denne branche fremadrettet kommer til at udgøre 26%. Hvis Jyske Bank har større kompetencer kreditmæssigt indenfor en given branche, vil man kunne forstille sig, at de får mulighed for på sigt at tilbageføre nogle af Vestjysk Banks nedskrivninger, hvilket vil være til ren konsolidering af egenkapitalen. Det store spørgsmål for Jyske Bank som køber af Vestjysk Bank ligger selvfølgelig i, hvorvidt alle nedskrivningerne er fundet og nedskrevet tilstrækkeligt.

Kapitalomkostninger

Vi vil i nedenstående afsnit belyse, hvordan institutternes kapital er sammensat. Vi vil undersøge hvad deres respektive gennemsnitlige kapitalomkostning er samt hvordan kapitalen er sammensat. Analysen tager udgangspunkt i nøgletallet WACC. Vi vil sammenligne WACC for de to pengeinstitutter og sammenligne det med pengemarkedsrenten.

WACC

WACC er forkortelsen af Weighted Average Cost of Capital, hvilket oversat betyder gennemsnitlige omkostninger til kapital. Nøgletallet viser, hvilke fundingomkostninger pengeinstitutterne har. Det vil sige omkostninger til at fremskaffe egenkapital og fremmedkapital. Ud over at kunne fortælle, hvad det koster institutterne at skaffe den nødvendige kapital til at drive deres udlånsvirksomhed, så fortæller WACC også, hvor meget de som minimum skal tjene på sine forretninger, for at drive en rentabel virksomhed.

Nedenstående viser formlen for WACC⁴⁷:

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

K_d :	Renteudgifter/ passiver – egenkapitalen (Omkostninger ved rentebærende gæld)
T :	Skattesatsen (25%)
L :	Passiver – egenkapital/ aktiver (De rentebærende passiver i forhold til aktiver)
K_e :	Den risikofrie rente + β (CAPM ejernes krævede afkast)

⁴⁶ Årsregnskab 2013 Vestjysk Bank.

⁴⁷ Commercial banking s. 268.

Ligningen for udregningen af WACC består af 2 led, som skal udregnes selvstændigt. Nogle af de ovenstående faktorer, der skal bruges i udregningen, er angivet på forhånd såsom renteudgifter, balancesum samt egenkapitalen. Disse tal findes i årsregnskaberne. Yderligere er skattesatsen angivet ved at være 25 %. De resterende faktorer, som ejernes krævede afkast, er ikke angivet i regnskaberne, hvorfor overvejelser om, hvilken værdi der vælges er nødvendigt. Værdierne der vælges, vil nemlig have en stor indflydelse på udregning af WACC og kan ændre på sammenligning af resultatet.

Første led i formlen $(K_d(1-T)L)$ findes ved at bruge værdierne oplyst i regnskaberne. Formlen viser prisen på fremskaffelsen af fremmedkapital efter skat. Først beregnes K_d idet renteudgifterne sættes i forhold til gæld, hvor følgende poster medregnes under gælden; indlån, pengeinstitutternes øvrige gældsforpligtelser samt efterstillede kapitalindskud – herunder hybrid kernekapital og ansvarlig lånekapital.

Efter at K_d er beregnet, ganges denne med $(1-T)$ for at få fradragsværdien af renteudgifterne med. Dernæst skal der ganges med leddet L , idet man således vejer andelen af fremmedkapitalens andel op imod de samlede aktiver, hvilket giver den korrekte forholdsmæssige omkostning på fremmedkapital.

Andet led i formlen hedder $K_e(1-L)$ og viser prisen på egenkapital. Prisen på egenkapital kan sidestilles med det forventede afkast til aktiemarkedet, som pengeinstitutternes aktier gerne skulle give i afkast til aktionærerne. Finansiering via egenkapital er for pengeinstitutter den dyreste form for kapital, idet aktionærerne kræver et vist afkast, som står på mål med den risiko der løbes ved investeringen. Dog er egenkapitalen vigtigt for pengeinstitutterne, idet det regnes for ren kernekapital og tæller 100 % i opgørelsen af basiskapitalen.

Når andet led beregnes, skal værdier vælges jævnfør tidligere beskrevet og kræver derfor blandt andet en udregning af CAPM.

K_e – CAPM

Ejernes krævede afkast udregnes ud fra en model, der hedder CAPM, hvilket står for Capital Asset Pricing Model. Denne model beskriver sammenhængen imellem afkast og systematisk risiko. Det vil sige, at den beregner ud fra en given systematisk risiko, hvilket afkast, der kan forventes. Formlen for CAPM fremgår nedenfor:

$$K_e = r_f + \beta(R_m - R_f)$$

- R_f: Den risikofrie rente
B: mål for den systematiske risiko
R_m: Det forventede markedsafkast på aktiemarkedet

CAPM modellen forudsætter følgende⁴⁸:

1. Investor ønsker at maksimere sit afkast for en given risiko eller omvendt at minimere sin risiko for et givet afkast.
2. Alle investorer har samme tidshorisont lig med 1 periode.
3. Homogene forventninger. Dvs. at alle investorer er enig om afkastfordeling, de adskiller sig kun ved deres risikoaversion.
4. Ingen skatter eller transaktionsudgifter.
5. Fuldkommen konkurrence. Det vil sige, at alle investorer er pristagere, og de kan derfor ikke påvirke prisen selvstændigt.
6. Alle investorer kan låne og udlåne til den samme risikofrie rente.
7. Der er ubegrænsede muligheder for at sælge samtlige aktiver kort i markedet.

For at kunne udregne det krævede afkast, er der behov for at fastsætte de led i formlen for udregningen det vil sige den risikofrie rente, beta og forventet afkast på aktiemarkedet.

Når tallet for K_e er udregnet, skal det ganges med (1-L) for at veje prisen på egenkapitalen i forhold til de samlede aktiver, og dermed finde de forholdsmæssige omkostninger af samtlige passiver.

R_f

Den risikofrie rente er den risiko, som det er muligt at opnå i markedet uden at påtage sig nogen risiko. Vi har valgt at antage, at den risikofrie rente er konstant på 2,993%, hvilket svarer til gennemsnittet af en 10 årig danske statsobligation i perioden 2004-2013⁴⁹. Den 10 årige statsobligation er valgt, da denne i praksis er det nærmeste man kommer på en risikofri investering. Alternativet til valget af en statsobligation kunne være af cibor-renterne. Cibor-renterne beregnes på 1 uges basis og op til løbetid på 12 måneder. Cibor-renterne udtrykker den rentesats, som en bank er villig til at udlåne til i op til 12 måneder til en såkaldt primebank uden sikkerhedsstillelse. Dvs. en bank med høj kreditværdighed angiver, hvad renten skal være, hvis den anden bank ønsker at låne penge hos dem i op til et år⁵⁰. Dog vil

⁴⁸ Michael Christensen & Frank Pedersen: "aktie investering teori og praktisk anvendelse"

⁴⁹ Bilag nr.4 – tabel fra <http://nationalbanken.statistikbank.dk>

⁵⁰ <http://da.wikipedia.org/wiki/CIBOR>

CIBOR12 renten næppe blive anset for værende helt risikofri som følge af finanskrisen og de mange krak blandt pengeinstitutter nationalt og internationalt.

Beta

Beta angiver den systematiske risiko, som er den markedsrisiko og samvariation der altid vil være med aktiemarkedet⁵¹. Dermed angiver beta, hvad risikoen anses for at være ud fra aktivets forventede afkast i forhold til markedet som helhed. Dette vil sige, hvad risikoen anses for at være på den enkelte aktie. Såfremt beta har en værdi over 1, vil investor ifølge CAPM kræve et højere afkast end markedsporteføljen giver, som følge af den forøgede risiko med baggrund i de større udsving i forhold til markedet. Angivelsen af beta har derfor stor betydning for risikotillægget i CAPM.

Nøgletallet beta forventes at være forskelligt hos de to pengeinstitutter som følge af deres nøgletalsperformance de senere år. Jyske Banks beta er i dag angivet til værdien 0,98 og Vestjysk Bank er angivet til 0,61⁵². Jyske Banks beta på 0,98% angiver at selskabet aktie forventes at følge udviklingen i markedsindekset. Det kan virke underligt at Vestjysk Bank har en lavere beta end Jyske Bank, men dette indikerer blot at selskabets følsomhed overfor ændringer i markedet er lavere, og rammes derfor ikke så meget som markedsporteføljen og Jyske Banks aktie. Kort fortalt er Vestjysk Bank aktien mindre volatil sammenholdt med Jyske Banks aktie.

Dog vil man næppe ud fra beta kunne konkludere, at en investering i Vestjysk Bank er mindre risikofyldt end i Jyske Bank, hvilket understøttes af Vestjysk Banks senere års krise samt det faktum at aktien ikke handles så ofte og derfor kan anses for at være illikvid. At aktien er illikvid kan være med til, at den er mindre volatil, hvorfor beta bliver lavere.

Vi mener ikke, at det giver et retvisende billede af WACC, hvis vi bruger værdierne nævnt ovenfor. Man kan argumentere for, at der skulle ligges et større risikotillæg oveni Vestjysk Banks beta, så denne blev højere end Jyske Banks beta. Vi vil senere i opgaven bruge WACC til at udregne rentebesparelsen ved at Jyske Bank fremadrettet kan funde Vestjysk Banks udlånsbalance til Jyske Banks WACC. Da vores opgave skal komme med en konkret prisfastsættelse og købsanbefaling, vil vi ikke anslå en beta til fx 1,3, da vi alligevel mener, at dette vil være et gæt og gøre opgaven mindre valid. Vi vælger derfor at fastsætte beta i Jyske Bank og Vestjysk Bank til 1, så værdien beta ikke vil påvirke vores resultat. Yderligere vil

⁵¹ Michael Christensen & Frank Pedersen: "aktie investering teori og praktisk anvendelse"

⁵² www.proinvestor.dk

dette også give et konservativt bud på, hvad Jyske Bank vil kunne opnå i merindtjening ved at opkøbe Vestjysk Bank.

R_m

Endelig skal R_m bestemmes til udregning af CAPM. R_m bestemmes for at kunne lave en vurdering af, hvad det forventede markedsafkast måtte være. Teoretisk er en markedsportefølje defineret som en portefølje, der indeholder alle aktiver på markedet, som der kan investeres i, og den vil pr. definition have en beta på 1. Det vil dog ikke være muligt i praksis at finde en sådan portefølje. I stedet vil man kunne anvende markedsporteføljer som OMXC20 eller udvælge sit eget indeks bestående af de danske bankaktier eller lignende.

OMXC20 indekset vil være et repræsentativt valg, idet det vil kunne klassificeres som en markedsportefølje, som indeholder de 20 mest handlede aktier. Dermed vil kriteriet om at usystematiske risiko skal være diversificeret bort være stort set opfyldt som følge af branchespredning, hvilket ikke vil gøre sig gældende, såfremt indekset med udelukkende danske bankaktier blev benyttet.

OMXC20 indekset har fra perioden 1987-2011 haft et gennemsnitlig årligt afkast på 9,67 %⁵³, hvorfor det vil være dette tal der anvendes som udtryk for det forventede markedsafkast.

Sammenfatning

Ud fra ovenstående redegørelse for formlen for WACC kan vi nu konkluderes på, hvilken størrelse WACC er samt, hvilke elementer der påvirker resultatet af WACC. Overordnet kan det konkluderes at jo lavere WACC er, jo større rentemarginal eller bedre konkurrenceevne vil man have. Tallet belyser dermed renteutviklingen i pengeinstitutterne og vil give et billede af indtjening og rentabilitet i forhold til prisen for fremskaffelse af kapital. WACC kan som udgangspunkt også bruges internt i virksomheden til at belyse, hvad nyudlån bør tilbydes til, idet udlån typisk kræver ny kapital og dermed en marginalbetragtning for, hvad en krone i ekstra nyudlån koster pengeinstituttet. Det vil have stor betydning på resultatet af WACC, hvordan pengeinstitutternes kapital er sammensat. Hermed sondres der imellem, hvor stor en andel af udlån der er finansieret via indlån, kontra funding på pengemarkedet.

⁵³ <http://globalforest.dk/historisk-afkast/>

Tallet WACC er utroligt interessant i et fusions- eller opkøbsøjemed, idet tallet kan bruges til at udregne en af synergieffekterne ved opkøbet, forudsat at rentemarginalerne fastholdes og Jyske Banks WACC forbliver uændret.

Når WACC analyseres, bør man lave en sammenligning de to institutter imellem, men det vil også være relevant at sammenholde resultatet med pengemarkedsrenten.

Analyse af kapitalomkostningerne

Vi vil nu i nedenstående afsnit udregne WACC for Jyske Bank og Vestjysk Bank med baggrund i de seneste 5 regnskabsår. I analyseperioden har der været et stort udsving i renteutviklingen, hvilket giver et dybdegående billede af, hvor godt pengeinstitutterne har performet og om de har været i stand til at tilpasse sig denne udvikling.

Tabel 16 - Beregning af WACC for Jyske Bank

Beregning af WACC	2013	2012	2011	2010	2009
Kd	0,57%	0,77%	0,89%	0,73%	0,16%
L	93,20%	93,81%	94,70%	93,93%	94,07%
Ke	9,67%	9,67%	9,67%	9,67%	9,67%
Fremmedkapital	0,39%	0,54%	0,63%	0,51%	0,11%
Egenkapital	0,66%	0,59%	0,51%	0,58%	0,57%
WACC	1,05%	1,14%	1,14%	1,10%	1,72%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Udregnet med baggrund i tal fra Jyske Banks årsrapporter, bilag 5.

Tabel 17 - Beregning af WACC for Vestjysk Bank

Beregning af WACC	2013	2012	2011	2010	2009
Kd	2,20%	2,39%	2,57%	2,36%	3,16%
L	96,40%	96,83%	93,85%	93,33%	93,28%
Ke	9,67%	9,67%	9,67%	9,67%	9,67%
Fremmedkapital	1,59%	1,73%	1,81%	1,65%	2,21%
Egenkapital	0,35%	0,30%	0,59%	0,65%	0,65%
WACC	1,94%	2,04%	2,41%	2,30%	2,86%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Udregnet med baggrund i tal fra Vestjysk Banks årsrapporter

Tabel 18 - Renteudviklingen for Cibor 3

Renteudviklingen	2013	2012	2011	2010	2009
CIBOR3	0,26%	0,62%	1,38%	1,25%	2,48%

Kilde: Efter egen tilvirkning – www.nationalbanken.dk

Som tabellen viser, har Jyske Bank igennem hele analyseperioden formået at have en væsentlig lavere WACC end Vestjysk Bank. I årene 2009-2011 har Jyske Bank endvidere formået at finansiere sig billigere end CIBOR 3, hvilket et særdeles positivt taget markedet under finanskrisen i betragtning. For Jyske Bank har årene 2012-2013 været forbundet med højere gennemsnitlig finansieringsomkostninger end markedet, idet WACC er højere end CIBOR 3. Denne stigning betyder, at de ikke formår at tilpasse deres funding i samme takt med markedet, hvilket er en negativ udvikling. Dog må de seneste års udvikling henledes til den historisk lave rente der har været og overordnet vurderes niveauet for Jyske Banks WACC at være tilfredsstillende.

For Vestjysk Bank ligger kapitalomkostningerne højere i hele analyseperioden end CIBOR 3. Dette er jævnfør tidligere redegørelse ikke optimalt og gør alt andet lige konkurrencesituationen svær for Vestjysk Bank, idet de af deres kunder skal forlange en højere rente for at opretholde samme indtjeningsmarginal som deres konkurrenter.

En højere WACC kan være udtryk for, at aktørerne i pengemarkedet føler, at der er større risiko ved det pågældende pengeinstitut, hvormed de kræver et risikotillæg for at stille kapitalen til rådighed.

For at kunne lave en dybdegående analyse af udvikling i kapitalomkostningerne, vil det være relevant at kigge på sammensætningen af kapital, for ligeledes at kunne observere, hvilke ændringer der foretages i kapitalbeholdningen.

Tabel 19 - Kapitalstruktur i Jyske Bank

Kapitalstruktur i %	2013	2012	2011	2010	2009
Andet	0,59	0,68	0,56	0,72	0,63
Egenkapital	6,67	6,06	5,12	5,47	5,58
Gæld til kreditinstitut.	16,77	15,03	16,92	13,30	9,08
Indlån	75,34	77,17	76,39	79,18	83,27
Efterstillet kapitalindskud	0,63	1,06	1,01	1,33	1,45

Kilde: Efter egen tilvirkning – Tal fra Jyske Banks årsrapporter

Tabel 20 - Kapitalstruktur i Vestjysk Bank

Kapitalstruktur i %	2013	2012	2011	2010	2009
Andet	0,13	0,23	0,00	0,00	0,00
Egenkapital	3,40	3,05	5,92	6,47	6,55
Gæld til kreditinstit.	19,54	11,98	6,59	11,53	10,99
Indlån	69,85	77,47	80,10	75,25	74,56
Efterstillet kapitalindskud	7,08	7,27	7,39	6,76	7,91

Kilde: Efter egen tilvirkning – Tal fra Vestjysk Banks årsrapporter

Selvom de to pengeinstitutter på mange måder er forskellige ses det, at de begge primært finansierer sig via indlån. Indlån er som udgangspunkt den billigste fundingkilde, hvorimod egenkapitalen er dyrest, hvorfor sammensætningen virker optimal. En solid andel af egenkapital er dog nødvendigt for at opretholde en fornuftig solvens og et solidt omdømme blandt markedet og investorer. Ovenstående analyse af kapitalstrukturen viser, at Vestjysk Bank har en større andel af efterstillet kapital end Jyske Bank. Andelen af egenkapitalen er fra starten af analyseperioden stort set identisk i de to pengeinstitutter, men i takt med de store underskud og nedskrivninger i Vestjysk Bank er egenkapitalen indskrænket hos Vestjysk Bank, hvilket har gjort dem endnu mere afhængig af efterstillet kapital herunder statens velvillighed til løbende at konvertere denne kapital til aktiekapital.

Jyske Bank forbedrer sine kapitalomkostninger betragtelige fra 2009 til 2010 som følge af færre renteudgifter. De reducerede renteudgifter henledes til alle kapitalposter, hvilket betyder at det både er udgifter til indlån, gæld til kreditinstitutter samt efterstillet kapital som minimeres⁵⁴. Egenkapitalen ændres ikke betragtelig, hvorfor leddet her er nogenlunde uændret. Fra 2010 til 2011 sker der en stigning i renteudgifterne, hvilket skyldes øgede omkostninger til indlån og gæld til kreditinstitutter. Derimod nedbringes udgiften til efterstillet kapital idet der foretages indfrielse heraf.

I perioden 2011 til 2012 ændrer WACC sig ikke, dog sker der et mindre fald i renteudgifterne primært som følge af færre udgifter til indlån, hvilket resulterer sig i lavere omkostninger til fremmedkapital. Vi ser dog en negativ ændring i leddet med egenkapitalen, idet egenkapitalen stiger, hvilket selvfølgelig er forbundet med en omkostning for Jyske Bank, men også en styrke set ud fra et investorøjemed.

⁵⁴ Jyske Bank årsregnskab 2010 s. 38.

Endeligt ser vi i perioden 2012 og 2013 at WACC forbedres en smule, hvilket skyldes færre omkostninger til fremmedkapital.⁵⁵ Balancen er for perioden stort set uændret, dog stiger andelen af egenkapital, men WACC påvirkes positivt som følge af de reducerede renteudgifter, som blandt andet kan henføres til førtidigindfrielse af ansvarligt lån på 1,1 mia. kr.

Vestjysk Banks kapitalomkostninger er som nævnt tidligere højere end Jyske Bank i hele perioden. Banken formår dog at opnå en positiv udvikling fra 2009 til 2010 hvilket sker på baggrund af ændringer i omkostninger til fremmedkapitalen. Renteudgifterne falder samtidig med at balancen stiger, hvilket resultere i en positiv udvikling for de samlede kapitalomkostninger. Fra 2010 til 2011 sker der en lille stigning i WACC. Det at renteudgifterne falder en smule i perioden, kombineret med en faldende egenkapital og balance betyder at de gennemsnitlige kapitalomkostninger stiger. Fra 2010 ser man et fald i bankens indlån, og samtidigt nedbringes den samlede balance markant, hvilket betyder at indlån kommer til at udgøre 80 % af bankens kapitalgrundlag. Prisen for indlånet stiger som følge af det presset på det faldende indlån, som gør det nødvendigt for banken at tilbyde højrenteprodukter, hvilket påvirker resultatet af WACC negativt. Udviklingen fra 2011 til 2012 viser en forbedret WACC, hvilket primært skyldes et markant fald i bankens egenkapital, hvilket gør at omkostningen hertil falder tilsvarende. Forbedringen af WACC skyldes derfor ikke en positiv tendens, men derimod en bank som har store tab og negative resultater. Fælles for årene 2012 og 2013 gælder det at andelen af efterstillede kapitalindskud nedbringes som følge af konverteringer til aktiekapital. Dette betyder en væsentlig reduceret renteudgift hertil. Balancen falder igen fra 2012 til 2013 og samme gør sig gældende med andelen af indlån og renteudgifter hvilket får WACC til at falde en anelse.

Udviklingen hos Vestjysk Bank tegner et billede af en bank, som betaler en høj pris for kapital og som derfor har svært ved at være konkurrencedygtige. De seneste års tab har betydet en væsentlig nedgang i bankens egenkapital, hvilket fremover gør det endnu mere vanskeligt at tiltrække attraktiv kapital til banken.

Overordnet kan det konkluderes at Jyske Bank i årene 2009-2011 formår at finansiere sig billigere end markedet, og derfor kunne skabe nyudlån til konkurrencedygtige vilkår. I årene

⁵⁵ Bilag 5

2012 og 2013 formår ingen af pengeinstitutterne at tilpasse sig den historisk lave rente, hvorfor fundingomkostninger steg mere end markedsrenten. Det vurderes dog, at være en generel tendens, og betragtes derfor ikke som værende kritisk for banken. Bankens WACC falder dog over årene og følger derfor markedstendensen.

Vækstmuligheder

Da vi nu har analyseret pengeinstitutternes kapitalomkostninger, vil vi nu kigge nærmere på pengeinstitutternes vækstmuligheder ved hjælp af nøgletallet ICGR. Den primære indtægtskilde er for institutterne deres udlån og formår man derfor at opretholde denne mængde eller forøge den vil indtjeningen alt andet lige stige. Igennem de seneste fem års økonomiske afmatning i samfundet har det generelt set været vanskeligt for de danske pengeinstitutter at øge deres udlån som følge af lavere efterspørgsel. Flere pengeinstitutter, herunder Jyske Bank, har derfor brugt årene til at foretage opkøb af konkurrerende pengeinstitutter for fortsat at kunne øge deres udlån og deres indtjening.

En stigning i udlånet vil medføre en stigning i bankens risikovægtede poster og dermed sker der en belastning på bankens solvens, medmindre et positivt årsresultat kan føre til en stigning i egenkapitalen og dermed modstå denne solvensbelastning. Nøgletallet ICGR viser derfor, hvor meget banken kan øge sin udlånsbalance, forudsat udlånene har samme vægt på de risikovægtede poster, uden at det påvirker solvensprocenten.

ICGR

ICGR er en forkortelse af Internal Capital Generation Rate. Nøgletallet viser som tidligere nævnt, hvor meget udlånsbalancen kan forøges med baggrund i årets konsolidering og samtidig opretholde den samme solvens. Omvendt kan ICGR ligeledes vise, hvor meget kapital banken skal have tilført for at opretholde samme solvens ved en given vækst i udlånet. Beregningen tager udgangspunkt i, at det opsparede overskud bliver lagt oveni kernekapitalen, således at solvensen ville være forøget såfremt udlånsbalancen ikke var øget. Udregningen af ICGR forudsætter et uændret produkt mix, hvilket betyder at balanceforøgelsen sker med samme vægte på de risikovægtede poster, som den nuværende balance. Udregningerne skal altså bruges med en vis forsigtighed, da det kan være svært at ramme samme produktmix. Overordnet bør ICGR være så høj som muligt, idet et ikke udnyttet vækstpotentiale kan bruges til at forbedre solvensprocenten. ICGR bør som

minimum kunne rumme den årlige rentetilskrivning samt inflation, således at solvensen opretholdes uden tilførsel af ny kapital.

ICGR kan udregnes ud fra nedenstående forenkledede formel⁵⁶:

Nettoresultat – udbytte / egenkapital

For at skabe den fulde forståelse for formlens sammensætning og virke vil vi dog bruge den fulde formel, som ser således ud:

$ICGR = 1 * Return\ on\ assets * Earnings\ retention\ ratio / Capital\ ratio$

Udregningen begynder ved at udregne Capital Ratio. Capital Ratio beskriver forholdet mellem egenkapitalen og pengeinstitutternes samlede aktiver. Det vil sige, at desto højere Capital Ratio er, desto lavere vil ICGR blive, idet egenkapital fylder mere i balancen. Udregningen sker ved hjælp af følgende formel:

$Capital\ Ratio = Egenkapital / samlede\ aktiver$

Efterfølgende udregnes formlens andet led som udregner Return on assets (ROA):

$Return\ on\ assets = \text{Årets resultat} / samlede\ aktiver$

Ovenstående formel viser aktivernes afkastningsgrad efter skat, hvilket vil sige det afkast, som pengeinstituttets samlede aktiver generer. Desto højere ROA er, desto højere vil ICGR være, da man vil være et højere beløb af udvide balancen med.

Sidste og tredjeled i formlen udtrykker, hvor meget af årets overskud, der overføres til egenkapitalen, og hvor meget der udbetales i udbytte til aktionærerne. Formlen ses nedenstående:

$Earnings\ Retention\ Ratio\ (ERR) = \text{Nettoresultat efter skat} - \text{udbytte} / \text{Nettoresultat efter skat}$

⁵⁶ Commercial Banking s. 365

Analyse af vækstmulighederne

I nedenstående tabel er ICGR opstillet over en 5 årig periode for de to pengeinstitutter. Som det ses af tabellen, er der stor forskel på værdierne af tallene, hvilket bevidner om to meget forskellige pengeinstitutter med to vidt forskellige forretningsmæssige muligheder og udfordringer.

Tabel 21 - Udvikling i ICGR for Jyske Bank og Vestjysk Bank

ICGR	2013	2012	2011	2010	2009
Jyske Bank	10,34%	3,80%	3,56%	5,48%	3,67%
Vestjysk Bank	-49,87%	-145,03%	-24,38%	0,28%	-1,92%

Kilde: Efter egen tilvirkning – Udregnet med baggrund i tal fra Jyske Banks og Vestjysk banks årsrapporter

Jyske Banks ICGR stiger i perioden 2009-2010 som følge af et større overskud i året 2010 kombineret med en nogenlunde uændret egenkapital og en lidt forøget balance. Dog falder ICGR fra 2010 til 2011, hvilket skyldes at resultatet i 2011 falder samtidigt med at balancen øges og egenkapitalen forbliver uændret. Den forøgede balance og den uændrede egenkapital bevirker, at nøgletallet Capital Ratio stiger, hvilket jf. tidligere betyder at ICGR falder. For årene 2012 og 2013 sker der igen en forbedring i ICGR, hvilket betyder at Jyske Bank i 2014 i princippet kan forøge deres balance med 10,34 % uden at det ville påvirke bankens solvens. Dette betyder, at de vil kunne øge det nuværende udlån med 1,35 mia. DKK⁵⁷ under forudsætningen af, at det nye udlån har samme risikovægtning som det eksisterende. ICGR stiger meget fra 2012 til 2013, hvilket skyldes at indtjeningen forbedres markant kombineret med at balancen ikke øges i samme tempo. Denne forbedring betyder, at nøgletallet ROA stiger forholdsvis mere end Capital Ratio, hvormed ICGR stiger. Den flotte fremgang i Jyske Banks bruttoreultat sker blandt andet som følge af bankens opkøb af bankaktiviteter i Sparekassen Lolland, hvilket betyder at udlånet stiger med 6,3 mia. kr. og indlån forøges med 9,5 mia. kr., hvilket er med til at løfte indtjeningen til banken.⁵⁸

Fælles for begge pengeinstitutter gælder, at der i perioden ikke er udbetalt udbytte, hvilket betyder at overskuddet tillægges egenkapitalen. Der sker derfor kun en ændring i tallene Capital Ratio og ROA. Målet om at ICGR helst skal ligge over inflationen, er for alle årene opfyldt. I 2013 var inflationen på 0,80 %⁵⁹, hvorfor spændet er stort.

⁵⁷ Udlån 2013: 131.378 * 0,1034 = 13.584,50 mio. kr.

⁵⁸ Jyske Bank årsrapport 2013 s. 83.

⁵⁹ www.dst.dk

Vestjysk Bank har en negativ udvikling i tallet på nær i 2010, hvor ICGR som det eneste år er positivt. Dette skal begrundes med, at banken kommer ud med et positivt resultat for året, hvilket påvirker ICGR. De enorme nedskrivninger i Vestjysk Bank igennem de senere år har haft betydning for udregning af ICGR. I 2012 er ICGR negativ med -145,07 %. Nedskrivninger betyder at egenkapitalen udhules, hvormed Capital Ratio stiger. Den kedelige udvikling sker altså på baggrund af et rekordstort underskud samt, at balancen ikke følger med ned.

Med ovenstående analyse kan Jyske Bank konkludere, at de har et stort vækstpotentiale og at de kan øge deres udlån ganske markant uden at solvensen påvirkes. Udfordringen med at øge udlånet i same takt som ICGR tillader, vil formentlig være at det ikke er realistisk ved organisk vækst. Dette kan derfor være et argument, at foretage det beskrevne opkøb af Vestjysk Bank for at kunne udnytte sit vækstpotentiale på denne vis, alternativ kan de vælge at ændre deres udbyttepolitik og betale udbytte til aktionærerne.

Vestjysk Bank må desværre konkludere, at de ikke formår at slanke balancen i samme tempo som deres nedskrivninger, hvilket ses i en faldende solvensoverdækning. Dette betyder, at bankens selvstændighed hænger i en tynd tråd, såfremt der ikke tilføres ny kapital.

Rentefølsomhed

I nedenstående afsnit vil vi se nærmere på forholdet mellem pengeinstitutternes rentefølsomme aktiver og passiver, for at finde ud af, hvordan pengeinstitutternes indtjening påvirkes af ændringer i renteniveauet. Renterisikoen er vigtig at have afdækket for, at undgå store udsving i bankens indtjening i forbindelse med renteændringer. Det drejer sig om ændringer i indtægter og udgifter i forhold til balancens poster.

Overordnet består aktiverne af posterne; udlån, tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker samt obligationer. Passiverne består derimod af gæld til kreditinstitutter og centralbanker, indlån og anden gæld, aktiekapital, udstedte obligationer og efterstillet kapital. I analysen vil der kun blive analyseret på de aktiver/passiver, som har en løbetid på under 1 år, da de vurderes at være mest følsomme.

Overordnet set anbefales det, at pengeinstitutterne har en politik for, hvor stor en risiko man ønsker at have på balancen i forhold til renteændringer. Det vil dog også typisk være beskrevet i bankernes risikorapport, hvorvidt de har forholdt sig til dette eller ej. Ønsker man at afdække risikoen, kan der laves afdækning med finansielle instrumenter.

For at kunne udregne rentefølsomheden, skal nedenstående 3 nøgletal beregnes:

DKK-GAP: beløbsforskellen i danske kroner.

RSA – RSL (Rentefølsomme aktiver – rentefølsomme passiver)

Relative GAP Ratio: DKK-GAP i procentuel angivelsen af samlede aktiver.

DKK-GAP/ Samlede aktiver

Interest-sensitivity ration: Rentefølsomheden

ISL/ RSL (Rentefølsomme aktiver/ rentefølsomme passiver)

DKK-GAP'et betragtes som et funding gap, hvilket vil sige at en overvægt af rentefølsomme aktiver, vil give et positivt gap, imens en overvægt af rentefølsomme passiver vil betyde et negativt gap. Tallet viser således en renteændrings totale effekt på indtjeningsevnen.

Det relative gap viser, hvor stor en procentdel gap'et udgør af de samlede aktiver, mens rentefølsomheden viser forholdet imellem aktiverne og passiverne. Det betyder, at en rentefølsomheden på 1 svarer til at pengeinstituttet har sammen mængde rentefølsomme aktiver og passiver, hvormed der ingen renterisiko er. En rentefølsomhed der er lavere end 1 betyder, at pengeinstituttet er passivt følsomt, hvilket betyder at renteudgifterne stiger mere end renteindtægterne, hvis det generelle renteniveau stiger.

Tabel 22 - Rentefølsomheden for Jyske Bank og Vestjysk Bank

Jyske Bank mio. kr.	2013	2012	2011	2010	2009
Kronegap	-57.262	-73.442	-71.733	-43.961	-30.390
Relativt gap	-0,2186	-0,2844	-0,2655	-0,1801	-0,1354
Rentefølsomhed	0,6692	0,5651	0,6220	0,7068	0,7802
<hr/>					
Vestjysk Bank tkr.	2013	2012			
Kronegap	3.119.654	-1.085.115			
Relativt gap	0,1195	-0,0331			
Rentefølsomhed	1,2455	0,9483			

Kilde: Efter egen tilvirkning – Tal fra Jyske Banks og Vestjysk Banks årsrapporter, bilag 6.

I analyseperioden ses det, at Jyske Bank har flere rentefølsomme passiver end aktiver med en kortere løbetid end 1 år. Den generelle overvægt af rentefølsomme passiver betyder, at en rentestigning vil have en negativ effekt på bankens indtjening, idet renteudgifterne vil stige mere end renteindtægterne. Det relative gap og rentefølsomheden som ligeledes er negativt

samt under 1 bekræfter ligeledes, at banken på kort sigt er passivt følsomt. I den optimale verden skulle rentefølsomheden være 1, såfremt man ikke ønsker at påtage sig nogen renterisiko. Jyske Bank er i analyseperioden bevæget sig den modsatte vej, hvilket vil sige, at risikoen er forøget, hvilket gap'et belyser. I perioden ses det, at banken øger sin balance, hvilket vil sige både aktiver og passiver. Den negative ændring sker som følge af at indlånet over perioden vokset ret markant, og samtidig optages der lidt mere gæld til kreditinstitutter end først i perioden.

Idet der i analysen kun er fokuseret på de korte rentefølsomme aktiver og passiver, vil billedet for bankens samlede rentefølsomme aktiver og passiver kunne ske at være et andet. Men det kan ud fra ovenstående konkluderes, at stiger renten vil Jyske Banks renteudgifter stige mere end renteindtægter, hvilket må være en risiko de er bekendt med og har forholdt sig til.

For Vestjysk Bank har det ikke være muligt at foretage analyse af hele periode, idet man ikke i regnskabet har udspecificeret løbetiderne på de rentefølsomme aktiver for årene 2009 til 2011. For året 2012 gælder det, at passiverne er større end aktiver, hvilket ligesom hos Jyske Bank betyder en rentefølsomhed under 1 og dermed en passiv følsomhed. Udviklingen ser ud til at vende for banken i 2013, idet aktiverne nu er større end passiverne. Ændringer sker som følge af, at andelen af udstedte obligationer på passivside stort set nedbringes og ligeledes er gæld til kreditinstitutter samt posten til efterstillet kapitalen nedbragt. Generelt ser man i 2013 at både aktiver og passiver nedbringes, hvilket sker som følge af, at banken forsøger at slanke balancen efter to år med store underskud. Det må konkluderes at være positivt, at Vestjysk Bank formår at få en positivt rentefølsomhed, hvilket gør at de kan vinde lidt på en evt. rentestigning, som følge af at renteindtægterne da de vil stige mere end renteudgifterne. Omvendt har de risikoen ved et rentefald.

Det skal sluttelig bemærkes, at størstedelen af bankernes rentefølsomme aktiver og passiver er indlån og udlån, hvilket betyder, at banken selv kan påvirke udviklingen, idet de kan vælge, at ændre på deres prissætning.

Vurdering af eventuelt opkøb

Efter en dybdegående regnskabsanalyse af de to pengeinstitutter, kan vi nu konkludere, at bankernes økonomiske situation er vidt forskellige. Jyske Bank syntes at være et pengeinstitut i balance, hvormed det vurderes, at de har gode muligheder for at udbygge denne stærke markedsposition. Bankens ICGR har vist, at der er mulighed for at øge

udlånsbalancen uden at solvensen ændres og endvidere er solvensoverdækningen af en sådan størrelse, at opkøb af et mellemstort pengeinstitut vurderes realistisk.

Vestjysk Banks fremtid er ikke overraskende meget vanskelig. Regnskabsanalysen viser et pengeinstitut, som befinder sig i en større krise, som gør at de på nuværende tidspunkt ”lever lidt på statens nåde”. Banken har haft store udfordringer med markante nedskrivninger og tab, hvorfor egenkapital og solvensoverdækningen stort set er forsvundet. Udfordringerne syntes ikke at stilne af, når de nye kapitalkrav indføres, hvorfor en løsning for banken kunne være at lade sig opkøbe af en konkurrent.

Vi vil i det kommende afsnit derfor belyse, på hvilke vilkår et opkøb af Vestjysk Bank vil kunne ske. Herunder vil vi komme ind på, hvorfor købet af Vestjysk Bank kan være interessant for Jyske Bank og deres aktionærer. Vi vil belyse synergier, økonomiske konsekvenser herunder om lovgivningsmæssige nøgletal fortsat opfyldes, mulighed for inddragelse af bankpakkerne, samt undersøge, hvad prisen for opkøbet eventuelt bør være for at alle interessenter er tilfredse.

Bankpakke 4

I forbindelse med den generelle konsolidering i den finansielle sektor har vi tidligere set, at overtagelser af konkurrerende pengeinstitutter er sket med ved at inddrage bankpakke 4 i forbindelse med prisfastsættningen af opkøbet. I forbindelse med Jyske Banks opkøb af dele af Fjordbank Mors samt Sparekassen Lolland har bankpakkerne indirekte været brugt. Der har ikke været tale om en egentlig fusion, idet Jyske Bank ikke har overtaget efterstillet kapital og aktiekapital. Jyske Bank har derfor principielt handlet igennem Finansiell Stabilitet, efter at de to ovenstående institutters selvstændighed er ophørt, og har derfor med hjælp fra bankpakkerne fået mulighed for at overtage de sunde bankaktiviteter uden, at skulle overtage aktiekapital samt ansvarlige lån. Denne løsning havde ikke været mulig, såfremt bankpakkerne ikke var indført⁶⁰. Vi vil som beskrevet i vores afgrænsning kun inddrage bankpakke 4, idet vi kun finder denne relevant i forhold til denne opkøbssituation.

Konsolideringspakken er den populære betegnelse for bankpakke 4, som blev vedtaget d. 8 september 2011. Ordningen blev et led i, at de sunde pengeinstitutter skulle have bedre muligheder for at overtage nødlidende konkurrenter. For at øge konsolideringen og gøre det

⁶⁰ Der refereres til bankpakke 3. Fjordbank mors blev afviklet efter bankpakke 3.
<http://www.business.dk/finans/fjordbank-mors-anmoder-finansiell-stabilitet-om-overtagelse>

attraktivt for de sunde banker at fusionere / opkøbe blev det muligt, at få en medgift fra garantifonden for indskydere og investorer eller Finansiell Stabilitet.

Ordningen indeholder 2 forskellige afviklingsmodeller som gennemgås nedenstående:

Model 1:

- En ny konsolideringsproces med medgift fra staten og indskydergarantifonden. Bankerne skal betales for at overtage hele eller dele af nødlidende banker. Hvis en sund bank overtager hele den nødlidende bank, vil banken ud over en medgift fra indskydergarantifonden også modtage et beløb fra staten, via Finansiell Stabilitet. Men overtages derimod kun enkelte dele af det nødlidende pengeinstitut vil medgiften være betalt af indskydergarantifonden, som er finansieret af bankerne selv⁶¹. Ordningen må dog ikke stille Finansiell Stabilitet økonomisk dårligere, end hvis afviklingen var sket under Exitpakken; bankpakke 3.

Model 2:

- Udgangspunktet er her, at Finansiell Stabilitet overtager et nødlidende pengeinstitut og sælger den levedygtige del fra i forbindelse med overtagelsen. Dette sker ved, at Finansiell Stabilitet modtager en medgift, som svarer til det foreløbige tab på de individuelle statsgarantier. Fordelen ved model 2 er at udækkede, simple kreditorer herunder indskydere sikres, idet salget sikrer, at et nyt konkurrerende pengeinstitut overtager disse forpligtelser.

Foruden ovenstående to modeller for afvikling af nødlidende pengeinstitutter indeholdte bankpakke 4 ligeledes muligheden for fortsat at udstede individuelle statsgarantier. De individuelle statsgarantier var forinden planlagt til at udløbe i 2013. Et af kravene for, at kunne få forlænget disse garantier var blandt andet, at et af de fusionerende pengeinstitutter skulle være sunde og dermed ikke under skærpet tilsyn af finanstillsynet. Dette krav blev dog efterfølgende ændret således, at alle fusionerede institutter kunne søge om forlængelse. Ændringen skete som følge af fusionen mellem Vestjysk Bank og Aarhus Lokalbanc, som havde statens interesse i form af, at to kriseramte pengeinstitutter havde en bedre overlevelseschance sammen end hver for sig.

⁶¹ www.finansiellstabilitet.dk

Bankpakke 4 er flere gange blevet anvendt i forbindelse med afvikling af nødlidende pengeinstitutter. Afviklingen af Sparekassen Østjylland er endnu et eksempel på anvendelsen af bankpakken. Sparekassen Østjylland blev erklæret konkurs d. 23.04.2013 og afviklet efter bankpakke 4 model 2, hvilket bestod i at Finansiell Stabilitet solgte store dele af banken videre til Sparekassen Kronjylland. Man valgte dog at lade udvalgte kriseramte engagementer blive hos Finansiell Stabilitet, hvilket betød at Sparekassen Kronjylland, som den overtagne part havde muligheden for at frasortere større usunde engagementer. Finansiell Stabilitet beholdte derfor i forbindelse med videresalget udlån og garantier for samlet 1,3 mia. kr. svarende til ca. 33 % af Sparekassen Østjyllands udlånsbalance⁶².

Anvendelse af bankpakke 4 ved eventuelt opkøb af Vestjysk Bank

Med baggrund i Vestjysk Banks økonomiske situation, herunder deres markante udfordringer med nedskrivninger og en spinkel solvensoverdækning, syntes det ikke sandsynligt, at der sker en fri fusion blandt Vestjysk Bank og et konkurrerende pengeinstitut. Det vurderes, at hvis der havde været interesse og efterspørgsel efter dette i markedet, ville en sådan situation være sket på nuværende tidspunkt.

Det konkluderes at banken er i store vanskeligheder og at deres selvstændighed for alvor er i fare som følge af de nye kapitalkrav. Såfremt Vestjysk Bank og staten bliver nødt til at opgive selvstændigheden i pengeinstituttet, vurderes det sandsynligt, at afviklingen vil kunne ske efter bankpakke 4 model 2.

Modellen giver i dette tilfælde Jyske Bank muligheder for, at lade de kriseramte engagementer blive hos Finansiell Stabilitet, hvormed deres kreditrisiko ved opkøbet dermed nedbringes. Spørgsmålet er dog, hvor stor en del af balancen hos Vestjysk Bank, der i givet fald vil være tilbage, hvis det blot er de sunde dele der opkøbes. Jyske Bank vurderes i den forbindelse af kunne få adgang til Vestjysk Banks kreditbøger for at kunne foretage en gennemgang, som gør dem i stand til at vide, hvor stor en del af udlånsbalancen, som de ikke ønsker at overtage. Alternativet til at lade engagementer blive hos Finansiell Stabilitet, antages at kunne være en kaution fra Finansiell Stabilitet, som sikre at eventuelle uidentificerede nedskrivningsengagementer i en gældende periode kan modregnes i købsprisen af Vestjysk Bank. Opkøbet via bankpakke 4 vurderes endvidere at give Jyske Bank mulighed for optage af ansvarlig lån hos staten, såfremt dette skulle være en nødvendighed.

⁶² Årsregnskab Sparekassen Kronjylland 2012 s. 10

Det kan konkluderes at bankpakke 4 sandsynligvis vil blive anvendt i en eller anden udstrækning i ved et eventuelt opkøb af Vestjysk Bank. Det helt afgørende for om opkøbet bliver en realitet vurderes dog at være prisen for opkøbet. Opkøbet skal syntes retfærdigt for aktionærer i begge pengeinstitutter, hvilket qua statens rolle som storaktionær, syntes at være en vanskelig opgave at løse, idet staten kan risikere at skulle påtage et større tab ved salget af Vestjysk Bank.

Vi vil med baggrund i ovenstående lave en analyse af, hvor store statens udgifter på nuværende tidspunkt har været ved at være aktionær samt hybrid låneyder i Vestjysk Bank. Ud fra denne analyse vil vi lave en udregning af, hvilken aktiekurs Vestjysk Bank skal handles til for at holde statens tabsfri i forbindelse med sin ageren med Vestjysk Bank.

Prisfastsættelse af Vestjysk Bank

I bilag nr. 7 har vi lavet en udregning, som viser, hvad staten kan sælge deres aktiebeholdning for uden at lide et tab. Udregningen er baseret på, at både Vestjysk Bank og Århus Lokalbanc optog hybrid kernekapital hos staten i forbindelse med bankpakke 2. Her har vi udregnet, hvad staten har haft af renteindtægter for denne kapital, frem til at de forskellige poster er blevet konverteret til aktiekapital. Dernæst har vi taget højde for, at staten har måtte betale en fundingomkostning på disse penge, hvilket vi tager udgangspunkt i, bliver igennem en udstedt 10 årig statsobligation fra 2009, hvor lånene optages af bankerne. Yderligere medregner vi statens kapitalindskud i Vestjysk Bank, som blev lavet i 2012 i forbindelse med en større emission. Igennem ovennævnte har vi udregnet, at statens nettoudgift ved at have ydet lån samt ydet kapitalindskud har været kr. 1.494.512.529 minus nettorenteindtægt kr. 391.584.994, hvilket giver en samlet nettoudgift på kr. 1.102.927.535. Da staten ejer 123.041.417 aktier betyder det, at staten cirka skal have kr. 9 pr. aktie for at komme ud af staten uden tab. Med en kurs på kr. 9,65 pr. 03.03.2014, vurderer vi ikke denne pris som urealistisk at opnå under de rette forhold set i forhold til bankpakke 4.

Vi forudsætter at overtagelsen sker ved, at Jyske Bank udsteder nye aktier med et bytteforhold 1 Jyske Bank aktie for modtagelse af 35 Vestjysk Bank aktier, hvormed Vestjysk Banks aktionærers kursværdi stort set er intakt. Dette betyder at Jyske Bank skal udstede 2.4456.620 stk. nye aktier, hvoraf staten modtager omkring 81% heraf igennem deres nuværende ejerandel af Vestjysk Bank. Dette bringer staten op på en ejerandel på 2,7% af Jyske Bank, hvilket Jyske Bank formentlig ikke er interesseret i på den længere bane. Derfor aftales der et

tilbagekøbsprogram, hvor Jyske Bank tilbagekøber statens aktier over en 5 årig periode, hvor Jyske Bank så destruerer dem. Dette for at staten ikke sælger ud af Jyske Banks aktier på aktiemarkedet, hvilket vil presse Jyske Banks kursværdi, hvilket direktionen, bestyrelsen og aktionærene i Jyske Bank ikke er interesserede i.

Nedskrivninger vil i forbindelse med opkøbet være den store ubekendte joker og kan for Jyske Bank udgøre en stor potentiel risiko, såfremt der ikke er stilstand i disse. Jyske Bank vil i forhandlingerne med staten og Vestjysk Bank helt sikkert bruge dette usikkerhedsmoment til at forhandle prisen ned med. Vi forudsætter derfor, at der laves en medgiftsordning igennem bankpakke 4 herfor. Aftalen skal lyde, at de uidentificerede nedskrivninger som banken finder i de første 6 måneder, skal staten stille en kaution for. De beløb som Jyske Bank finder, vil de så kunne modregne i købsprisen i form af, at staten skal returnere tilsvarende kursværdi af aktier, som de har fået ved handlen. Dermed har Jyske Bank mulighed for at undersøge udlånsboniteten og kan foretage ekstra nedskrivninger, hvis behovet viser sig herfor. Disse nedskrivninger skal godkendes af finanstilsynet, hvilket vil give staten en sikkerhed for, at der ikke nedskrives for meget. Staten risikerer med denne kaution at skulle godtgøre Jyske Bank et beløb, men alternativt for staten kan være at, hvis der findes flere nedskrivninger i Vestjysk Banks nuværende form, vil Vestjysk Bank ikke kunne modstå disse og en konkurs syntes sandsynlig, hvormed statens aktiekapital alt andet lige vil være tabt. Yderligere vurderes det retfærdigt, at staten stiller sikkerhed for uidentificerede nedskrivninger, da statens organ; Finanstilsynet efterhånden må have været størstedelen af udlånsbogen igennem. Findes der nedskrivninger, vil disse så blive modregnet i købsprisen i form af returnering statens aktiebeholdning af Jyske Bank aktier til tilsvarende kursværdi, som der findes nedskrivninger for.

De øvrige aktionærer som ejer cirka 19% af Vestjysk Bank vurderes at måtte være nogenlunde tilfredse med at få konverteret deres nuværende Vestjysk Bank aktier til stort set markedskurs, hvorefter de bliver aktionærer i en solid bank, som alt andet lige bør have kursstigningspotentiale med baggrund i synergieffekterne fra dette opkøb.

Ny resultatopgørelse, balance samt synergieffekter

Efter at have udregnet, hvad statens fortjeneste indtil nu har været ved at stille hybrid kapital samt aktiekapital til rådighed i Vestjysk Bank, vil vi nu opstille en ny resultatopgørelse, samt balance for den samlede bank efter opkøbet af Vestjysk Bank, herunder vil vi komme ind på de synergieffekter, som Jyske Bank vil opnå som følge af opkøbet. Med andre ord ønsker vi

at sandsynliggøre overfor Jyske Banks ledelse samt aktionærer, hvad de konkret vil kunne få ud af opkøbet. Efter resultatopgørelse og balance er udarbejdet, vil vi udregne nøgletal for det nye samlede pengeinstitut.

Et af incitamenterne for at foretage et opkøb er ofte de synergieffekter, som man vil kunne opnå. Udgangspunktet for Jyske Banks aktionærer er, at de overtager Vestjysk Bank, hvilket er et pengeinstitut, som er i alvorlige økonomiske vanskeligheder, hvorfor opkøbet skal retfærdiggøres via disse optimeringsmuligheder, der foreligger.

Ofte vil man i forbindelse med en fusion eller et opkøb kigge på de økonomiske besparelser, som man vil kunne opnå som følge af, at man laver filialsammenlægninger. Som tidligere beskrevet under beskrivelsen af de to pengeinstitutter, har de flere byer, hvor begge banker er repræsenteret. Det vil i nogle mindre byer være naturligt, at man med tiden slår disse filialer sammen, hvormed udgifter til lokaler nedbringes. I de større byer som f.eks. Århus, Odense og København vil man nødvendigvis ikke sammenlægge filialerne. Vi har i vores resultatopgørelse og balance valgt at tage et forsigtigt udgangspunkt for disse besparelser, ved ikke at regne dem med i den først kommende regnskabsperiode. Dette skyldes, at vi ikke direkte af Vestjysk Banks regnskab kan aflede, hvilke filialer banken ejer og lejer. Dermed er det svært at kalkulere med, hvor stor en besparelse de vil kunne opnå i husleje og hvor stort et eventuelt provenu fra salg af domicilejendomme m.m. vil udgøre. Yderligere vil der alt andet lige også være en opsigelsesperiode på lejemålene samt en liggetid på salget af ejendommene. En sammenlægning af filialerne vil derfor kun bidrage som en yderligere synergieffekt og påvirke tallene i positiv retning.

En anden synergieffekt, som vurderes at være af stor betydning i argumentationen af, hvorfor opkøbet syntes fordelagtig er reduktion af renteudgifterne. I tidligere afsnit, hvor WACC for de to pengeinstitutter er gennemgået, kunne vi konkludere, at Vestjysk Banks gennemsnitlige kapitalomkostninger lå væsentlig højere end Jyske Banks. Dette skyldtes hovedsagligt en højere pris på fremmedkapitalen, som følge af bankens økonomiske situation igennem de senere år. Vi kan derfor udlede, at Jyske Bank ved et opkøb vil kunne reducere denne renteudgift og dermed opnå en bedre rentemarginal på deres udlån, som følge af at deres fundingomkostning er lavere. Da tallet WACC er det tætteste vi kommer på fundingomkostningen / den interne rente, som Jyske Bank giver for sit udlån, vil vi for at kunne lave et estimat bruge forskellen på WACC til at udregne rentebesparelsen. Jyske Banks

WACC er udregnet til 1,05 % og Vestjysk Bank 1,94%, hvilket giver en øget marginal på 0,89 %. Vi vælger at antage, at Jyske Bank overtager hele Vestjysk Banks balance, hvilket betyder, at man ikke efterlader nogle engagementer hos Finansiell Stabilitet jf. muligheden i bankpakke 4. Det vurderes, at staten ønsker, at opkøbet skal ske på denne betingelse, idet de ikke ønsker, at skulle påtage sig risikoen på engagementer, der eventuelt skulle blive i Finansiell Stabilitet. Når Jyske Bank opkøber hele udlånet, betyder det en rentereduktion på 154,5 mio. kr., hvilket udregnes på følgende måde: $\text{Aktuel udlån } 17.360 \text{ mio. kr.} \cdot 0,0089 = 154,5 \text{ mio. kr.}$

Derudover vil man opnå en yderligere besparelse i renteudgifterne, idet det forudsættes, at Jyske Bank i forbindelse med købet vælger at indfri statens hybride kernekapital til Vestjysk Bank, da forrentningen af dette lån lyder på 9,943% og dermed er et dyrt lån at videreføre. Den resterende hovedstol på det hybride lån er pt. på 287 mio. kr., hvormed rentebesparelsen udgør 27,1 mio. kr.⁶⁴. Endvidere har Vestjysk Bank i løbet af 2013 og primo 2014 indfriet hybride lån, hvilket har betydet, at renteudgifterne 2013 skal "renses" for disse udgifter. Renteomkostninger ved det lån som er indfriet primo 2014, skal reduceres med 9,943% af 575,2 mio. kr., hvilket giver besparelsen på 57,2 mio. kr. Renteomkostninger vedr. lånet som er indfriet 22. Oktober 2013 udgør 23,4 mio. kr. Samlet betyder det en reduktion i renteudgifterne på 262 mio. kr.

Den næste store udgiftspost som forventes reduceret, er de samlede personaleomkostninger. En reduktion i medarbejderstaben vil være et naturligt følge af et opkøb, idet der vil være nogle dobbeltfunktioner primært i stabene og på leder- og mellemliderniveau. Dertil kommer, at udgifter til bestyrelse samt direktion kan nedbringes. Vi har valgt at antage, at medarbejderstaben i Vestjysk Bank kan reduceres med 30 %, hvilket betyder, at den samlede personaleudgift nedbringes med 325,7 mio. kr. – 30 % = 97,7 mio. kr. Dertil kommer, at udgifterne til bestyrelse, direktion samt revision fratrækkes, hvormed den samlede ændring er udregnet til 113 mio. kr.

Kigger man på nedenstående resultatopgørelse, har vi nedbragt øvrige driftsudgifter med 113 mio. kr., hvilket skal henledes til Jyske Banks regnskab 2013. I året har de fået indtægtsført 97 mio. kr. vedr. Badwill i forbindelse med købet af Spar Lolland, og ligeledes har solgt af

⁶³ Vestjysk Bank årsregnskab s. 10.

⁶⁴ Lån kr. 287.600.000 indfries hvor der betales 9,943% hvilket giver besparelse kr. 27.120.680.

andele i Jyske Global Asset Management indbragt 20 mio. kr.⁶⁵ Begge poster anses for at være engangsposter, som ikke syntes at være retfærdige at regne med for det kommende år.

Det forudsættes i udregning af balancen, at gæld til kreditinstitutter og centralbanker, supplerende kapital samt hybrid kernekapital som ikke er til staten, kan videreføres til Jyske Bank. Det må alt andet lige antages at långiverne ser Jyske Bank som en mere kreditværdig debitor, hvorfor de ikke bør have de store indsigelser mod dette. Er dette ikke tilfældet vil den samlede banks likviditet og kapital blive påvirket heraf.

De sidste to synergieffekter som der vurderes at være, skal findes i muligheden for tilbageførsel af nedskrivninger samt at Jyske Bank har muligheden for at overtage et udskudt skatteaktiv fra Vestjysk Bank. Umiddelbart bør opkøbet ikke ske med baggrund i, at man forventer, at kunne tilbageføre nedskrivninger, men det er et faktum, at når der sker en bedring i økonomien hos landbruget og ejendomsbranchen, vil der være engagementer, som kommer til at se bedre ud og hvor objektiv identifikation for værdiforringelse forsvinder, hvormed de bogførte nedskrivninger kan tilbageføres og godtgøres banken. Denne øvelse har vi set i opgangstiderne inden finanskrisen, hvormed der bør udvises en meget stor forsigtighed med dette, da det kan udgøre en stor trussel for hele sektoren, hvis disse tilbageføres for hurtigt eller uden belæg herfor.

Kigger man nøje på Vestjysk Banks regnskab for 2012, vil man se, at banken under balancen har valgt at fjerne et stort udskudt skatteaktiv. Efter flere år med underskud har banken oparbejdet dette skatteaktiv, men i 2012 valgte administrerende direktør Vagn Thorsager at fjerne dette aktiv fra balancen. For Jyske Bank ligger der dog alligevel en mulighed for at overtage dette i en opkøbssituation, hvilket aktuelt betyder, at de kan overtage et samlet udskudt skatteaktiv på ca. 700 mio. kr.⁶⁶. Dette betyder ud fra den aktuelle resultatopgørelse, at Jyske Bank ikke skal betale skat i det førstkomende år af fortjenesten. Dermed anses dette ligeledes for at være en stor synergieffekt.

Nedenfor vises sammenlægningen af den nye resultatopgørelse efter indførelse af synergieffekterne nævnt ovenfor.

⁶⁵ Jyske Banks årsrapport 2013 s. 40.

⁶⁶ www.vestjyskbank.dk - årsrapport 2012 & 2013.

Tabel 23 - Ny samlet resultatopgørelse, bilag 8

(i mio. kr.)				Efter
	Jyske Bank	Vestjysk Bank	Ændring	sammenlægning
Renteindtægter	6373	1334		7707
Renteudgifter	1355	520	-262	1613
Nettorenteindtægter	7728	1854		6094
Udbytte af aktier m.v.	52	13		65
Gebyrer og provisionsindtægter	1980	293		2273
Afgivne gebyr og provisionsudgifter	251	31		282
Netto rente- og gebyrindtægter	9509	2129		8150
Kursreguleringer	541	126		667
Andre driftsindtægter	893	20	-117	796
Udgifter til personale og adm.	4309	539	-113	4735
Af- og nedskrivninger på immat.	390	16		406
Andre driftsudgifter	92	49		141
Nedskrivninger på udlån	1147	1073	-535	1685
Resultat af kapitalandele	6	-16		-10
Resultat før skat				2636
Skat				0
Årets resultat				2636

Kilde: Efter egen tilvirkning – Udregnet med baggrund i Jyske Banks og Vestjysk Banks årsrapporter

Analyse af Jyske Bank efter opkøb af Vestjysk Bank

Efter at have opstillet den nye resultatopgørelse samt balance for Jyske Bank efter opkøbet af Vestjysk Bank, finder vi det relevant at lave en regnskabsanalyse heraf, hvilket vi gennemfører nedenfor.

Solvens

For at udregne den nye Solvens efter opkøbet, har vi sammenlagt de risikovægtede poster for de to banker, da forholdene her ikke har ændret sig. For at udregne basiskapitalen, har vi sammenlagt kapitaltyperne, korrigeret for indfriet hybrid kapital samt korrigeret kernekapitalen for at egenkapital nu stiger i form af blandt andet udskudt skatteaktiv⁶⁷. De risikovægtede poster bliver 131.669 mio. kr. imens den nye basiskapital bliver 20.584 mio. kr., hvilket sammenlagt giver en solvens på 15,63%.

⁶⁷ Bilag nr. 9: Udregninger for dette afsnit.

Den samlede solvens er altså faldet fra 16,00% til 15,63%, hvilket fortsat er en komfortabel overdækning set i forhold til det individuelle solvenskrav, som vil blive fastsat et sted imellem de to bankers nuværende krav, som lyder 9,8% for Jyske Bank og 10,9% for Vestjysk Bank. Kernekapitalsprocenten inkl. hybrider, som Jyske Bank har til hensigt at øge, er efter opkøbet blevet 15,24%, hvilket også er lavere end tidligere 15,9%. Dette er forårsaget af, at trods Vestjysk Bank var mindre end Jyske Bank, så havde den betydeligt mere supplerende kapital, hvorfor solvensen nu i større grad består af supplerende kapital. Jyske Bank kan derfor i takt med, at de konsoliderer sig overveje at indfri disse lån, så kernekapitalsprocenten inkl. hybrider stiger. På nuværende tidspunkt er det dog en god idé at beholde dem, da solvensoverdækningen er lavere end Jyske Bank har haft i både 2012 og 2013. Samlet set giver den nye solvens ikke anledning til bekymring.

Tilsynsdiamanten

Jyske Bank havde forinden opkøbet i følge deres årsrapport ingen engagementer, som udgjorde mere end 10% af basiskapitalen, som i årsrapporten lød 17.831 mio. kr.. Eftersom basiskapitalen nu er steget til 20.584 mio. kr. og vi blot har ført Vestjysk Banks lånebog ind i Jyske Banks balance, bør dette ikke give anledning til udfordringer, da de store engagementer nu bare er procentuelt mindre set i forhold til basiskapitalen.

Hvis det antages, at Jyske Bank køber Vestjysk Bank i 2013, vil sammenlægningen af disse to lånebøger blive set som en vækst i udlånet, som jf. tilsynsdiamanten skal holde sig indenfor 20%. Jyske Banks udlån vil stige fra 131.378 mio. kr. til 148.738 mio. kr., hvilket svarer til en procentvis stigning på 13,2%. Jyske Bank øgede som tidligere nævnt udlånet i 2013 med 5%, hvilket vil sige, at Jyske Bank kan fastholde samme udlånsvækst i 2014 som i 2013, samt købe Vestjysk Banks udlånsbog uden at komme i problemer med denne tyveprocentsregel.

Jyske Banks ejendomseksponering lå inden opkøbet på 8% af det samlede udlån svarende til 10.510 mio. kr., imens eksponeringen i Vestjysk Bank var på 22,3% svarende til 3.871 mio. kr., hvilket var tæt på tilsynsdiamantens grænse på 25%. Det samlede ejendomsudlån vil altså beløbe sig til 14.381 mio. kr. ud af en ny samlet udlånsbalance på 148.738 mio. kr., hvilket svarer til en ny samlet ejendomseksponering på 9,7%, hvilket fortsat er langt indenfor tilsynsdiamantens rammer.

Ved udregning af bankens nye fundingratio, udregnes den nye samlede udlånsbalance til 148.738 mio. kr. Ved udregning af den arbejdende kapital sammenlægges de to nuværende på 179.982 mio. kr. og 23.780 mio. kr. Efterfølgende fratrækkes indfrie hybrid 875 mio. kr. og der tillægges 699 mio. kr., som egenkapitalen stiger med grundet skatteaktivet. Dette giver en ny samlet arbejdende kapital på 203.586 mio. kr. Dermed kan fundingratio udregnes ved at dividere udlånene med den arbejdende kapital, hvilket giver en fundingratio på fortsat 0,73. Fundingratioen ændrer sig derfor ikke på de to første decimaler efter nul, hvorfor fundingratioen ikke udgør nogen risiko set i forhold til tilsynsdiamanten, som tilsiger denne under 1.

For at finde ud af, hvad Jyske Banks nye likviditetskrav bliver, skal vi finde ud af, hvorvidt banken stadig skal gøre brug af 10% af de samlede gældsposter plus garantier eller 15% af anfordringsgælden. De samlede gældsposter beløber sig nu til 264.664 mio. kr., og garantierne beløber sig til 17.107 mio. kr., hvilket sammenlagt giver 281.771 mio. kr., hvoraf der skal tages 10%, hvilket giver 28.177 mio. kr. i likviditetskrav. Den nye samlede anfordringsgæld beløber sig til 74.400 mio. kr. + 7.195 mio. kr. = 81.595 mio. kr., hvorfra der skal tages 15%, hvilket giver 12.239 mio. kr. i likviditetskrav. Vi kan altså konkludere, at bankens nye likviditetskrav fortsat vil skulle findes ved 10% af de samlede gældsposter og garantier, hvorfor likviditetsbehovet vil være 28.177 mio. kr.

Ved opkøbet skal Jyske Bank som tidligere nævnt være klar over, at lånegiverne til Vestjysk Banks likviditet, kan have ret til at kræve lån indfriet, såfremt restløbetiden var over 1 år ved udstedelsestidspunktet og der samtidig er lavet en klausul om, at der ikke må ske væsentlige ændringer i ejerkredsen, hvilket vil være tilfældet, når Jyske Bank køber alle Vestjysk Banks aktier. Da vi ikke kenderne til Vestjysk Banks låneaftalers klausuler, må vi derfor antage, at alt likviditet videreføres, hvorfor likviditeten kan opgøres til 63.860 mio. kr. + 6.890 mio. kr. - 875 mio. kr. = 69.875 mio. kr.⁶⁸. Eftersom likviditetskravet var 28.177 mio. kr., kan vi altså udregne Jyske Banks likviditetsberedskab til 69.875 mio. kr. - 28.177 mio. kr. = 41.698 mio. kr. Likviditetsoverdækningen kan udregnes ved: 69.875 mio. kr. / 28.177 mio. kr. = 2,48, hvilket svarer til en likviditetsoverdækning på 148%. Jyske Banks likviditetsoverdækning er altså marginalt forringet, da den tidligere var på 150%, imens tilsynsdiamanten tilsiger, at overdækningen mindst skal være på 50%.

⁶⁸ Jyske Banks likviditet + Vestjysk Banks likviditet - Indfriet hybrid kernekapital = Ny likviditet

Samlet set kan vi altså konkludere, at Jyske Bank ikke vil komme i konflikt med tilsynsdiamanten i forbindelse med opkøbet af Vestjysk Bank.

ROE og ROA

Vi vil nu kigge på, hvorledes nøgletallene ROE og ROA bliver for det samlede institut. Der vil ske en ændring i værdierne på nøgletallene, idet årets resultat, egenkapitalen, balancen har ændret sig.

I det forrige afsnit har vi til udregning af tallene brugt den gennemsnitlige egenkapital til udregningen, men da vi kun har tallene for et regnskabsår og dermed ikke kan lave et gennemsnit, bruges de enkeltstående tal for egenkapitalen til udregningen.

Den nye ROE er udregnet på følgende vis:

$$\text{ROE} = 2.650 * 100 / 19.065 = 13,90 \%$$

Den nye ROE på 13,90% er en forbedring i forhold til Jyske Banks oprindelige egenkapitalforrentning, som forinden opkøbet lå på 10,92% i 2013. Forbedringen skyldes en markant fremgang i året resultat, som følge af synergieffekterne ved opkøbet, dog påvirkes tallet en anelse i negativ retning, idet balancen ligeledes stiger, men dog ikke i samme tempo, hvilket isoleret set gør at ROE stiger. Udviklingen i forrentningen af egenkapitalen er positiv for Jyske Banks aktionærer og kan være et afgørende argument for, hvorfor opkøbet syntes at være fordelagtigt for banken og dens aktionærer.

Den nye ROA er udregnet på følgende vis:

$$2.650 * 100 / 287.393 = 0,92$$

Den nye afkastningsgrad på 0,92 er en forbedring fra 0,70 i 2013, hvilket medfører, at endnu et nøgletal forbedres som følge af opkøbet. Forklaringen skyldes atter, resultatet som er steget markant, dog stiger balancen som følge af, at de to balancer ligges sammen, men ikke i samme takt som resultatet, hvilket bl.a. skyldes, at det hybride lån til staten indfries, hvormed passivsiden mindskes.

Omkostningsstruktur

Kigger vi på, hvordan omkostningsstrukturen ændres af opkøbet, har vi beregnet os frem til, at indtjeningen pr. omkostningskrone stiger fra 1,72 til 1,82⁶⁹. Fremgangsmåden er ligesom sidst, at omkostningstallet er ”renset” for nedskrivninger, hvormed tallet i høj grad udtrykker, hvor store personaleudgifter og øvrige driftsudgifter der er set i forhold til indtjeningen. Forbedringen efter opkøbet skal ses i lyset af de nedskæringer, som er påtænkt i forbindelse med opkøbet, sammenholdt med en nettorenteindtjening, som forbedres som følge af færre renteudgifter for det samlede pengeinstitut. Når man analyserer på omkostningsstrukturen, vil det ofte være relevant at inddrage nedskrivninger for at få det reelle billede af, hvor stor indtjeningen er pr. omkostningskrone. Indregner vi de budgetterede nedskrivninger, vil tallet ændres til 1,38, hvilket er en nedgang i nøgletallet på 24 %. Niveauet for tallet må dog fortsat antages at være fornuftigt, hvormed udviklingen i nøgletallet viser samme tendens, uanset om nedskrivninger er med eller ej, idet udgangspunktet for den nye nedskrivningsprocent har været den gældende for Jyske Bank i 2013.

WACC

Forudsætningerne forud for at udregne den nye WACC er de samme som brugt tidligere i opgaven. Det vil sige, at den risikofrie rente lyder på 2,993%, forventet markedsafkast på 9,67 % samt at beta forbliver på 1. Beta har vi valgt at fastholde på 1, for at kunne sammenligne på udviklingen i omkostninger til fremmedkapital og egenkapitalen efter opkøbet. Vælger man at antage, at investorerne vil forbinde opkøbet af Vestjysk Bank som et risikomoment, vil man i fastsættelsen af beta kunne argumentere for, at aktien dermed får en større risiko, hvormed der burde fastsættes et eventuelt risikotillæg til investorerne, hvormed betaværdier forøges, hvilket vil have den betydning at WACC påvirkes i negativ retning, som følge af en stigende omkostning til egenkapitalen.

Den nye WACC er udregnet til 1,08 %⁷⁰, hvilket er en meget svag stigning fra 1,05 %. Jyske Banks WACC er dermed stort set uændret, hvilket betyder, at deres gennemsnitlige kapitalomkostninger er nogenlunde uændret. Den mindre ændring i WACC skal findes i leddet, hvor udregning af fremmedkapitalen sker, da værdien af denne stiger, hvilket er et udtryk for, at opkøbet betyder, at Jyske Banks renteudgifter til fremmedkapital stiger. Trods

⁶⁹ Bilag nr. 10

⁷⁰ Bilag nr. 5

det, at man i forbindelse med opkøbet vælger at indfri statens hybride lån, vil der fortsat være andre hybride-, supplerende lån samt gæld til kreditinstitutter og centralbanker, som alt andet lige har en højere rente end de lån som Jyske Bank måtte have i forvejen.

Trods det at de gennemsnitlige kapitalomkostninger stiger en anelse, vil der dog på længere sigt være mulighed for, at forbedre disse idet at de supplerende lån og hybride lån eventuelt vil kunne indfries før tid, eller genforhandles til en lavere rente. Dertil kommer, at opkøbet vil øge indtjeningen, hvilket på lang sigt kan være med til at forbedre WACC.

ICGR

Den nye ICGR er steget fra 10,34 % til 13,90 %⁷¹, hvilket er meget positivt for banken og dens aktionærer, da det giver bedre mulighed for at skabe vækst. Dermed vil balancen kunne øges med 13,90 % uden at solvensprocenten ændres, såfremt det er et udlån af samme gennemsnitlige risikovægtning.

Der vil i forbindelse med opkøbet ikke være taget højde for sammenlægning af filialer og evt. besparelser som følge heraf. Når disse tiltag sker, vil driftsudgifterne alt andet lige falde, hvilket vil kunne betyde, at ICGR stiger yderligere som følge af en bedre indtjening. Niveaueet for ICGR vurderes at være meget acceptabelt.

Rentefølsomhed

Tabel 24 - Alle rentefølsomme aktiver og passiver, bilag 11

Ny Jyske Bank mio. kr.

Kronegap	4.545
Relativt gap	0,0158
Rentefølsomhed	1,0205

Rentefølsomme aktiver og passiver med løbetid under 1 år.

Ny Jyske Bank mio. kr.

Kronegap	-54.142
Relativt gap	-0,1880
Rentefølsomhed	0,7086

Kilde: Efter egen tilvirkning – Udregnet med baggrund i Jyske Banks og Vestjysk Banks årsrapporter

⁷¹ Bilag nr. 5

Ovenfor har vi valgt at analysere, hvordan rentefølsomheden bliver for Jyske Bank efter et opkøb af Vestjysk Bank. Vi har valgt to fremgangsmåder, hvor vi både laver analyse på de aktiver og passiver, som har en løbetid på under 1 år og dermed er mest rentefølsomme, men vi har ligeledes lavet en analyse af, hvordan rentefølsomheden er for alle bankens aktiver og passiver, som måtte være rentefølsomme. I tidligere afsnit har vi valgt at belyse aktiverne og passiver med løbetid under 12 måneder, men der vil med opkøbet ikke ske nogen ændring i disse tal, da tallene blot summeres sammen. Der sker alene en ændring vedr. indfrielse af det hybride lån til staten, men da det har en løbetid på under 12 måneder, er det ikke medregnet i den første analyse. Konklusionen for de aktiver og passiver, som har en løbetid på under 12 måneder vil derfor minde meget om den, som vi havde hos Jyske Bank tidligere; nemlig at de har flere rentefølsomme passiver end aktiver, hvilket betyder, at deres indtjening påvirkes i negativ retning som følge af en rentestigning.

Kigger man derimod på analysen af de samlede rentefølsomme aktiver og passiver for Jyske Bank efter opkøbet, vil billedet være et andet. Her ses det, at bankens rentefølsomhed stort set er nul, da aktiverne er stort set lige så store som passiverne. Dette betyder, at rentefølsomheden er meget tæt på at være nul, hvilket vil sige, at banken er neutral. Dette er positivt, da en renteændring dermed ikke vil få den store betydning for bankens indtjening.

Én samlet organisation – kultur og forandringsledelse

Et opkøb af en organisation stiller ikke kun krav til ledelsen om, at levere tilfredsstillende resultater på bundlinjen. Et opkøb kræver et konstant og langsigtet fokus på at skabe og forme én ny fælles organisation med et fælles fodslag og ansvar overfor virksomheden. Hermed menes at kulturforskelle, forandringsledelse samt motivationsfaktorer bør belyses for at sikre, at organisationen er klar til at håndtere de problemstillinger, som løbende vil komme fra medarbejdere, samarbejdspartnere og kunder. Idet der er tale om et opkøb af Vestjysk Bank, vil Jyske Bank naturligvis være det fortsættende pengeinstitut, hvilket betyder, at det overordnet vil være deres forretningsmodel og værdier den nye organisationen drives videre ud fra. Dette betyder, at det dermed hovedsagligt vil være medarbejdere og kunder i Vestjysk Bank, som bliver berørt og opgaven består i at få dem integreret på bedste vis.

Implementering af den nye organisation vurderes at kræve mange ressourcer, idet der er mange ting, der skal overvejes og tages hensyn til. Bruges de fornødne ressourcer vurderes det, at organisationen hurtigere bliver til én enhed, hvormed ledelsen gerne skulle ende ud

med at have en medarbejdergruppe, som har lyst til at deltage aktivt i organisationen og tage ansvar for deres nye samlede arbejdsplads.

Organisationskultur

For at kunne integrere Vestjysk Banks medarbejdere i Jyske Bank, kræver det at organisationsteorien kendes. En organisation kan kort sagt defineres som en gruppe af mennesker, der er samlet om et fælles mål eller en fælles interesse. Denne anvendes også som fællesbetegnelse for en lang række kollektive sammenhænge. En organisation er kendetegnet ved, at have klart formulerede målsætninger, normer og regler. Organisationen har også typisk helt formelle arbejdsdelinger for at sikre koordinering, kontinuitet og opfyldelse af mål.

En virksomhed vil typisk bevidst eller ubevidst arbejde ud fra forskellige organisationsteorier. Denne organisationsteori hænger tit direkte sammen med virksomhedens kultur og værdier. Disse værdier og kultursæt er ofte nedskrevet og offentlig kendte, hvilket hurtigt kan være med til at danne sig et indtryk af, hvilken kultur og hvilke værdier virksomheden bestræber at have. På trods af at virksomheder oftest har disse værdier nedskrevet, kan kulturen være svær at definere. Kulturen i en virksomhed er ofte opbygget over mange år og mange medarbejdere vil måske bedst beskrive kulturen ud fra hverdagens vaner og rutiner. Kulturen er vigtig fordi den ofte er virksomhedens kendetegn og egentlige varemærke. Det er ofte kulturen der gør, at man adskiller sig fra konkurrenterne, og det vil være ofte være denne adskillelse, som kunderne kan fornemme og tilslutter sig. For at forstå, hvordan kulturen er opbygget, kan nedenstående model benyttes.

Figur 8 - Det organisatoriske isbjerg



Kilde: Organisationsteori – struktur, kultur og processer, Bakka & Fivelsdal.

Isbjerget skal illustrere, at foruden de formelle aspekter, som er dem, der kan ses udefra og som ofte er nedskrevet på hjemmesider m.v. findes også mange uformelle aspekter. Disse uformelle kulturelementer vurderes ofte at være langt større end de synlige, hvilket gør forandringsprocessen lang og vil kræve en vis nysgerrighed for at kunne identificere dem og lære at forstå dem. Det vurderes dog, at resultatet af indsatsen er stor, idet man opnår at få en samlet organisation, som tænker og arbejder ens, frem for at ende ud med at have to selvstændige organisationer, som modarbejder hinanden.

Analyseres der på, hvilken organisationsteori der anvendes i de to pengeinstitutter, vurderes det, at både Vestjysk Bank og Jyske Bank arbejder ud fra den funktionsbestemte organisationsteori, hvilket betyder, at man grupperer arbejdsopgaver og ansatte ud fra faglige kriterier, hvormed man opnår en klar opdeling imellem afdelingerne ud fra deres ekspertise. Den funktionsbestemte teori har dermed den fordel, at ekspertisen samles et sted og kan indhentes efter behov hos de andre afdelinger.

Det vurderes, at Jyske Bank har en forholdsvis flad organisation, hvilket betyder, at der ikke er langt fra toppen til bunden. Jyske Bank søger at medarbejderne tager ansvar og arbejder selvstændigt ud fra deres værdier. Dermed vurderes det, at den enkelte afdeling har forholdsvis stort råderum, hvormed den selvstændigt kan træffe beslutninger og tænke nyt. Dette tankesæt vil ofte være det, som kendetegner en decentral organisation.

Vestjysk Banks organisation vurderes at være knap så flad som Jyske Banks, forstået på den måde, at med baggrund i, at staten er hovedaktionær med en minoritet på over 80 %, vil det være svært at være helt så decentralt styret. Igennem de senere år med krisen i Vestjysk Bank vurderes selvstændigheden i den enkelte afdeling af være indskrænket, idet man ofte ser denne adfærd hos pressede virksomheder. Det vurderes dog, at den enkelte afdeling fortsat har egne mål, som de skal nå og som de mere eller mindre selvstændigt arbejder med og vurderer egenrådigt, hvordan disse mål opnås.

Sammenkobles organisationsteorien med de to pengeinstitutters værdier, ser man resultatet af, at Jyske Bank i mange år har arbejdet ud fra værdibaseret ledelse. Værdierne er skitseret nedenfor.

Jyske Banks værdier:

- Sund fornuft
- Åben og hæderlig
- Anderledes og uhøjtidelig
- Ægte interesse og ligeværd
- Handlekraftig og vedholdende

Vestjysk Banks værdier:

- Solid
- Nærværende
- Kompetent
- Dynamisk

Værdibaseret ledelse er en ledelsesform, der søger at give plads til selvstyrende, fleksible og ansvarlige medarbejdere, der udvikler sig og trives på jobbet ved at skabe en fælles vision, et fælles værdigrundlag at arbejde ud fra⁷².

Den værdibaserede ledelse har givet medarbejderne i Jyske Bank mulighed for at have handlefrihed til at træffe den beslutning, som de syntes er den korrekte i situationen. Dermed formår de at gøre brug af værdierne, fordi de rent faktisk bliver til noget og ikke blot er ord på et stykke papir, men et adfærd der efterleves.

Den værdibaserede ledelse og den decentrale forretningsmodel, som Jyske Bank benytter, vil smitte af i det menneskesyn og den ledelsesstil, som anvendes overfor medarbejderne. Der er her tale om en demokratiske ledelsesstil og McGregors Y-teori,⁷³ som netop understøtter, at man tror på, at medarbejderne har lyst til at arbejde og bidrage til et godt resultat ved at inspirere, motivere og udvikle sine medarbejdere.

Ovenstående ledelsesstil vurderes at være anderledes fra den ledelsesstil, som anvendes i Vestjysk Bank i dag, vurderet ud fra Vestjysk Banks værdier og forretningsmodel. Dette vil betyde, at medarbejderne står overfor en ledelsesmæssig forandring, hvilket kræver, at medarbejderne og den lokale leder tager en dialog omkring dette og får udarbejdet en forventningsafstemning til hinanden. Det vil tage tid og kræve en indsats fra medarbejdere og ledere før denne proces er fuldendt.

Afslutningsvist anbefales det, at Vestjysk Banks medarbejdere indkaldes til en værdidag, hvor de nye værdier og ledelsesstilen drøftes. Dermed sættes der fokus på vigtigheden af, at den værdibaserede ledelse og det anerkendes fra ledelsen, at det ikke falder medarbejderne naturligt at arbejde sådan fra dag 1 i den nye organisation.

⁷² <http://www.leadingcapacity.dk>

⁷³ Bakka og Fivelsdal (2010) side 229

Interessentanalyse og magtfordeling

I forbindelse med en sammensmeltning af Jyske Bank og Vestjysk Bank er det vigtigt, at være opmærksomme på, hvilke interessenter de to pengeinstitutter har i dag og hvordan de vil blive påvirket af opkøbet. Interessenterne skal identificeres, dels for at kunne håndtere dem rettidigt og korrekt og dernæst for at vide, hvilken magt de forskellige interessenter har. Identifikationen, magtfordelingen, og forventede reaktioner bedes ske så tidligt som muligt i forbindelse med opkøbet.

Der findes både interne og eksterne interessenter, hvor de interne primært består af ansatte, ledelsen og aktionærer. De eksterne er blandt andet kunderne, leverandører, medierne samt långivere.

Som tidligere oplyst søger Jyske Bank at have en konstant balance imellem aktionærerne, medarbejderne og kunderne, hvilket bevidner om, at denne interessentanalyse bruges aktivt i dagligdagen og når et sådan opkøb sker, er det specielt vigtigt at have modellen for øje for at undgå konflikter eller ligegyldighed iblandt interessenterne. For at kunne vurdere på magtfordelingen, vil vi benytte os af en skala fra 1-10, hvor 10 er mest muligt magt.

En alternativ måde at anskue organisationen på kunne være, at se på organisationens interessenter via Shareholder Value.⁷⁴ I denne model fokuseres der alene på maksimering af profit til aktionærerne, hvilket betyder, at andre interessenter som f.eks. medarbejdere og kunder ikke sættes i fokus og dermed bliver organisationen styret ud fra et mål og en vej til at nå målet.

Interessentmodellen er illustreret nedenfor, herudaf udvælges de vigtigste, som vil blive behandlet i nedenstående afsnit.

Figur 9 - Interessentmodellen



Kilde: Efter egen tilvirkning

⁷⁴ http://www.denstordanske.dk/Samfund,_jura_og_politik/Jura/Selskabsret/shareholder_value.

Kunderne

Overordnet set har kunderne i begge institutter interesse i at opnå så favorable vilkår på deres bankforretninger som muligt. Derudover vil kunderne typisk have interesse i, at virksomheden drives som et stabilt og forsvarligt institut, da det modsatte kan give unødige bekymring om, hvorvidt betalingskort, netbank m.m. virker ved en evt. konkurs. Denne tankeproces vil vi antage, at kunderne i Vestjysk Bank allerede har været igennem, som følge af de mange mediestorme, den har været igennem de senere år. Ved at de to institutter bliver lagt sammen, vil de dermed kunne slippe for denne bekymring, da Jyske Bank i medierne og tidligere i vores opgave er fremstillet som et meget solidt pengeinstitut.

De eksisterende kunder i Jyske Bank vil modsætningsvist måske spørge sig selv, om opkøbet af Vestjysk Bank er kloget med baggrund i de mange nedskrivninger, der har været de senere år. Dvs. en bekymring om, hvorvidt man har belyst, hvad man køber og om prisen afspejler denne usikkerhed og risiko, som man vil løbe i forbindelse med opkøbet.

Ved et opkøb af Vestjysk Bank og filialnettet bør man forvente at have fokus på den usikkerhed, som det kan skabe for kunderne og i den lokale afdeling. Hermed menes usikkerhed om, hvorvidt kunderne fortsat kan blive ved med at tale med deres faste rådgiver, eller om afdelingen geografisk skal flyttes. Andre tænkelige spekulationer kunne være, hvorvidt opkøbet kommer til at ændre på produktudbud, kreditpolitik samt prisændringer. Alle disse usikkerhedsfaktorer bør overvejes, idet de samlet set med til at opretholde tilliden til det samlede pengeinstitut.

Kunderne er en meget vigtig og afgørende interessant, idet det er kunderne, som er indtægtskilden og udgør dermed hele forretningsgrundlaget. Med denne afgørende interessantgruppe er det derfor vigtigt at have særlig fokus på kunderne, hvilket kan ske ved, at holde kunderne særligt godt orienteret undervejs, samt så hurtigt som muligt at give dem et indblik i, hvordan det samlede institut kommer til at se ud og hvad det forventes at kunne tilbyde sine kunder. Det vurderes at såfremt kunderne informeres så hurtigt som muligt, des større sandsynlighed er der for at kunderne ikke skifter bank.

Mange af kunderne i både Vestjysk Bank og Jyske Bank har en dobbelt interesse i og med at de også er aktionærer. Dette kan give en interessekonflikt, idet de på den ene side ønsker

konkurrencedygtige vilkår og samtidig et stabilt afkast på deres aktier. Interessekonflikten er vigtigt at holde for øje i forbindelse med dette opkøb, idet aktionærene ligeledes som banken, gerne skulle føle at prisfastsættelsen og vilkårene er rimelige. Kunderne vurderes at have en magt på 6-7 ud af 10 med baggrund i, at mister de deres kunde, mister de også forretningsgrundlag og i sidste ende deres eksistensgrundlag. Omvendt vil det ikke betyde meget, at blot en kunde skifter.

Medarbejderne

Som ansat er man typisk interesseret i en fornuftigt løn, gode arbejdsopgaver med plads til selvstændige løsninger, et godt arbejdsmiljø og mulighed for udvikling. Ved opkøbet vurderes medarbejderne, aktionærene samt kunderne at være de vigtigste interessenter, hvilket matcher Jyske Banks fokus på dette disse tre parter.

Medarbejderne er ansigtet udadtil og vil derfor være dem, som giver kunderne relevante informationer og er typisk via deres relationer til kunderne afgørende for, om kunderne ønsker at være kunde i det nye samlede institut. Netop denne kendsgerning betyder, at når man skal vurdere på risici i forbindelse med opkøbet, vil dette være en operationel risiko, som skal identificeres. Eventuelle nøglemedarbejdere ud over kunderådgiverne skal findes og håndteres, således at man ikke mister disse nøglemedarbejdere til et konkurrerende pengeinstitut.

Et opkøb af Vestjysk Bank vil alt andet lige for mange medarbejdere betyde, at et nyt arbejdskapitel starter, hvilket for nogle kan være positivt og for andre forbundet med frygt. Mange ansatte i Vestjysk Bank vil være usikre på deres fremtid og hvad deres jobfunktion bliver som følge af sammenlægninger og synergieffekter. Denne frygt og eventuelle modstand mod forandringer er et meget vigtigt emne, som der bør tages action på så hurtigt som muligt for at mindske usikkerheden.

Medarbejderne vurderes at have en magt, som ligger i niveauet 8, idet de typisk er meget tætte på kunderne og dermed en vigtig del af forretningsgrundlaget. Det vurderes at, hvis medarbejderne kan se ideen med opkøbet og generelt syntes at dette tiltag er positivt, vil det alt andet lige smitte af på den tilgang kunderne har til det, hvormed kundeforholdet formentlig kan bibeholdes.

Aktionærerne

Aktionærerne vil have en vigtig rolle i fusionen, idet de skal stemme for at opkøbet vedtages. De skal derfor kunne se nogle målbare synergier, som skal give dem troen på, at det nye samlede institut har bedre afkastpotentiale end det nuværende institut. I og med at staten har en ejerandel på over 80 %, er det en meget vigtig aktionær og interessant. Såfremt staten ikke kan se fordelene i opkøbet, vil handlen ikke blive en realitet. Staten har tidligere udtalt, at man ikke ønsker at drive pengeinstitut på lang sigt, men omvendt vil de som tidligere behandlet i opgaven ikke sælge Vestjysk Bank til en værdi langt under markedspris⁷⁵. Et salg og prisen på Vestjysk Bank skal kunne retfærdiggøres, idet der er tale om borgernes penge, hvilket betyder, at staten alt andet lige ønsker, at begrænse sit tab. Omvendt skal staten hele tiden overveje, hvorvidt de ønsker at putte flere ”gode penge” efter ”dårlige penge”, forstået på den måde, at når de nye kapitalkrav indføres, kan staten være nødsaget til enten at acceptere et lavere købstilbud eller at skulle indskyde yderligere ansvarlig kapital i virksomheden. De private aktionærer vil formentlig være positivt stemt for et opkøb, også på trods af en kurs, som ligger under markedsværdi, idet alternativet på baggrund af regnskabsanalyser må være, at Vestjysk Bank ikke overlever sin krise, hvormed aktiekapitalen vil være tabt.

Jyske Banks aktionærer forventes alt afhængig af prisen for opkøbet, at være positivt stemt for sammenlægningen. Prisen vil være altafgørende for dette, idet man med opkøbet af Vestjysk Bank alt andet lige påtager sig en risiko af ikke uvæsentlig større pga. de mange nedskrivninger. De bestående aktionærer i Jyske Bank bør have tillid til, at Jyske Bank har gjort sit hjemmearbejde ordentligt og dermed har en vished om, hvad de køber. Dette kan dog være vanskeligt at have denne tillid, eftersom at blandt andet Sydbank gik af sted med købet af Tønder Bank, da det viste sig at det de købte, ikke var så fornuftigt som først antaget⁷⁶.

Långivere/ likviditetsberedskab

Jyske Bank er på nuværende tidspunkt ikke særligt afhængige af deres långivere, idet banken finansierer sig via egenkapitalen, hvilket bl.a. har medført, at Jyske Bank har kunnet takke nej til ansvarlige lån i forbindelse med bankpakke 2, samt at de kan opfylde de nye kapitalkrav uden de store vanskeligheder.

⁷⁵ <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5400562.ece>

⁷⁶ <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/Sydbank/article6499701.ece>

Omvendt er det altid vigtigt at kunne tiltrække kapital til fornuftige vilkår, hvilket opnås ved at drive en rentabel forretning med soliditet i deres udlån.

Opkøbet vil endvidere kunne påvirke Jyske Banks rating på interbankmarkedet i både positiv og negativ retning. En god rating er et vigtigt våben, idet det overfor internationale og nationale investorer signalere at risikoen ved at investere i banken er lille, hvilket ligeledes også smitter af på prisen på pengene.

Øvrige aktionærer

Under denne post ligger det lokale samfund, lovgivningen, det generelle samfund og samarbejdspartnere.

Det lokale samfund har interesse i, at det nye samlede institut bibeholder sine filialer i nærområdet, da det kan holde gang i forbruget og væksten. Hermed menes, at virksomhederne fortsat kan få forlænget deres driftskreditter, samarbejdspartnere som mægler og revisorer med mere kan bibeholdes.

Bankerne er endvidere vigtige i det lokale samfund i forhold til sponsorater. Disse interessenter vil typisk stille sig spørgende til, hvilken betydning et opkøb kan forventes at have for netop deres sponsorat. Det kan have afgørende betydning for idrætsklubber og foreninger, hvis disse sponsorater fravælges. Dette er man derfor nød til at give forholdsvis hurtigt besked om, da forlængelse af disse sponsorater kan signalere, at man fortsat ønsker at være lokal og bakke op i samfundet som hidtil.

Samarbejdspartnere er ligeledes meget vigtige, idet man ofte vil have et "afhængighedsforhold" f.eks., hvis der er tale om produktudbud eller IT udbud. Desuden kan samarbejdspartnere ligeledes være investorer, som måske ikke har samme holdning til opkøbet, hvilket kan betyde, at de vælger at ændre vilkår, hvilket i sidste ende kan ændre på kapital- og likviditetsforholdene. Jyske Banks opkøb af BRK Kredit er et godt eksempel på, hvordan disse samarbejdspartnere / leverandører kan ændre sig, hvilket kan have positiv som såvel negativ effekt på opkøbet. Overordnet vurderes det, at man altid vil være i stand til at finde en ny samarbejdspartner, hvormed det ikke er at betragte som en nøgleperson i forbindelse med et opkøb, dog vil det være vigtigt at have for øje, at der vil være samarbejdspartnere, som vil skulle opsiges og dette skal naturligvis håndteres på bedste vis, så der ikke skabes negativ omtale som følge heraf. Samarbejdspartnere vurderes at have en magt på 5-6.

Det konkluderes, at magtfordelingen som udgangspunkt er intakt imellem interessenterne. Dernæst konkluderes det, at medarbejderne og aktionærene er nøglepersonerne i forbindelse med opkøbet og processen med at få samlet de to institutter til ét.

Magtfordelingen indenfor hvert område kan med stor sandsynlighed ske at være i ubalance umiddelbart efter opkøbet, idet der automatisk vil ske en opdeling i kunderne fra hhv. Jyske Bank og Vestjysk Bank. Hermed menes, at kunderne i en rum tid vil blive ved med at se sig selv som Vestjysk Bank kunde, hvorfor det vil være en proces at få skabt dette nye tilhørsforhold til Jyske Bank. Det samme vil typisk gøre sig gældende for medarbejderne, som ligeledes skal vænne sig til at være en del af en ny organisation og som kan have svært ved at føle sig som en del af gruppen. Der vil dermed sagt være en stor ledelsesmæssig opgave i at få samlet organisationen, så alle interessenter hurtigst muligt får skabt dette tilhørsforhold og tryghed til det nye institut.

For at kunne løse opgaven med at få samlet organisationen og sørge for at implementeringen af medarbejderne fra Vestjysk Bank forløber godt, er det vigtigt at medarbejderne forbliver motiveret og bevarer lysten til at tage på job.

Motivation af medarbejdere

Den første teori vi vil anvende indenfor motivation, er Mashlows behovshieraki. Det er altafgørende for Jyske Bank, at de formår at motivere egne medarbejdere, men i særdeleshed at de nye medarbejdere fra Vestjysk Bank er motiveret, idet de som nævnt har en vigtig rolle i forbindelse med opkøbet.

Behovshierakiet tager udgangspunkt i, at alle mennesker har basale behov, som de søger dækket. Disse er de fysiologiske behov, som består i at få mad, luft og søvn. Er dette behov opfyldt søges der videre op i pyramiden, hvor det næste behov er tryghedsbehovet. Allerede her vil der være medarbejdere, som vil føle sig udfordret, idet jobsikkerhed for mange vil være en del af tryghedsbehovet. Er behovet her ikke udfyldt, vil motivationen for at gå på arbejde måske forsvinde for en periode og arbejdsindsatsen vil bære tydelig præg heraf. Derfor er det vigtigt, at ledelsen hurtigst muligt danner sig et klart billede af den fremtidige organisation, så de kan give medarbejderne besked på, hvem de ønsker at beholde.

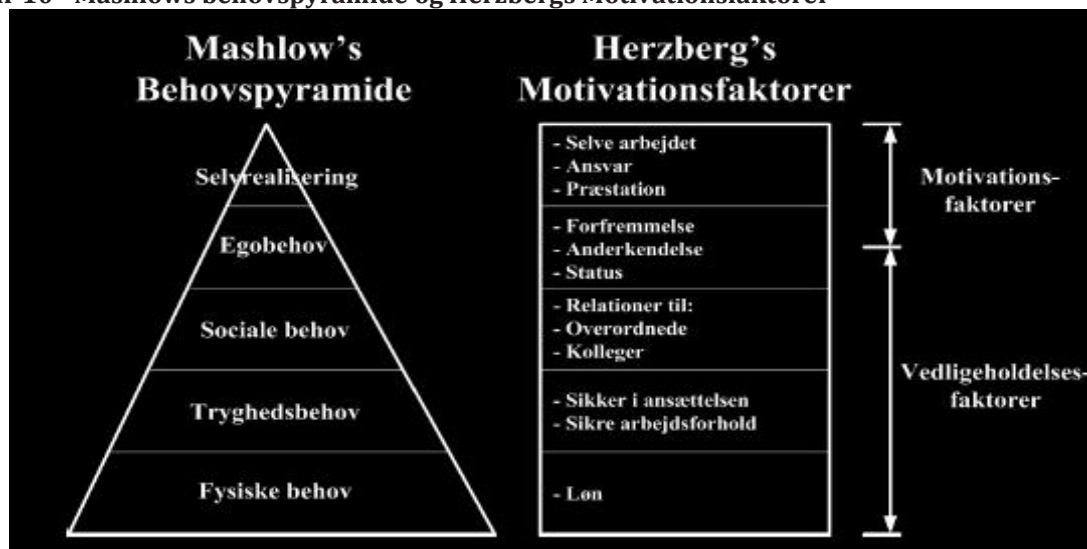
Det næste behov som søges dækket, er det sociale behov, hvor der menes forhold til andre mennesker. Det sociale behov vil også blive udfordret i forbindelse med opkøbet, idet mange vil skulle have nye kollegaer og en ny leder, hvormed man skal i gang med skabe relationer til

disse og ikke mindst vil man skulle gennemgå en proces, hvor man skal bevise sit værd og sine kompetencer.

Det sociale behov er sammen med det fysiske behov og tryghedsbehovet de grundlæggende behov som mennesket skal have opfyldt for at have ligevægt. Er disse i ligevægt vil mennesket søge mod de øvre behov som er selvhævdelse og selvrealisering. Grundlæggende vil ledelsen skulle kunne forstå tryghedsbehovet samt det sociale behov da opfyldelsen af disse vil kunne skabe motiverede medarbejdere som har lyst til at udvikle sig og søge længere op i hierarkiet og dermed vil kunne levere en bedre indsats for virksomheden.

Sammenkobles Mashlows teori med Herzbergs motivationsteori vil de første tre behov være vedligeholdelsesfaktorer. Disse faktorer kan isoleret set ikke bidrage til motivation, men omvendt vil de kunne fjerne utilfredshed og utryghed, hvilket vil være første step i processen med at få integreret de nye medarbejdere. Teorierne kan med andre ord synliggøre at der er mange basale faktorer som skal være på plads førend man kan opnå medarbejdere som er tilfredse og som har lyst til at bidrage positivt ved at tage initiativ og udvise engagement. Ledelsen skal dermed være opmærksom på at søge disse basale behov opfyldt så medarbejderne og lederne har et fælles fundament at bygge videre på.

Figur 10 - Mashlows behovspyramide og Herzbergs Motivationsfaktorer



Kilde: Organisationsteori – struktur, kultur og processer, Bakka & Fivelsdal.

Modstand imod forandring

For at kunne opfylde behovet for tryghed og sociale relationer, er det relevant at kigge på, hvilke faktorer der kan føre til, at disse ikke er opfyldt. Det vil ofte være udløst af usikkerhed omkring fremtiden, jobindhold, kollegaer, geografi m.m. Bliver der ikke taget hånd om denne usikkerhed, kan det resultere i medarbejdere, som laver aktiv modstand imod disse forandringer, hvilket absolut ikke bidrager positivt til opkøbsprocessen.

Modstand imod forandring sker ofte med baggrund i følgende årsager jf. Moss Kanter⁷⁷:

- Man mister kontrol og indflydelse.
- For stor usikkerhed (manglende information)
- Man bliver forvirret (for mange forandringer på kort tid)
- Man bliver usikker på sine kompetencer (kan jeg leve op til de nye krav og forventninger)
- Reelle trusler eller opsøret vrede.

Ovenstående årsager er alle genkendelige i forbindelse med en fusion eller et opkøb, da det vil være en stor ændring i det daglige arbejde. Det er derfor vigtigt, at være bekendt med at opkøbet for mange medarbejdere kan give en oplevelse, som er sammenlignelig med ovenstående punkter.

Når først årsagen til modstanden imod forandringerne er identificeret, er det relevant at kigge på, hvordan reaktionen kan være, i hvor stor grad sker modstanden og hvilke faktorer er afgørende for disse reaktioner. Buchnan & Boddy er personer, som har skrevet teori omkring, hvad der påvirker konfliktniveauet. Første step vil være at finde ud af, hvor radikal forandringen er for medarbejderen. Dernæst afsøges, hvorvidt ændringen sker på et kerneområde eller et perifert område. I de situationer, hvor forandringen sker som en radikal forandring på et kerneområde, forventes modstanden at være størst, hvormed konfliktniveauet er højt og sårbarheden stor. Anskuer man, hvordan opkøbet vil være at betragte for en Vestjysk Bank-medarbejder, vil forandringen kunne ses som både radikal og indenfor et kerneområde. Dette skyldes, at opkøbet vil kunne betyde ændringer i kerneområder i hverdagen, som f.eks. ændringer i produktudbud, kreditpolitik, interne processer, personalepolitik m.m. Med baggrund i denne perspektivering, vil man skulle være klar til at modstå og bearbejde denne modstand ved at informere omkring, hvilke forandringer der sker,

⁷⁷ Organisationsteori – struktur, kultur og processer, Bakka & Fivelsdal.

turde tage dialogen omkring disse tanker, samt tilkendegive at man fra ledelsens side er bekendt med, hvilken proces medarbejderne skal igennem. En måde at afhjælpe usikkerheden på, kan være ved at påskønne, hvorfor opkøbet er sket, altså fremhæve de positive ting, som har talt for en gennemførelse af opkøbet. Man skal turde anerkende, hvor vigtige medarbejderne er for banken og sikre, at medarbejderne fortsat føler, at de gør en forskel og at de har en plads i den nye samlede organisation.

Konklusion

Vi har analyseret på, hvorvidt det to banker er pressede på de juridiske rammer, som regulerer banker. Analysen konkluderer for Jyske Banks vedkommende, at de har en fornuftigt solvensoverdækning, som de faktisk af egen interesse har valgt at reducere, for ikke at blive overkapitaliserede. Ud fra gennemgangen af deres kapitalsammensætning kan vi endvidere konkludere, at de nærmest har fjernet alt supplerende kapital, hvorfor de har en stor sikkerhed omkring deres basiskapital, da denne primært består af aktiekapital, overførte overskud samt hybride lån.

Vestjysk Bank er på kapitalfronten ikke overraskende meget pressede, da de gentagne gange har konsolideret sig negativt. De har konverteret deres hybride kernekapital til aktier indtil flere gange, da de ikke har kunnet medregne den i deres basiskapital. Yderligere har de indfriet supplerende kapital, til en fordelagtigt kurs, da de ikke har kunnet medregne dem betydeligt alligevel. Ledelsen beretter selv, at de pr. 1. April 2014, ikke vil kunne opfylde deres individuelle solvenskrav, hvorfor banken må konkluderes at være meget tyndt kapitaliseret.

Begge banker opfylder grænseværdierne i tilsynsdiamanten og begge banker har en udmærket likviditetsoverdækning, hvorfor tilsynsdiamanten ikke giver anledning til anmærkninger. Vestjysk Bank ligger dog tæt på grænseværdien, som hedder, at de maksimalt må have 25% af deres udlån i ejendomsbranchen, hvor de ligger med en eksponering på 22,3%. Ved analysen af bankernes udlånsfordeling finder vi yderligere frem til, at bankens udlånsbog består af 19% landbrug, hvorfor Jyske Bank skal være opmærksom på, at den samlede lånebog som overtages er cirka 41% eksponerede i landbrug og fast ejendom.

På indtjeningssiden har det for Jyske Bank ikke været prangende med en ROE fra 2009 – 2012 i niveauet 3,8% - 5,9%, hvilket må vurderes at være en relativ lav forrentning af egenkapital for aktionærene. Jyske Bank formår dog i 2013 at generere en ROE på 10,9, hvilket er et flot niveau. Vestjysk Bank har ikke overraskende levet en negativ ROE stort set hele perioden, hvilket må ses som meget utilfredsstillende for aktionærene.

Ved udregning af indtjening pr. omkostningskrone har vi valgt at se bort fra nedskrivninger, da vi vurderer dette flimrer billedet af, hvor effektive bankerne er. På dette tal har Vestjysk Bank overrasket positivt, da de forbedrer forholdet så det i 2013 lyder på 2,05 kr., imens Jyske Banks lyder 1,72 kr. Samtidig kan vi ud fra regnskaberne konkludere, at gennemsnitlønnen pr. medarbejder er 28% lavere i Vestjysk Bank end i Jyske Bank. Hvis

Jyske Bank køber Vestjysk Bank, vil de altså få en organisation, hvor medarbejderne er lavere lønnet, men også en organisation som er effektive set ud fra indtjening pr. omkostningskrone. Ved udregning af bankernes WACC ser vi, at Jyske Bank fra 2009 til 2013 forbedrer deres WACC fra 1,72 til 1,05, hvilket er en markant forbedring og øger deres konkurrencesituation. Vestjysk Banks WACC udvikler sig i samme periode fra 2,86 til 1,94, hvilket næsten er dobbelt så højt som Jyske Banks WACC i 2013. Hvis Jyske Bank overtager Vestjysk Bank, vil de altså alt andet lige kunne øge basisindtjeningen med baggrund i, at de kan funde sig væsentligt billigere end Vestjysk Bank. Ved udregning af ICGR når vi ikke overraskende frem til, at Vestjysk Bank har en negativ ICGR, hvilket er forårsaget af deres negative resultater igennem indtil flere år. Jyske Bank øger deres ICGR fra 3,7% til 10,3% i den 5 årige periode, hvilket er meget flot. Jyske Bank kan altså med baggrund i deres 2013 regnskab øge deres udlån med 10,3%, forudsat at udlånene får samme gennemsnitlige risikovægt som den nuværende lånebog. I det nuværende marked virker det svært at øge udlånet så meget på et år, hvorfor det for Jyske Bank er relevant at kigge på købet af Vestjysk Bank, så de kan udnytte deres vækstpotentiale.

Samlet set har Jyske Bank kan vi konkludere, at Jyske Bank har et sundt regnskab med potentiale for vækst, imens Vestjysk Bank er yderst pressede på deres kapitalforhold med baggrund i deres negative resultater for stort set hele perioden.

I forbindelse med, at vi har skullet udregne prisen, hvortil Jyske Bank skal overtage Vestjysk Bank, har vi valgt at udregne, hvilken kurs Vestjysk Bank skal sælges til, for at storaktionæren i form af staten bliver holdt tabsfri. Overraskende gav dette resultat, at Vestjysk Bank cirka skulle handles til kurs 9, imens kursen på aktien lyder 9,65. Det vurderes derfor ikke som en urealistisk pris, da Jyske Bank får en rabat på aktie, staten kommer ud af Vestjysk Bank umiddelbart uden tab, og de øvrige private aktionærer opretholder stort set deres kursværdi, imens de bliver aktionærer i en bank, som har et stort potentiale med baggrund i overtagelsen af Vestjysk Bank. Den store ukendte faktor for Jyske Bank vil være, at de ikke kan være sikre på, hvorvidt alle nedskrivninger i Vestjysk Bank er fundet. Vi foreslår derfor, at staten skal lave en medgift, hvor de tilbagebetaler tilsvarende af salgsprovenuet, som Jyske Bank måtte finde af nedskrivninger de første 6 måneder. Dette må være rimeligt for begge parter, da statens organ; Finanstilsynet må formodes efterhånden at have været hele lånebogen igennem.

Vi har lavet en ny resultatopgørelse samt balance for Jyske Bank efter opkøbet af Vestjysk Bank, som vi yderligere har lavet en regnskabsanalyse af. I det nye regnskab har vi forudsat nogle forsigtige synergier samt indfriet nogle lån, hvormed vi optimerer gennemsnitsfundingen. Bankens solvens går fra 16% til 15,63%, hvilket må anses som et beskedent fald trods det, at udlånsbalancen stiger markant. Jyske Bank vil yderligere have mulighed for at øge denne solvens hurtigt i fremtiden, da ROE forbedres fra 10,9% til 13,9% - dette forudsat, at Jyske Bank formår at fastholde en nedskrivningsprocent svarende til deres nuværende i fremtiden. Bankens likviditetsoverdækning går fra 150% til 148%, hvilket må anses som en ubetydelig ændring.

Efter vores udregning af omkostningsbesparelser i Vestjysk Bank vil Jyske Bank indtjening pr. omkostningskrone stige fra 1,71 til 1,82, hvilket vurderes at være rigtig godt. Denne vil yderligere blive forbedret, da vi under omkostningerne ikke har forudsat, at Jyske Bank i første omgang opnår synergier i form af opsigelse af nogle af Vestjysk Banks lejemål samt salg af deres bygninger, som i fremtiden ikke vil skulle bruges.

Jyske Banks WACC ændrer sig fra 1,05% til 1,08% efter opkøbet af Vestjysk Bank, hvilket må anses som en meget lille ændring. ICGR ændres yderligere fra 10,3% til 13,9%, hvilket betyder, at Jyske Bank i fremtiden vil have et endnu større vækstpotentiale.

Efter at have belyst, hvilke organisatoriske udfordringer opkøbet kan medføre kan det konkluderes, at opgavens omfang ikke er beskeden. Medarbejderne er sammen med kunderne bankens vigtigste aktiv, hvilket betyder, at medarbejderne fra Vestjysk Bank skal søges integreret hurtigst muligt. Medarbejderne kan som nøglepersoner i virksomheden være en operationel risiko for banken, hvormed der skal afsættes mange personalemæssige ressourcer for at gøre opkøbet til en succes.

Det vurderes, at ledelsesstilen og værdierne i de to pengeinstitutter er af forskellig karakter, hvilket betyder, at medarbejderne fra Vestjysk Bank skal vænne sig til en ny og mere decentral ledelsesstil. Det vil derfor være nødvendigt, at arbejde med denne forandring som en proces, således at man sikrer, at man opnår at have én samlet organisation som arbejder sammen og tænker ens.

I forbindelse med offentliggørelsen af opkøbet af Vestjysk Bank, vil der være behov for at ledelsen tager stilling til de personalemæssige aspekter hurtigst muligt, for at mindske frygt,

tvivl og modstand mod forandring blandt medarbejderne. Eventuelle afskedigelser og sammenlægning af afdelinger skal offentliggøres, så snart det syntes at være muligt.

Det vurderes endvidere at fastholdelse af motivation blandt medarbejderne er meget afgørende for om opkøbet bliver en succes. Motiverede medarbejdere giver virksomheden tilfredse medarbejdere, som har lyst til at tage ansvar for jobbet og sin egen udvikling. I en opkøbsproces, hvor mange ting ændres for medarbejderne i Vestjysk Bank, er det vigtig med løbende sparring, forventningsafstemning samt anerkendelse til den enkelte om at medarbejderne er og bliver et meget afgørende aktiv for banken.

Overordnet set vurderer vi, at Jyske Bank ved opkøbet af Vestjysk Bank vil udnytte sit nuværende vækstpotentiale, imens de får Vestjysk Bank til en fornuftig pris, som både Jyske Banks aktionærer og Vestjysk Banks aktionærer må vurderes at være tilfredse med.

Litteraturliste

Bøger:

- Commercial Banking – The management of RISK, 2005, 3. Udgave. Forfatter: Benton E. Gup & James W. Kolari
- Organisationsteori – Struktur, Kultur, Processer, 2010, 5. Udgave. Forfatter: Jørgen Frode Bakka & Eigil Fivelsdal
- Aktieinvestering – Teori og praktisk anvendelse, 2009, 3. Udgave. Forfatter: Michael Christensen og Frank Pedersen

Internet:

- www.dst.dk
- www.jyskebank.dk
- www.vestjyskbank.dk
- www.finanswatch.dk
- www.finansielstabilitet.dk
- www.leadingcapacity.dk
- www.nationalbanken.statestikbanken.dk
- www.business.dk
- www.borsen.dk
- www.finansraadet.dk
- www.wikipedia.org
- www.proinvestor.com
- www.globalforrest.dk
- www.nationalbanken.dk

Bekendtgørelser, love og vejledninger:

- Finanstilsynet – Vejledning om tilstrækkelig basiskapital og solvens for kreditinstitutter
- Finanstilsynet – Status på Basel III – Likviditet og kapital
- Finanstilsynet – Tema om tilsynsdiamanten
- Finanstilsynet – Vejledning om tilsynsdiamanten for pengeinstitutter
- Finanstilsynet – Justering af pejlemærker i tilsynsdiamanten
- Bekendtgørelse om lov om finansiel virksomhed
- Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital
- Bekendtgørelse om kapitaldækning

Andet:

- Årsrapporter for Jyske Bank

- Årsrapporter for Vestjysk Bank
- Årsrapport 2012 Sparekassen Kronjylland
- Risikoreporter for Jyske Bank
- Risikoreporter for Vestjysk Bank
- Redegørelser fra finanstilsynet