



we
think and operate
globally!



AALBORG UNIVERSITET

**HD Speciale i
finansiell rådgivning
> Kapitalkrav mod "Danske banker" <**

"Vil et øget kapital krav overfor de danske banker bringe flere ofre, eller give flere muligheder for opkøb"

Vejleder: Christian Fanø

Studerende: Semir Dapo – April 2015



"Signature Of

Forord

Dette speciale, analysere mellemstore banker i Danmark, for at kunne redegøre om disse, vil komme i problemer, såfremt kapitalkravene bliver øget. Specialet er uarbejdet som led i afslutningen af HD 2. del studiet i Finansiell Rådgivning ved Aalborg Universitet.

Aarhus 30. April. 2015

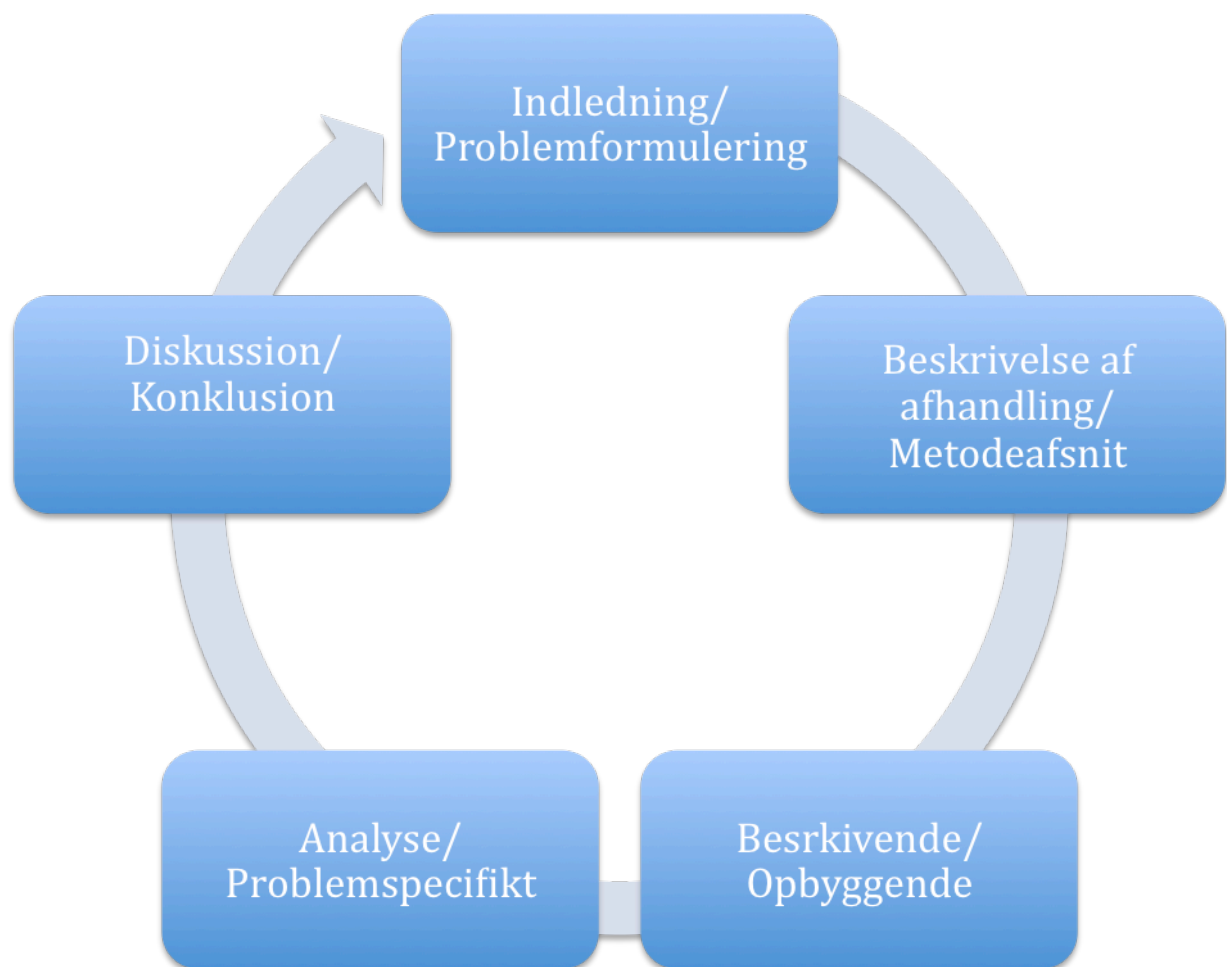
Semir Dapo

Indholdsfortegnelse

GRAFISK OPBYGNING AF SPECIALE AFHANDLING	4
1. ENGLISH SUMMARY	5
2. INDLEDNING	6
2.1 MOTIVATION FOR AT SKRIVE DETTE SPECIALET	7
3. PROBLEMFORMULERING	8
3.1 PROJEKTETS FORMÅL	8
3.2 PROBLEMFORMULERING	9
3.3 AFGRÆNSNINGER	10
4. UNDERSØGELSER OG METODER	12
4.1 INTERN ANALYSE	12
4.2 EKSTERN ANALYSE	13
4.3 BEHOVS ANALYSE (SAMMENFATNING)	14
4.2. TEORIVALG	15
4.4 EMPIRI	15
BESKRIVELSE - KAP 5 & 6	16
5. LOV OG REGLER (LOFV – LOV OM FINANSIEL VIRKSOMHED)	16
5.1 SOLVENS	17
5.2 KAPITAL	18
5.2.1 BASISKAPITAL	19
5.2.2 EGENKAPITAL	19
5.2.3 HYBRID KAPITAL	20
5.2.4 SUPPLERENDE KAPITAL	20
5.3 RISIKOVÆGTEDE POSTER	21
5.4 CRD4	22
6. RISIKOSTYRING AF BANKER/FINANSIELLE INSTITUTTER	23
6.1 RISIKO	23
6.1.1 KREDIT RISIKO	24
6.1.2 OPERATIONEL RISIKO	25
6.1.3 MARKEDETS RISIKO	26
6.1.4 OPFØLGNING/STYRING AF RISIKO	26
FORTOLKNING/ANALYSE SAMT RESULTAT AF ANALYSE – KAP 7,8 & 9	27
7. INTERN ANALYSE	28
7.1 REGNSKABSANALYSE	28
7.1.1 ROE (RETURN ON EQUITY)	29
7.1.2 ROA(RETURN ON ASSATS)	33
7.1.3 ICGR(INTERNAL CAPITAL GENERATION RATE)	35
7.1.4 WACC(WEIGHTET AVERAGE COST OF CAPITAL)	39
7.2 DELKONKLUSION ”INTERN ANALYSE”	41

8. EKSTERN ANALYSE	42
8.1 KAPITALKRAV ANALYSE AF CRD-IV	42
8.2 DELKONKLUSION EKSTERN ANALYSE "KAPITALKRAV"	48
8.3 AKTIEANALYSE	49
8.4 HISTORISK ANALYSE AF AKTIERNE	50
8.4.1 EPS (EARNING PER SHARE)	50
8.4.2 P/E (PRICE/EARNING)	52
8.4.3 K/I (KURS/INDRE VÆRDI)	54
8.5 FREMTIDS ANALYSE AF AKTIER "BENJAMIN GRAHAM"	56
8.6 DELKONKLUSION EKSTERN ANALYSE "AKTIEANALYSE"	58
8.7 GAP-ANALYSE	59
8.8 DELKONKLUSION GAP-ANALYSE	61
9. BEHOVS ANALYSE	62
9.1 DISKUSSION/SAMMENFATNING	62
9.1.1 VIL DET BLIVE DYRERE FOR BANKERNE MED YDERLIGERE EGENKAPITAL ?	63
9.1.2 MULIGHEDER FOR AT TILTRÆKKE KAPITAL ?	65
9.1.3 FINANSTILSYNETS ROLLE, ER DEN TILSTRÆKKELIG ?	66
9.1.4 BETYDNING AF YDERLIGERE STRAMNINGER FOR GRUPPE 2 BANKER, OG DEN ØVRIGE SEKTOR ?	68
9.1.5 VIL FREMTIDIGE OPKØB/FUSIONER VÆRE AKTUELT ?	71
10. AFSLUTNING	73
10.1 KONKLUSION	74
11. LITTERATURLISTE	77
12. BILAG	79
BILAG: 1 PENGEINSTITUTTERNES STØRRELSESGRUPPERING 2014	79
BILAG: 2 ICGR MELLEMMREGNING	82
BILAG: 3 WACC MELLEMMREGNING	84
BILAG: 4 CRD-IV MELLEMMREGNING	85
BILAG: 5 (BANKERS STØRRELSESFORHOLD)	86

Grafisk opbygning af speciale afhandling



1. English summary

This thesis deals with the financial sector, and its capital structure. The financial crisis started with the collapse of Lehman Brothers in the U.S.A in 2008, and subsequently came to Europe, since there was already a build up of expectations for the world economy, which could not be met after the collapse in the U. S.

Today, many banks are still affected by the crisis and have faced consequences such as accepting to be acquired or merged in order to avoid failure.

In this thesis the tightening of regulations and its negative impact on the banking sector will be explained and analysed; further an exploration of its impact on Group 2 banks will be undertaken. The analysis will be based on an internal analysis, external analysis and a needs analysis, where the needs analysis will bring the former two together, and discuss some views which are treated in this thesis.

With the implementation of CRD4, the capital structure of Danish banks has been restructured and completely redesigned. The new model dictates that equity must exceed loan capital. This can be difficult for some, just like during the financial crisis. Many banks were challenged during the financial crisis because their capital was at a very low level, and the lending market was also frozen, which put many banks in a very difficult situation, and therefore the Danish government had to intervene to avoid an entire banking collapse in Denmark.

This thesis would therefore like to address this issue, to explain further whether the tightened regulations will have a great impact on the Danish banking sector again and whether it might be necessary for some to accept being acquired or merged.

Through the analysis of the listed banks in group 2 and "Danske Bank", the consequences of the tightened regulations will be explained, and an exploration will be undertaken of opportunities for the banks to increase the share of equity in their own way, and thus prepare for future tighter regulations by rearming their capital, rather than being at a minimum like they were before the crisis.

2. Indledning

Den finansielle sektor, er en meget vigtig del af samfundet, hvilket kom til udtryk på den hårde måde i 2008, hvor finanskrisen for alvor kostede dyrt for den danske finanssektor.

Finanskrisen påvirkede den finansielle sektor meget kraftigt i hele verden, såvel som i Danmark. Det har betydet at der er kommet mange reguleringer og stramninger siden 2008. Bankerne var ikke klar til at stå imod, da det hele bristede, derfor er der kommet regler og stramninger som skal sikre en sund finansiell sektor i Danmark.

Nu skrives der 2015, som er præcis 7 år siden de første krise tegn begyndte at vise sig i den finansielle sektor. Er bankerne blevet mere klar til at modstå en evt. ny finansiell krise, eller har vi allerede glemt hvor hård den var for hele Finans sektoren ?

2008 var startskuddet på mange års hårde tider for finanssektoren. Det hele startede i USA, hvor bolig boblen bristede. August 2008 kom finanskrisen til Danmark hvor de første krisetegn viste sig, ved Roskilde bankens krak, hvorefter flere også måtte lade livet, og heriblandt kan nævnes Amager banken, og EIK bank.¹

Hvad skete der i 2008? Det var der mange som spurgte sig selv om, og heriblandt politikerne, som blev nødt til at skride til handling og redde bankerne inden der skete endnu flere store bank krak. Politikerne lavede en række bankpakker for at hjælpe bankerne til at komme igennem disse krise tider, fordi en nedbrudt finanssektor ville have store samfundsmæssige konsekvenser, hvilket politikerne var klar over.

Efter flere år med bankpakker og skærpet tilsyn med bankerne, valgte politikerne at udpege nogle finansielle virksomheder som særligt vigtige for Danmark, som også er kendt under navnet SIFI institutter (Systemically Important Financial Institutions), som skal være med til at sikre, at sådanne kriser ikke vil kunne påvirke hele samfundet negativt igen.

SIFI institutterne er blandt de største danske finansielle institutter, og dermed har en stor betydning i samfundet.

¹ www.dr.dk (1)

De store gruppe 1 banker,² har en god mulighed for at sikre egen overlevelse, da de har gode muligheder for at tiltrække kapital hvis det er nødvendigt, hvorimod mindre banker kunne have en udfordring med at tiltrække kapital. Finanstilsynet bør derfor se nærmere på de andre grupper af banker, for at skabe en mere solid og modstandsdygtig finansiel sektor.

2.1 Motivation for at skrive dette specialet

Motivationen for at skrive denne speciale afhandling, er opstået ved interessen i henhold til lovgivningen i den finansielle sektor, som har stor fokus på de helt store og systemvigtige banker SIFI, men ser ikke så meget på de resterende banker. En analyse af gruppe 2, 3, 4, 5 eller 6 bør også foretages, da disse såvel som de store banker, kan blive ramt af en finansiell krise.

Under og efter finanskrisen, er finanstilsynet kommet for sent³ til at lave en god løsning for banker der har haft store problemer, hvilket skaber incitament til at være på forkant fremadrettet.

Yderligere stramninger i sektoren kunne også blive en mulighed, hvilket bankerne og finanstilsynet bør være gearret til.

Speciale afhandlingen, skal afspejle store dele af HD 2. del studiet, samt have et relevant problem der skal løses.

Problemet som er valgt i denne afhandling, har stor relevans for den fremtidige finansielle sektor, da fremtiden muligvis vil byde på yderligere stramninger, så fremtidige kriser kan afværges, og der dermed kan blive skabt en mere sikker og solid forretningsmodel i de danske banker.

² Bilag 1, "Nordea Bank, Danske Bank, Jyske Bank, Sydbank og Nykredit"

³ www.mx.dk (1)

3. Problemformulering

Udvælgelsen af et problem, skaber tit store frustrationer da det er svært at afgøre på forhånd hvad der kan blive en god afhandling, og hvad der blot bliver en middel eller dårlig afhandling. Derfor er processen mod den rigtige problemstilling en meget lang og interessant proces for den studerende.

Hele processen med at skære sig ind på et problem som kunne være interessant at arbejde med, samt gå i dybden med ud fra de teorier og analyser som HD studiet har lært den studerende. Når man har brugt tid på at finde det helt rigtige problem, som der skal arbejdes med, er det også vigtigt at fastsætte en ramme for hvordan det tænkes at der skal arbejdes med dette problem gennem afhandlingen. De efterfølgende afsnit vil uddybe problemet samt skabe en rød tråd gennem resten af speciale afhandlingen.

3.1 Projektets formål

Projektet er uarbejdet som en afsluttende afhandling på et 2 årig langt HD 2. Del studie. Dette projekt vil afspejle dele af studiet, som kan bruges i forbindelse med løsning af en konkret problemstilling.

Formålet med projektet er at analysere på en række gruppe 2 banker, for at redegøre hvordan de er kommet igennem krisen, og om de ved egen kræft kan komme igennem disse stramninger som der er blevet implementeret i den danske banks sektor efter finanskrisen. Samtidigt vil der bliver analyseret, hvorvidt disse banker kan forbedre deres egen situation, så de ikke kommer i problemer ved eventuelle stramninger i fremtiden.

3.2 Problemformulering

Finansrådets direktør Jørgen A. Horwitz, har udtrykt sin bekymring i en pressemeddelelse⁴, vedr. Implementering af skærpede krav for finanssektoren. Han mener dog at der skal laves krav til bankerne, og især de banker som har fået et særligt stempel, nemlig ”SIFI”.

Jørgen A. Horwitz, mener dog også at disse krav vil bremse dansk økonomi, hvis kravene forsat bliver øget over for de danske banker. Han mener at påvirkningen vil være så stor at vækstmulighederne i de næste 5-10 år vil være elimineret.

Det har været rigtig vigtigt at redegøre om disse krav vil skabe udfordringer for bankerne, da de har en stor betydning for det moderne samfund, hvilket også kunne mærkes i 2008 hvor finanskrisen ramte Danmark.

Problemet er opstillet som en bekymring for de stramninger som den danske banksektor bliver berørt af i den seneste tid. Det opstillede problem har derfor en stor betydning for den danske banksektor, da det kan have store konsekvenser for det danske samfund og de danske banker. Bankerne i Danmark har fået en stor del af skylden for finanskrisen, og det har haft en stor påvirkning for hele sektoren. Bankerne skal være forberedte på de fremtidige konsekvenser, og derfor opstilles denne problemstilling, for at redegøre om der er grund til bekymring.

” Vil et øget kapital krav overfor de danske banker bringe flere ofre, eller give flere muligheder for opkøb”

For at det ovenstående problem kan løses, vil der også indgå nogle underspørgsmål som er med til at understøtte det overordnede problem.

- Hvordan er de danske gruppe 2 banker kapitaliseret i dag, samt opfyldelse af nuværende kapitalkrav?
- Er der indikationer på at bankerne har det svært i det nuværende marked?
- Bør tilsynet skride til handling, og analysere bankmarkedet, for at undgå fremtidige bankkrak?

⁴ www.finansraadet.dk (1)

- Hvilke muligheder har bankerne for at forbedre deres position såfremt der kommer øget kapitalkrav?
- Hvordan står bankerne i den nuværende situation hvor der er minus rente ?

Der er i dag skærpet krav til SIFI bankerne, men bør man frygte der også kommer skærpede krav til resten af bankerne, hvilket i nogen tilfælde vil være et dødsstød. I denne speciale afhandling vil der blive analyseret på en række banker for at kunne redegøre om der er problemer i sektoren, som man bør tage alvorligt, så der ikke sker flere bankkrak hvor den almindelige dansker kan komme til at miste penge.

3.3 Afgrænsninger

Denne speciale afhandlings problem er forholdsvis bredt. I dette afsnit blive der sat nogle rammer for hvilken retning denne speciale afhandling vil føre læseren.

Når der ses på spørgsmålet, er det primært baseret på kapitalkravene for bankerne, hvilket skal afgrænset noget mere, da der i dag er 103 banker og sparkasser i Danmark⁵. Det vil ikke være muligt at behandle alle disse, og derfor skal dette afgrænses til nogle bestemte banker.

Bankerne som er valgt til denne speciale afhandling er valgt ud fra 3 kriterier, det ene kriterium har været, at det skal være en ”Bank”, og ikke en sparkasse, da speciale afhandlingen også omfatter en aktieanalyse, hvilket ikke er muligt for en sparkasse.

Ud fra det første kriterium, vil der stadig være rigtig mange banker som denne analyse vil skulle belyse. Det andet kriterium har været at bankerne skal være børsnoteret.

Stadig vil det betyde at afhandlingen bliver meget omfattende, da en analyse af alle de børsnoterede banker også vil være for bredt i denne speciale afhandling. Det tredje og sidste kriterium for udvælgelsen af bankerne til analysen er derfor, at banken tilhører gruppe 2⁶ banker. Det betyder at de helt store og helt små banker i Danmark er fravalgt. Selv om der kun bliver belyst en gruppe, som er de mellemstore banker, vurderes det som værende en repræsentativ analyse af banksektoren.

⁵ Bilag 1, viser alle banker og sparkasser i Danmark i 2014

⁶ Bilag 1, Her kan du se de 6 grupper der er af banker og sparkasser i Danmark.

Udover udvælgelsen af de banker som skal indgå i analysen af denne speciale afhandling, er der også andre aspekter som spiller ind. Det primære for denne speciale afhandling er at redegøre på det mikro økonomiske aspekt, hvilket er analyse af bankernes egen påvirkning, samt den eksterne påvirkning. Det makroøkonomiske aspekt, vil derfor ikke blive behandlet i dybden, men blot blive inddraget i diskussioner gennem rapporten.

Behandlingen af ovenstående, skaber også nogle lovgivningsmæssige spørgsmål, hvilket heller ikke er formålet med denne speciale afhandling, så derfor vil der kun blive få henvisninger til bekendtgørelsen (LOFV) afsnit V kapitel 10.

Afhandlingen vil også have et stort afsæt i regnskabsanalyse for disse banker. Som reference for gruppe 1, er Danske Bank udvalgt, da det er Danmarks største bank.

Når der i metoden står at der vil blive lavet en regnskabsanalyse, så vil det kun være aspekter som vurderes relevant i forbindelse med besvarelsen af problemformuleringen, samt diskussioner i løbet af speciale afhandlingen. Uddybning til regnskabsanalysen, kan ses i kapitel 4.1.

Behandlingen af disse 5, Gruppe 2 banker i Danmark, kan muligvis give et unuanceret billede, hvorfor der også gennem speciale afhandlingen vil blive inddraget en reference for gruppe 1 bankerne, hvilket er Danske Bank. Der afgrænses ligeledes fra at behandle de øvrige gruppe 1 banker, samt de øvrige gruppers banker.

4. Undersøgelser og metoder

For at kunne besvare problemstillingen, vil der indgå nogle undersøgelser, samt nogle metoder som skal være med til at redegøre for problemstillingen og drage konklusioner ud fra de analyser som bliver foretaget gennem speciale afhandlingen. Opbygningen af speciale afhandlingen, er som illustreret tidligere i den grafiske illustration af afhandlingen.

Speciale afhandlingens opbygning, vil først byde på en beskrivelse af solvens reglerne fra bekendtgørelsen for Lov om finansielle virksomheder kapitel 10 om solvens. Dernæst vil der indgå en beskrivelse af elementer fra den finansielle risikostyring af pengeinstitutter, for senere at kunne blive brugt i analysen af de børsnoterede gruppe 2 banker.

Strukturen af analysen, vil indebære en intern analyse af de børsnoterede gruppe 2 banker, samt ekstern analyse, som vil indeholde en analyse af gruppe 2 bankernes aktier, samt rentefølsomhed. Det hele afsluttes med en behovsanalyse hvor det primært vil være diskussioner, som er en sammenfatning af intern og ekstern analyse.

I denne specialeafhandling, er analysen opdelt i en intern og ekstern analyse. Den interne analyse, skal afspejle elementer som disse banker selv kan påvirke, og den eksterne analyse afspejler elementer, som bankerne ikke selv kan påvirke, dvs. udefra kommende reguleringer, hvilket bankerne skal kunne stå imod eller afdække sig imod på anden vis.

4.1 Intern analyse

Speciale afhandlingen starter med at beskrive to meget vigtige afsnit, som skal være hjælpeværktøj i resten af speciale afhandlingen, da det giver en forståelse af de fremtidige analyse elementer, og hvorfor analyserne er sammensat som de er.

Den interne analyse er baseret på en regnskabsanalyse, som skal redegøre for tilstanden i de gruppe 2 banker, som danner grundlag for denne speciale afhandling.

Regnskabsanalysen er baseret på 4 nøgletal.

Nøgletallene som vil blive analyseret er ROE, ROA, ICGR og WACC, da de giver et godt billede af bankernes sundhedstilstand. Nøgletallene vil blive beregnet for en årrække fra 2008 til 2014, ud fra gruppe 2 bankernes årsrapporter.

En kort beskrivelse af de 4 nøgletal.

ROE(Return On Equity): Nøgletallet ROE er på dansk kendt som egenkapitals forrentning, hvilket viser hvordan den enkelte bank forrenter deres egenkapital. I denne speciale afhandling, vil nøgletallet blive brugt til at redegøre for om banken kan tiltrække egenkapital/udvide aktiekapitalen.

ROA(Return On Assats): Nøgletallet ROA er på dansk kendt som afkastgraden, og viser bankens evne til at skabe overskud, i forhold til aktiverne. Nøgletallet er meget vigtigt, da det kan bruges til at sammenligne bankerne på tværs, da nøgletallet ikke bliver påvirket af størrelsen men af sammensætningen. I denne speciale afhandling, vil nøgletallet blive brugt til at redegøre for overskuddet i forhold til aktiverne, som disse banker skaber.

ICGR(Internal Capital Generation Rate): Dette nøgletal er rigtig vigtigt, da det fortæller om de udvalgte banker kan generere egenkapital ved egen kræft, uden at påvirke solvensen negativt. Det er et vigtigt nøgletal, da det fortæller om udviklingen i disse banker, og mulighederne for at de kan imødesee fremtidige stramninger af kapitalkravene.

WACC(Weightet Average Cost of Capital): WACC nøgletallet skal være med til at redegøre, hvor meget hver enkelt børsnoteret bank i gruppe 2 betaler for den fremskaffende kapital. Når man skal konkludere på WACC er det klart, at den skal være så lav som mulig, da det betyder at de funder sig billigt. Dette kan også associeres til aktieanalysen, da en lav WACC er udtrykket for at investorer er villige til at låne dem penge til lave renter, og dermed et ”sundhedstegn”.

4.2 Ekstern analyse

Den eksterne analyse vil omfatte tre analyser, den første analyse er EU's lovkrav, da det er noget som bankerne ikke selv kan ændre på, de skal blot indordne sig efter de regler der bliver vedtaget. De andre to analyser kan til en vis grad godt påvirkes, men er forsat valgt at blive placeret i den eksterne analyse.

GAP-Analyse, samt aktieanalyse, vil også blive behandlet i den eksterne analyse, da de er styret af udbud/efterspørgsel fra kunderne.

Denne eksterne analyse vil derfor analysere på CRD4 kravene, for at redegøre for om de børsnoterede gruppe 2 banker opfylder disse krav til fulde, og for at redegøre om der er luft i deres kapital, til at modstå hvis der kom yderligere stramninger. Her kan bl.a. Nævnes konjunkturbufferen (Kontracyklisk buffer) jf. LOFV § 125f.

Den eksterne analyse, vil også indeholde en aktieanalyse af de børsnoterede gruppe 2 banker, samt Danske Bank som bruges som reference bank fra gruppe 1

Aktie analysen vil bl.a. Analysere på prissætningen af aktierne, samt potentiale til at kunne øge sin aktiekapital ved hjælp af emission.

Analysen af de eksterne forhold, afsluttes ved en GAP-Analyse, som skal være med til at redegøre hvor stor en påvirkning en ændring i renten vil have på de børsnoterede gruppe 2 banker inkl. Danske Bank.

4.3 Behovs analyse (Sammenfatning)

Behovs analysen skal ses om en sammenfatning af den interne og eksterne analyse, for at kunne drage konklusionerne til problemstillingen, hvorvidt kapitalgrundlaget i gruppe 2 bankerne er tilstrækkeligt, og om det vil have en betydning hvis der kom yderligere stramninger.

Denne analyse skal også redegøre for om der kunne være belæg for at foretage en dybdegående analyse af alle grupperne, for at kunne være på forkant mod et muligt problem, og dermed undgå fremtidige konkurser. Det kan vendes på den måde, at tilsynet skal gå ind og se om de kan hjælpe bankerne til at komme videre ved egen kræft, eller forsøge at parre dem med en bank som har stort set samme værdigrundlag, for at motivere bankerne til at gå sammen.

Analysen af behovene, vil også byde på diskussioner af det konkluderede fra intern og ekstern analyse, og forsøge gennem diskussionerne at komme frem til om denne problemstilling vil kunne have en stor påvirkning af sektoren, eller om det vil blive bremsset i opløbet.

4.2. Teorivalg

Konklusionerne der bliver draget i denne afhandling, vil blive udarbejdet ud fra teori, som har været en del af HD 2.del studiet. Den teori som er valgt, er valgt ud fra hvilket problem der skal besvares, og derfor vil man ikke se anvendelse af al teori som studiet har budt på, men en stor del af den.

Den teori, der vil danne grundlag for denne afhandling er regnskabs analyse, hvor det primært vil være 4 nøgletal, som skal være med til at redegøre om bankernes indtjening og omkostninger, giver anledning til bekymring for fremtidige kapitalkrav.

Regnskabsanalysen vil have en stor betydning, for denne speciale afhandling, hvilket ikke skal betyde at det vil være den eneste analyse i denne speciale afhandling. Udover regnskabsanalysen, vil bankernes solvens blive analyseret, i forhold til kapitalkravene i CRD4, som er en stor del af problemstillingen.

Ovenfor er der nævnt to centrale teorier, som vil blive brugt til analysen i denne speciale afhandling, de sidste to teori som vil blive brugt i besvarelsen af problemstillingen, er aktieanalyse, samt GAP-Analyse, hvor der vil blive redegjort for bankernes mulighed for udvidelse, samt deres risiko for renteudsving (Positive og Negative)

4.4 Empiri

Denne afhandling vil anvende dele af den allerede foretaget forskning på området. Afhandlingen vil kommentere/analysere på forskning, som omhandler denne problemstilling. Forskningen på dette område er bl.a. lavet af ”Johannes Raaballa⁷”. I løbet af afhandlingen vil Johannes Raaballe, blive betegnet som Raaballe når der refereres til hans forskning.

Raaballes forskning, vil blive diskuteret i kapitel 9.1.1, da synspunkterne i den finansielle sektor er forskellige. Raaballe mener at yderligere egenkapital ikke vil have en alt for stor påvirkning på prisen, hvorimod branchen mener at det vil have en langt højre betydning. Dette emne vil dermed blive diskuteret i kapitel 9.1.1.

Raaballe har lavet forskning som viser, at banker i al almindelighed ikke vil skulle sætte prisen op, overfor deres kunder på baggrund af, at de skal polstres bedre.

⁷ www.pure.au.dk (1)

Beskrivelse - Kap 5 & 6

Kapitel 5 og 6, vil beskrive centrale punkter, som vil blive analyseret senere i speciale afhandlingen, for at kunne svare på problemformuleringen.

Dette afsnit er med i speciale afhandlingen, for at give læseren en baggrundsviden til bedre at kunne forstå analysen og diskussionerne, som er de centrale elementer i forbindelse med besvarelsen/redegørelsen af problemformuleringen.

5. Lov og Regler (LOFV – Lov om finansiel virksomhed⁸)

Pengeinstitutter er meget vigtige for hele samfundet, derfor er der love og regler som de skal følge. I dette afsnit vil der blive kommenteret på de kapitale krav, som der stilles overfor bankerne, for dermed at give en forståelse for analyseelementerne senere i speciale afhandlingen.

Kapitalkravene som Danmark følger, er EU direktiver som bliver skrevet ind i den danske lov om finansielle virksomheder LOFE.

Nogle EU medlemslande, samt store industrielle lande og BRIK landene, er medlem af Basel komiteen, som har til huse i den Schweiziske by Basel, og deraf navnet ”Basel I, Basel II og Basel III”⁹. Regler/Reguleringer som ”Basel Komiteen” kommer frem til, har ikke direkte påvirkning på medlemslandene i EU. Basel reglerne får først påvirkning for alle EU landene, såfremt de bliver vedtaget som et EU direktiv. Det gælder for alle medlemslande i EU, også Danmark selvom Danmark ikke er med i Basel komiteen¹⁰.

Som tidligere nævnt implementerer Danmark de vedtagne regler i egen lovgivning (LOFV), hvor der er nogle vigtige nøgletal som finansielle institutter skal overholde, for at kunne drive finansiel virksomhed. Disse nøgletal vil blive uddybet længere nede.

Udover Basel kravene, som EU har vedtaget for alle medlemslandene, har EU's økonomi og finansministre samt Europa Parlamentet i marts 2013 vedtaget en skærpede regulering af den

⁸ www.retsinformation.dk (1)

⁹ www.notat.dk(1)

¹⁰ www.notat.dk(2)

finansielle sektor, som har medført indførslen af de nye kapitalkravsdirektiv ”CRD4¹¹”. Det betyder at bankerne skal have mere og bedre kapital, så de i fremtiden kan modstå finansielle kriser som i 2008.

5.1 Solvens

Solvensen er blevet til et meget vigtigt ord i den danske banksektor, fordi det fortæller hvor solid en bank er. Nøgletallet bliver brugt af bankens interessenter, så som investorer, kunder, samarbejdspartner og medarbejder. Det virker måske mærkeligt at medarbejderne kan bruge nøgletallet til noget, men det er fordi de også er en interessent i banken hvor de er ansat. Solvensen kan fortælle medarbejderne om deres sikkerhed i jobbet, og derfor er det også noget som medarbejderne kan bruge.

En bank skal over for omverden kunne vise, at de har en sund kapital struktur, som de kan stå imod med hvis der igen indtræffer dårlige tider med lavkonjunkturer. Der er kommet skærpede krav til den kapital som bankerne skal besidde. Disse krav er til for at bankerne skal undgå at komme i finansielle problemer.

En god solvens er også med til at mulige långivere(funding) vil yde banken lån til en mere favorabel rente end de kunne få hvis deres solvens ikke var på et særligt højt niveau.

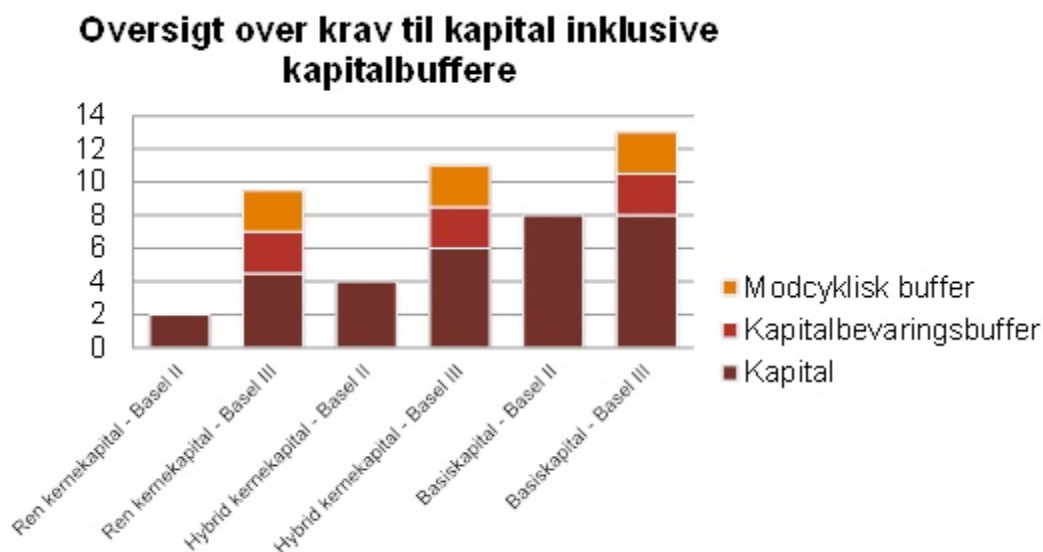
Lov om finansiell virksomhed (LOFV) er en bekendtgørelse, som danske finansielle virksomheder skal følge. Solvensen er også en del af denne, LOFV – Kap 10 § 124 stk 2¹², som fortæller om EU direktivet også kaldet CRD4. Dette direktiv vil blive behandlet senere i speciale afhandlingen.

Solvensen for danske banker blev fastsat ud fra Basel kravene, som blev vedtaget som et EU direktiv, og vedrørte dermed også for Danmark.

¹¹ [www.evm.dk\(1\)](http://www.evm.dk(1))

¹² [www.retsinformation.dk\(2\)](http://www.retsinformation.dk(2))

Figur 1 – Basel II og Basel III sammenligning¹³



Som det fremgår af figur 1, kan det ses at kapitalkravel allerede i 2010 ved Basel III blev fastsat til 8 %¹⁴, som minimumskravet også lyder på i dag. Solvensprocenten opgøres på følgende måde.

$$\text{Solvensen} = \frac{\text{Basiskapital} \times 100}{\text{Risikovægtede poster}}$$

Det ovenstående skal være med til at give en forståelse af analysen, samt hvilke krav der gælder for alle danske finansielle virksomheder.

5.2 Kapital

Kapital og dens opbygning for finansielle virksomheder, vil blive beskrevet i dette afsnit, da det kommer til at have en stor betydning senere gennem speciale afhandlingen. Kapitalerne vil indgå i analysen af CRD4, samt nøgletals analysen.

Som tidligere nævnt er LOFV, den bekendtgørelse som bankerne arbejder ud fra, og som er reguleringen af danske banker. Overordnet er det stadig kapitel 10 af bekendtgørelsen omkring solvens, som behandles. I LOFV § 125 d. Litra 1, a-c er der en beskrivelse af

¹³ www.pwc.dk(1)

¹⁴ www.finanstilsynet.dk (1)

kapitalerne, som kan indgå i en bank solvensopgørelse. Kapitalerne vil senere blive beskrevet i 5.2.1-4.

I denne paragraf, står der at de kapitaler bankerne arbejder med er ”Egenkapital, Hybrid kapital og supplerende kapital”, til sammen udgør disse basiskapitalen, som benyttes til udregning af solvensen. Derudover skal bankens direktion og bestyrelse jf. LOFV § 124, sørge for at banken har tilstrækkelig basiskapital til at kunne modstå bankens risici samt eventuelle tab.

5.2.1 Basiskapital

Basiskapitalen, er en sammensætning af 3 kapitaler, ”Egenkapital”, ”Hybrid Kapital” og ”Supplerende kapital”. De 3 kapitaler som indgår i basiskapitalen vil blive beskrevet senere i kapitel 5. Basiskapitalen er betegnelsen for finansielle virksomheders kapitalgrundlag, som benyttes til beregningen af solvensen.

I beregningen af solvensen ud fra basiskapitalen, skelnes der ikke mellem om det er egenkapital, hybrid kapital eller supplerende kapital. Det kan for nogle finansielle virksomheder give en meget højt solvens, dermed betyder det ikke at de ikke kan komme i problemer med at opfylde CRD4 kravene. Sammensætningen af kapitalen efter disse krav, er forskellig fra det man tidligere har set. CRD4 vil blive forklaret, og analyseret i kapitel 8.1.

I de næste 3 afsnit vil basiskapitalen blive dekomponeret, så de 3 kapitaler kan blive forklaret hver for sig.

5.2.2 Egenkapital

Egenkapital kan forklares meget enkelt, denne kapital tilhører nemlig ejerne, og deraf navnet egenkapital.

Denne speciale afhandling vil se på de børsnoterede gruppe 2 banker i Danmark, hvilket betyder at ”Aktiekapital” er en del af egenkapitalen, fordi et aktieselskab er ejet af aktionærerne.

I en virksomhed er det egenkapitalen som tabes først i en eventuel konkurs, hvilket betyder at den er forbundet med mest risiko, og dermed bør være dyrest. Prisen på egenkapital vil kort blive diskuteret i kapitel 9.1.1.

Egenkapitalen kan kun øges af to faktorer, som vil være ved hjælp af indtjening/overskud, som kan blive overført til egenkapitalen "Overført overskud". Den anden metode hvorpå egenkapitalen kan øges, er ved at skaffe yderligere aktiekapital, ved eksempelvis at udstede flere aktier (Nyemission), for at rejse yderligere egenkapital hvis det er nødvendigt.

5.2.3 Hybrid kapital

Den hybride kapital, kan være noget svær at placere, da det oftest er svært at afgøre om den kan anvendes som kernekapital (Egenkapital + Hybrid kapital¹⁵). Der er specifikke regler for hybrid kapital, som blev yderligere skærpet efter CRD4 indførelsen.

Hvis den hybride kapital kan opsiges, opfylder den ikke kravene til at blive medregnet i kernekapitalen, hvilket betyder at den del af kapitalen som kan opsiges, placeres sammen med den supplerende kapital.

Tidligere var der ikke krav om at hybrid kapital ikke skulle kunne opsiges, før den kunne medregnes i kernekapitalen. Denne ændring har haft stor betydning for nogle banker, som har skulle lave nye aftaler eller tiltrække ny hybrid kapital som opfylder kravene.

Den hybride kapital er derfor en lånekapital med ubegrænset løbetid uden mulighed for opsigelse. Kapitalen kan derfor medregnes som kernekapital, og er placeret lige efter egenkapitalen, som ved en konkurs vil betyde, at investorerne af denne kapital ville være nr. 2 i rækken til at få deres penge, efter supplerende kapital.

5.2.4 Supplerende kapital

Den supplerende kapital, kan klassificeres som en ansvarlig lånekapital, og er også den kapital som sidst går tabt ved en evt. konkurs.

Der er flere forskellige måder hvorpå man kan skaffe supplerende kapital. For de store banker, vil det oftest være i forbindelse med udstedelse af obligationer, og dermed supplere sin egenkapital og hybride kapital.

¹⁵ Finansiell risikostyring (Jørgen Just Andersen) side 320

Bankpakke II, gjorde det muligt for banker som manglede yderligere kapital, at låne noget supplerende kapital mod sikkerhed i deres hybride kapital, hvilket nogle banker var nødt til at gøre. Disse tider er muligvis forbi, så bankerne igen kan fremskaffe kapital uden hjælp fra bankpakkerne.

5.3 Risikovægtede poster

De risikovægtede poster er meget centrale i beregningen af solvensen. Der er to måder hvorpå man kan forbedre sin solvens, som er enten ved at øge sin kapital, eller ved at sænke sine risikovægtede poster.

En bank har mange aktiver, og disse aktiver er primært udlån. Aktiverne som er udlån, tildeles en individuel vægt¹⁶, som afhænger af risikoen for tab, også betegnet som kreditrisikoen¹⁷. Udover kreditrisiko, er der også markedsrisiko og operationel risiko, som vil blive behandlet i kapitel 6.

Beregningen af de risikovægtede poster, kan ske efter flere forskellige metoder, hvilket ikke vil blive gennemgået i dette afsnit eller senere i speciale afhandlingen, da det ikke har en relevans for specialet.

¹⁶ Dette vil blive behandlet i kapitel 6.1.1

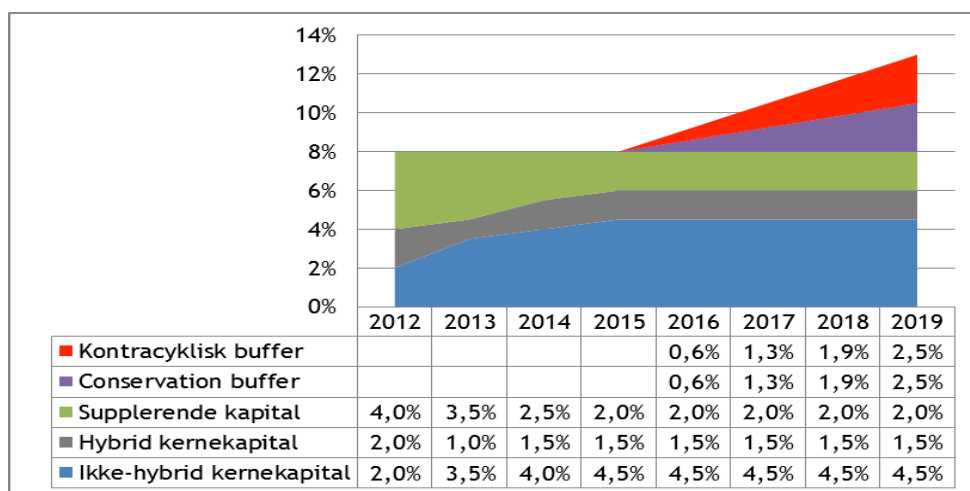
¹⁷ Finansiell risikostyring (Jørgen Just Andersen) side 16

5.4 CRD4

CRD4 kravene, vil blive behandlet og analyseret yderligere i kapitel 8.1, hvor der bliver gået i dybden med kravene, samt analyserne for de børsnoterede gruppe 2 banker inkl. Danske Bank.

Herunder i figur 2, kan implementeringen af CRD4 ses, som værende en overgangsperiode hvortil bankerne har haft tid til at tilpasse sig, og opfylde disse krav.

Figur 2 – CRD4 implementerings graf¹⁸



Ovenfor i figur 2, kan ses hvordan implementeringen af CRD4 kommer til at se ud frem til 2019. I 2015 er den nye 8+ model fuld implementeret. På figuren ses der to buffere, som vil blive øget frem mod 2019. Den kontracyklisk buffer, er en buffer som kan blive implementeret jf. LOVF § 125f, hvis det vurderes at Danske økonomi er ved at overophede. Denne buffer er dermed lavet som en sikkerheds trigger såfremt økonomien begynder at køre ligeså stærkt som i starten af 00'erne. Denne buffer er dermed et instrument som kan implementeres jf. LOVF.

Conservations buffer, er ikke et krav for bankerne. Hvis en bank ikke har denne buffer fyldt op med 2,5 % egenkapital, vil der være nogle begrænsninger for banken. Banken må ikke udbetale udbytter til aktionærerne, og heller ikke bonus til de ansatte¹⁹. Det kan derfor siges at den kontracykliske buffer ikke nødvendigvis bliver aktiveret, men at myndighederne kan vælge at aktivere bufferen, hvis der er højkonjunktur, som derved tvinger bankerne til at polstre sig mere til en evt. lavkonjunktur. Dette er en mulighed som kan aktiveres, og som kan være mellem 0-2,5 % ekstra buffer, som også skal opfyldes af egenkapital, jf. LOVF § 125f.

¹⁸ Finansiell risikostyring(Jørgen Just Andersen) side 323

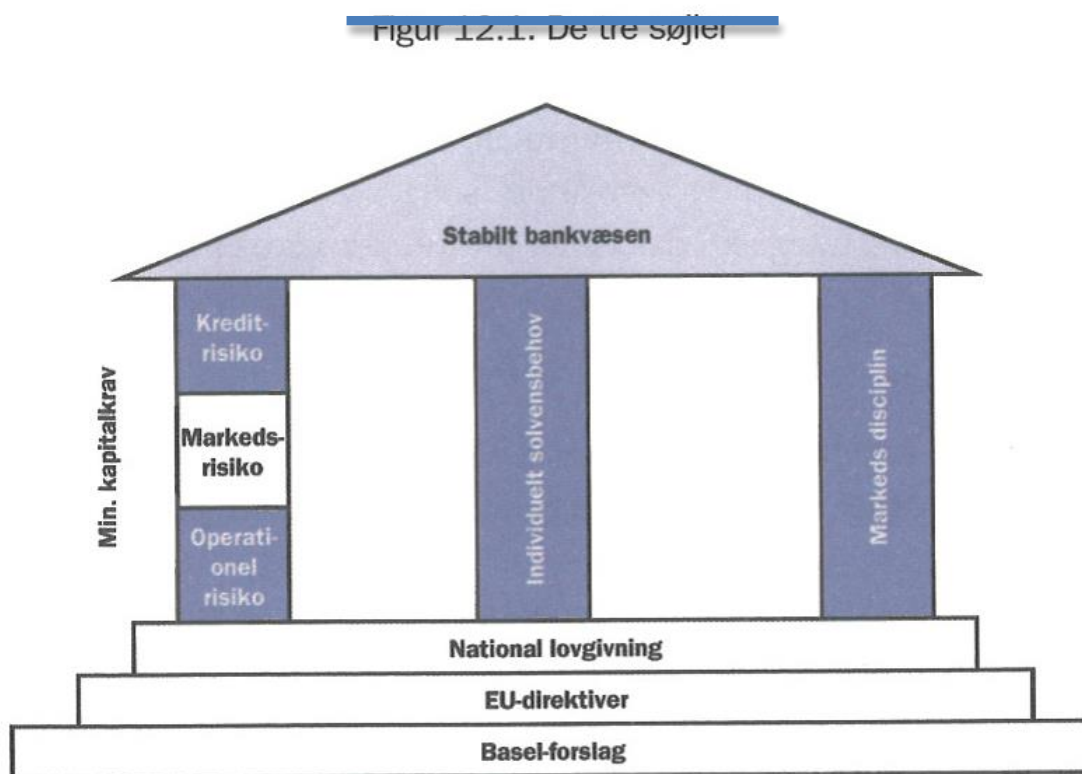
¹⁹ Finansiell risikostyring(Jørgen Just Andersen) side 321

6. Risikostyring af banker/finansielle institutter

Dette afsnit afslutter den beskrivende del af speciale afhandlingen, ved at forklare læseren omkring de risici som har en stor påvirkning for de skærpede kapitalkrav. Denne beskrivelse skal give læseren indsigt i hvilke risici som bankerne skal forsøge at diversificere sig bort fra, og hvordan de evt. kan sænke disse, så deres solvens kan blive større uden at det er nødvendigt at tiltrække kapital.

6.1 Risiko

Figur 3, Stabilt bankvæsen²⁰



Ovenfor i figur 3, ses hvordan et stabilt bankvæsen bør se ud. I dette afsnit bliver risiciene forklaret og behandlet kort, for at give en forståelse til speciale afhandlingens analyser senere. Ud fra figuren ses det også at fundamentet er ”Basel-forslagene, EU-direktiver og National lovgivning”, disse blev kort forklaret i kapitel 5. Det individuelle solvensbehov, er forklaret og analyseret i kapitel 8.1.

Den sidste søjle ”Markeds disciplin”, bliver ikke behandlet som de øvrige, men denne kan kædes sammen med behovsanalysen i kapitel 9.

²⁰ Finansiell risikostyring(Jørgen Just Andersen) side 314

Bankerne har mange risici, men i dette afsnit, vil der kun være fokus på disse 3.

De 3 risici som bliver gennemgået, er udvalgt fordi de har en stor betydning for den måde hvor på CRD4 kravene er opbygget²¹. Der findes flere typer af risici²², som ikke vil blive behandlet i dette afsnit, da det vurderes som ikke værende relevant for den eksterne analyse af CRD4 kravene for de børsnoterede gruppe 2 banker.

6.1.1 Kredit risiko

Kredit risiko er for mange banker meget vigtig, da det har en påvirkning af deres solvens, men samtidigt også fortæller om bankens sammensætning af deres udlånsportefølje.

Der er forskellige metoder at beregne sin kreditrisiko på. Den mest anvendte er ”Standartmetoden”²³, mens nogle banker vælger en simpel IRB²⁴ eller en avanceret IRB metode, som skal godkendes af finanstilsynet. Ved den simple metode regner banken udelukkende PD(Probability of Default), mens de ved den avancerede metode også regner LGD(Loss Given Default) og CF(Credit Conversion Factor). Disse metoder vil ikke blive behandlet yderligere, da standartmetoden anvendes af gruppe 2 bankerne, hvor de andre metoder derimod er mere anvendt af gruppe 1 bankerne.

Standartmetoden kommer fra ”Basel II²⁵” reglerne, som også gælder for Danmark, da de er vedtaget som et EU direktiv.

²¹ Finansiell risikostyring(Jørgen Just Andersen) side 314

²² Mere omkring disse typer kan læses i Finansiell risikostyring(Jørgen Just Andersen) side 17-25

²³ Finansiell Risikostyring(Jørgen Just Andersen) side 315

²⁴ Intern Rating Baseret - Metode

²⁵ www.cml.org.uk (1)

Standartmetoden²⁶ er baseret på, at der er forskellige vægte på de udlån som bankerne har. Herunder kan der ses en illustration af vægtende som anvendes i standartmetoden.

- Stat, region, kommune 0 %
- Detailkunder < 1 mio. euro blanko 75-100 %
(Kan nedvægtes fra 100 %, hvis de er grupperet)
- Fast ejendom
 - Bolig (Indenfor 80 %) 35 %
 - Fritidshus (Indenfor 60 %) 35 %
 - Erhvervsejendomme (Indenfor 50 %) 50 %
- Dækkede obligationer 10 %
- Øvrige obligationer 10 – 20 %

I denne speciale afhandling vil der ikke blive gået i dybden med disse metoder, men blot beskrevet kort, for bedre forståelse til læseren, i senere diskussioner gennem speciale afhandlingen.

6.1.2 Operationel risiko

Den operationelle risiko, er en udefinerbar størrelse, da det er en risiko som er rigtig svær at sikre sig imod. Den operationelle risiko kan betegnes som risikoen for økonomisk tab, som er følger af mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, IT fejl osv. Altså systemmæssige uhensigtsmæssigheder, som igen kan kanaliseres tilbage til menneskelige fejl, da udviklingen af IT systemerne også er foretaget af personer.

Denne risiko er derfor rigtig svær at afdække, da det primært er mennesker som udfører arbejdet, og det er forbundet med en vis risiko, som kan afdækkes til dels af højt udviklet IT systemer.

Operationel risiko, indgår også under de risikovægtede poster. Beregningen af denne risiko, kan gøres ud fra 3 metoder. De 3 metoder som anvendes her, er Basisindikatormetoden, standartmetoden og den avancerede målemetode.²⁷ Disse vil ikke blive behandlet yderligere.

²⁶ Lars Krull – undervisning HDFR 2. del 6.semester lektion 1 d. 28.01.2014

6.1.3 Markedets risiko

Markedsrisikoen, er den sidste af de 3 risikotyper, som vil beskrives jf. Figur 3, da den også har en stor betydning for de risikovægtede poster.

Der er to måder, hvorpå markedsrisikoen skal opgøres, hvilket er ved brug af standartmetoden, eller interne metode(VaR²⁸)

Markedsrisikoen er generelt den risiko som der er for tab af positioner som følge af lavere renter, valutakurser, aktiekurser og råvarepriser. Det er derfor vigtigt at have styr på hvordan disse risici kan styres.

6.1.4 Opfølgning/styring af risiko

Det beskrivende afsnit omkring risikostyring afsluttes, med en forklaring af hvordan disse risici kan styres, uden at gå i dybden, da det ikke er speciale afhandlingens formål.

Formålet med dette afsnit er at give læseren en forståelse af de vigtige elementer i opbygningen af analysen.

Operationel risiko er meget kompliceret, og der kan derfor ikke findes instrumenter som kan styre denne risiko. Det bedste er at have opdateret sine forretningsgange og lave ERFA så den operationelle risiko kan minimeres.

Kreditrisiko, og markedsrisiko er det muligt at styre gennem derivater²⁹, som ikke vil blive behandlet yderligere.

²⁷ For yderligere uddybende af disse metoder, kan der henvises til Finansiell risikostyring(Jørgen Just Andersen) kapitel 9 side 227-241

²⁸ Value at Risk

²⁹ For uddybelse henvises til Finansiell risikostyring(Jørgen Just Andersen) kap 10 side 243-287

Fortolkning/Analyse samt resultat af analyse – Kap 7,8 & 9

I dette afsnit, af speciale afhandlingen, vil der blive lagt vægt på fortolkning og analyse af resultaterne, fra beregningerne ud fra det indsamlede data.

Analysen er opbygget af 2 kapitler som er den indledende analyse, hvorefter der i behovsanalysen, vil indgå en sammenfatning af analyserne i kap 7 og 8, for dermed at kunne redegør for problemstillingen.

Det foregående afsnit, skal bruges som baggrundsviden gennem den interne og eksterne analyse. Den interne analyse vil se på bankernes interne forhold, ud fra en regnskabs analyse af 4 vigtige nøgletal i forbindelse med kapitaliserings spørgsmålet som problemstillingen ligger op til.

Analysen i kapitel 8, vil være en ekstern analyse, som vil byde på kapitalkravene som bankerne er underlagt, og om disse opfyldes af bankerne på nuværende tidspunkt. Udover analysen af kapitalkravene, vil der også blive lavet en aktieanalyse, som skal redegøre om bankerne har en mulighed for at kapitalisere sig ved hjælp af aktionærerne. Kapitel 8 vil blive afsluttet af en GAP-Analyse, som vil redegør for udfordringerne fra det lave renteniveau i Danmark.

Som det fremgår ovenfor, er der også en kapitel 9, hvilket vil være en behovsanalyse, som skal sammenfatte den interne og eksterne analyse, og gennem diskussioner redegøre for problemstillingen, og komme med mulige løsningsforslag.

7. Intern Analyse

Denne interne analyse, vil blive anvendt til at analysere regnskabet for de børsnoterede gruppe 2 banker, samt Danske Bank, som repræsentant for Gruppe 1 bankerne. Valget af Danske bank som repræsentant for Gruppe 1 bankerne, kommer af at det er Danmarks største bank³⁰. Den interne analyse vil byde på 4 nøgletal, fra regnskabsanalysen, som belyser hvor gode bankerne er til at forrente deres egenkapital, bankernes evne til at skabe overskud i forhold til aktivere og meget andet, som vil blive uddybet i den interne analyse.

7.1 Regnskabsanalyse

I denne regnskabsanalyse, vil teorien og analysen smelte sammen, for at give læseren den bedste forståelse af hvorfor det er de 4 nøgletal som er valgt til at analysere bankerne, i denne speciale afhandling.

Nøgletallene som er valgt for denne analyse, er ROE, ROA, ICGR og WACC, som giver et bredt billede af disse bankers sundhedstilstand, ud fra deres regnskaber. Regnskaberne som bliver behandlet i denne speciale afhandling er 2008 til og med 2014, da det viser tilstanden efter finanskrisen, samt for at redegøre for tilstanden, og se om der er sket en fremgang siden 2008 hvor hele markedet kollapsede.

I de næste afsnit vil nøgletallene blive gennemgået og analyseret for hvert af de børsnoterede gruppe 2 banker, samt Danske bank.

I afslutningen af den interne analyse, vil der blive udarbejdet en delkonklusion til speciale afhandlingen.

ROE og ROA, som vil blive analyseret først, er en analyse af den overordnet indtjening i bankerne. ICGR og WACC er en analyse af indtjening pr. omkostningskrone, som viser om bankerne kan lave finansielle ydelser på en omkostningseffektiv måde.

³⁰ www.finansraadet.dk/ (2)

7.1.1 ROE (Return On Equity)

Nøgletallet ROE, kan på dansk oversættes til egenkapitals forrentning. Dette nøgletal giver en god indikation af virksomhedens evne til at forrente egenkapitalen, som også er i investorenes interesse³¹. Dette nøgletal fortæller også hvorvidt banken tjener penge til fremtidig vækst. Egenkapitalen består af, kapitalindskud(Aktieindkomst) fra investorerne, samt de reserver banken har genereret over tid.

For at kunne bruge ROE tallet til den endelige analyse, skal der også redegøres for hvad et fornuftigt niveau for ROE bør være før det er tilfredsstillende for investorerne. I det næste afsnit redegøres der for hvad ROE bør være ud fra (MRP).

Undersøgelse af ”Markedsrisikopræmie (MRP)”, er udarbejdet af PWC, hvor de konkludere at MRP i 2009 var 4,9 %³², hvilket vil blive anvendt til at beregne afkast kravet for hver af bankerne, som indgår i analysen af ROE. MRP vil anvendes til at beregne afkastkravet, og dermed niveauet for ROE, for de analyserede banker. Til beregningen af afkastkravet, vil CAPM³³ modellen anvendes, som er en prisfastsættelsesmodel. Modellen er opbygget som en funktion af den ”Risikofrie rente”, ”MRP” og ”Beta”.

Afkastkravet er forskelligt fra bank til bank, selvom to af faktorerne er ens. Beta tallet som er den sidste faktor, kan være forskellig fra bank til bank.

Beta nøgletallet er udarbejdet af Proinvestor.dk for 2014/2015, for hver af disse banker. Alle kriterierne for CAPM modellen er dermed opfyldt, og beregningen af afkastkravet er dermed muligt, for at komme frem til investorenes krav til ROE.

Som vist i tabel 1, er ROE beregnet for hver af bankerne fra 2008 til og med 2014 ud fra deres regnskaber i disse år.

For Jutlander bank, har det kun været muligt at beregne 2013 og 2014, da det er en fusion af Sparkassen Himmerland og Sparkassen Hobro, hvilket har betydet at den ikke har eksisteret i hele analyseperioden, og dermed kun indgår for de seneste to år.

³¹ Bankvirksomhed og risikostyring (Finansielle forretninger og rådgivning privat 5. Udgave) side 27

³² www.pwc.dk (2)

³³ Capital Asset Pricing-Model

ROE beregnes som årets nettoresultat, i forhold til egenkapitalen. Formlen ses herunder.

$$ROE = \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Egenkapital}}$$

Tabel 1, ROE for de seneste 7 år³⁴

ROE "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	2,45	4,76	3,33	1,32	3,36	1,65	1,01
Spar Nord Bank	8,72	8,21	3,75	5,94	2,40	2,84	2,37
Jutlander Bank	4,02	0,50					
Vestjysk Bank	-14,81	-49,87	-145,03	-24,96	0,28	-3,06	11,74
Alm. Brand Bank	-10,47	-30,13	-55,20	-84,02	-41,37	-126,67	-50,60
Ringkjøbing Landbobank	14,39	12,33	12,26	11,52	11,11	11,29	13,45

CAPM-modellen, vil danne ramme for om analysen af ROE er på et fornuftigt niveau, i forhold til investorernes afkastkrav. Som nævnt tidligere, bruges PWC's undersøgelse af MRP og Proinvestor.dk's beregning af bankernes beta værdi. Beta værdien for Jutlander har ikke været muligt at fremskaffe, som har betydet at beta for Jutlander er fastsat til 1,00, hvilket skal repræsentere at den hverken svinger mere eller mindre i forhold til markedet.

$$CAPM = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

$$R_f = \text{Risikofri rente}$$

$$\beta_i = \text{Beta - værdi}$$

$$R_m = \text{Markeds risikopræmie}$$

Tabel 2, CAPM afkastkrav³⁵

CAPM - Afkastkrav "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	8,70	8,71	8,77	8,44	8,14	7,98	5,45
Spar Nord Bank	3,74	3,74	3,72	3,82	3,92	3,96	4,73
Jutlander Bank	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90
Vestjysk Bank	3,02	3,02	2,99	3,15	3,30	3,38	4,63
Alm. Brand Bank	4,51	4,51	4,51	4,54	4,57	4,59	4,84
Ringkjøbing Landbobank	3,55	3,55	3,53	3,64	3,75	3,81	4,70

³⁴ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Regnskabsanalyse)

³⁵ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Regnskabsanalyse) / Risikofri rente er benyttet fra: www.nationalbanken.dk (1)

Herunder vil bankernes ROE blive kommenteret i forhold til det udregnet afkastkrav ovenfor, startende med Danske Bank som reference for G1 bankerne, og derefter de børsnoterede G2 banker.

Danske Bank, præstere en ROE under det niveau som investorerne gerne ser som afkastkrav for at placere penge i Danske bank.

Hvis man ser overordnet på CAPM beregningen, er det tydeligt at se at Danske bank, er den bank som har det største afkastkrav, hvilket skyldes at beta er på et forholdsvis højt niveau. Uanset om afkastkravet var lavere, eller på nuværende niveau, kan Danmarks største bank ikke være tilfredst med en gennemsnitlig forrentning af ROE på ca. 2 %.

Spar Nord Bank, har formået at holde et flot niveau i årene efter finanskrisen, hvor de seneste to år har set rigtig gode ud, i forhold til deres ROE, hvilket de kan være meget stolte af. Samtidigt kan deres investorer være tilfredse med, at afkastet er over det minimumskrav, som de vil kunne forlange. Det tankevækkende er at forbedringen, sker i de seneste to år, hvilket muligvis skyldes fusionen mellem Spar Nord Bank og Sparbank³⁶. Dette giver muligvis nogle synergieffekter, som kan mærkes i de forbedrede tal.

Jutlander Bank³⁷, er en fusion mellem Sparkassen Himmerland og Sparkassen Hobro, hvilket også betyder at banken er meget ung, og dermed er det analyserede data ikke af så høj kvalitet som det er ved de andre banker i denne analyse. Ud fra det data som er fremskaffe på denne fusionerede bank, kan der ikke konkluderes på om der har være nogle synergieffekter, og om de har udviklet sig positivt. Det kan dog konkluderes at ROE i 2014 har udviklet sig mere positivt end for Danmarks største bank.

Vestjysk Bank, er en bank som har været i store udfordringer under og efter finanskrisen³⁸, som har betydet at staten i dag ejer 80 % af bankens aktiekapital. Staten er måske mere interesseret i at banken kan begynde at klare sig selv, uden stats garantier eller lån, hvilket betyder at CAPM beregningen for banken ikke vil kunne bruges på et sagligt grundlag som det vil kunne for de andre banker.

³⁶ www.globenewswire.com (1)

³⁷ www.jutlander.dk (1)

³⁸ Årsrapport 2014 Vestjysk Bank

ROE for banken har stort set været i minus alle årene som analysen er baseret på, hvilket viser at Vestjysk Bank har store problemer med at tjene penge, som også har betydning for om de kan forbedre solvensen ved hjælp af egen indtjening.

Alm. Brand Bank, viser også at de har det svært ud fra analysen af deres ROE. Det som muligvis er positivt for Alm. Brand Bank, er at koncernen primært er et forsikringsselskab som klare sig på et fornuftigt niveau.

Når man ser isoleret set på bankdelen, er det også en af de banker som skaber bekymring. ROE for Alm. Brand Bank har været negativ gennem hele perioden for analysen.

Ringkjøbing Landbobank, har i en lang periode været klassens duks³⁹, ved at være en veldreven bank, som tjener penge til sine aktionærer og har nogle gode og konkurrencedygtige priser overfor deres kunder.

Over den analyserende periode fra 2008 til 2014, har banken formået at have en tocifret ROE hvilket må siges at være på et rigtig flot niveau, taget i betragtning af det afkastkrav som er beregnet ud fra CAPM modellen.

ROE nøgletallet er meget svingende blandt G2 bankerne, men også generelt på et meget lavt niveau hvilket er overraskende, da analysen ser på nogle af Danmarks største banker.

³⁹ www.marketnews.dk (1)

7.1.2 ROA(Return On Assats)

ROA kan betegnes som aktivernes afkastgrad efter skat, hvilket betyder at det er en samlet procent af hvad en bank tjener på sine aktiver. ROA er afkastet på den samlede kapital, som indeholder alle kapitalerne, som beskrevet i kapitel 5 af denne speciale afhandling⁴⁰.

Forrentningen af alt kapital som banken har haft til rådighed i forhold til deres aktiver, er en god indikator for investorerne, fordi det kan sammenlignes på tværs af brancher, og derfor er dette nøgletal en meget god indikator for en investor, da man dermed kan finde den bedste investering, på tværs af brancherne. Nøgletallet kan også bruges til at sammenligne bankerne uanset størrelse, da den netop tager udgangspunkt i resultatet divideret med aktiverne.

ROA formelen vil derfor se således ud.

$$ROA = \frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Aktiver}}$$

Nøgletallet er beregnet for de enkelte banker, ud fra det data der er blevet analyseret ved hjælp af deres årsrapporter, for at lave en samlet analyse af ROA nøgletallet.

Der er to måder hvorpå man kan forbedre ROA, og det er enten ved at skabe større overskud, altså øge sit resultat, eller ved at reducere aktiverne men stadig fastholde resultatet.

ROA er et nøgletal som er svært at sætte et mål for, derfor er udgangspunkt for analysen, at bruge en gennemsnits ROA⁴¹ for den danske banksektor før finanskrisen, hvilket lå på ca. 1 %.

Herunder ses analysen af ROA på de 6 banker som har dannet grundlag for denne speciale afhandling.

Tabel 3, ROA for de seneste 7 år⁴²

ROA "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	0,11	0,23	0,14	0,05	0,12	0,06	0,03
Spar Nord Bank	0,90	0,82	0,31	0,43	0,17	0,19	0,15
Jutlander Bank	0,53	0,07					
Vestjysk Bank	-0,95	-1,80	-4,59	-1,50	0,02	-0,20	0,82
Alm. Brand Bank	-1,11	-2,40	-2,19	-4,39	-2,63	-5,06	-1,77
Ringkjøbing Landbobank	2,10	1,83	1,86	1,63	1,41	1,29	1,33

⁴⁰ Bankvirksomhed og risikostyring (Finansielle forretninger og rådgivning privat 5. Udgave) side 27

⁴¹ www.research.stlouisfed.org (1)

⁴² Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Regnskabsanalyse)

Danske Bank, har en ROA som holder sig på et meget lavt niveau gennem hele perioden for analysen. Før finanskrisen var et gennemsnitligt ROA på ca. 1 %, hvilket er langt over Danske Banks ROA i analysen.

Krisetiderne er ved at være forbi, hvilket ses i de øvrige banker i denne analyse.

Spar Nord Bank, kommer også fra et lavt udgangspunkt i 2008, hvilket de har fået rettet op på, og viser noget mere positive tal. Dette kan muligvis betyde at det generelle niveau på det danske bank marked er ved at blive forbedret.

Ringkjøbing Landbobank, er også i denne analyse helt klart den mest veldrævende bank. Ringkjøbing Landbobank præsterer en ROA på et niveau som er højere end gennemsnittet i den danske banksektor før finanskrisen, hvilket også er en bedrift i sig selv. Tallene går ikke tilbage til før finanskrisen, men her kunne det formodes at spredningen også var stor. Alligevel kan det formodes at spredningen ikke var så stor som i dag, da tiderne var nogle andre og bankerne tjente penge på deres aktiviteter, både ind og udlåns aktiviteten. Indlåns aktiviteten kan have en negativ betydning, da nogle af disse banker har givet meget for indlån, som i dag koster penge for bankerne at have stående.

To af de analyserende banker har en negativ ROA, hvilket betyder at de rent faktisk taber penge på de aktiviteter som de driver. Det er ikke et sundhedstegn, og derfor bør der gribes ind overfor dette i tide, sådan at det ikke udvikler sig i samme retning som under finanskrisen, hvor der har været flere banker som måtte dreje nøglen om. De banker som der henvises til, er Vestjysk Bank og Alm. Brand Bank.

7.1.3 ICGR(Internal Capital Generation Rate)

ICGR, er et nøgletal som tager pulsen på bankerne, ved at det fortæller om bankerne kan generere egenkapital ved egen kraft. ICGR viser dermed den procentvise tilvækst af egenkapital ved ordinær drift i banken. Det er en god indikator som viser om banken er rentabel eller om den i en længere periode har kørt med meget lave vækstrater, eller underskud⁴³. Bankerne vil gerne vækste, ved at øge deres udlån til kunderne, hvilket kræver kapital. Kapital kan være svært at tilføre for nogle banker, men ikke desto mindre er der to måder hvorpå der kan tilføres kapital.

Den ene måde er ved at låne, mens den anden måde er ved selv at generere det. ICGR er et udtryk for om banken selv er i stand til at generere kapital til egen vækst.

Den stigende egenkapital, som indikeres ud fra ICGR, fortæller også hvor meget bankens aktivside kan øges med, uden at det påvirker solvensen. Det betyder, hvor stor en udlånsvækst banken kan præstere og stadig fastholde solvensprocenten på det nuværende niveau.

En stigning i egenkapital, kan alternativt også bruges til at forbedre solvensprocenten, så banken kan opfylde CRD4 kapitalkravene.

ICGR er en god indikator til at se om den enkelte bank performer på samme eller bedre niveau end gennemsnittet for markedet(I dette tilfælde gruppe 2 bankerne)

Herunder er illustreret formelen for ICGR, som senere kan opdeles i 3 enkeltstående formler.

$$ICGR = \frac{1}{\text{egenkapital} / \text{aktiver}} \times \frac{\text{resultat efter skat}}{\text{aktiver}} \times \frac{\text{resultat efter skat} \div \text{udbytte}}{\text{resultat efter skat}}$$

⁴³ Bankvirksomhed og risikostyring (Finansielle forretninger og rådgivning privat 5. Udgave) side 28

Som nævnt tidligere, består ICGR formelen af 3 led, som kan dekomponeres på følgende måde.

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

Capital Ratio, består af egenkapital og samlede aktiver, som repræsenterer den uvægtede solvens.

$$\text{ROE(Return On Assets)} = \frac{\text{Nettoresultat}}{\text{Samlede aktiver}}$$

ROE består af nettoresultat og samlede aktiver, som også betegnes som egenkapitals forrentning. Dette nøgletal vil ikke blive behandlet yderligere, da det er analyseret tidligere i denne speciale afhandling.

$$\text{ERR(Earnings Retention Ratio)} = \frac{\text{Nettoresultat} - \text{Udbytte}}{\text{Nettoresultat}}$$

ERR består af nettoresultat minus udbytter/planlagte til aktionærene, divideret med nettoresultatet. ERR viser derfor hvor stor en andel som vil indgå i egenkapitalen efter udbetaling til aktionærene.

ICGR tager højde for solvensen, og dermed muligheden for at øge sit udlån i procent uden at påvirke solvensen, såfremt de risikovægtede poster holdes på samme niveau.

Formlen for ICGR kan også omskrives til en mere simpel form.

$$\frac{\text{Nettoresultat} - \text{Udbytte}}{\text{Egenkapital}}$$

Ovenfor er den omskrevet ICGR formel, som minder utrolig meget om ROE formelen. Forskel på disse to, er blot hensynstagelse for udbytte betalingen til investorerne. I nogen tilfælde vil

ICGR nøgletallet være det samme som ROE nøgletallet, for banker, som ikke udbetaler udbytte.

ICGR er meget vigtig i forhold til mulighederne for vækst, samtidig giver det mulighed for at forbedre solvensen.

Analyse af nøgletal, kræver at der altid er en indikator, for hvornår et nøgletal er godt eller mindre godt. Det som kan siges om ICGR, er at det bør kunne indeholde inflationen og den årlige rentetilskrivning. Hvis det ikke er tilfældet, betyder det at egenkapitalens realværdi vil være faldende, og dermed vil udviklingen i banken være negativ.

Målet for ICGR er derfor at den helst skal præstere på et så højt niveau som muligt, for enten at kunne udvide aktiv siden, eller øge solvensen. ICGR målet vil blive baseret på nogle antagelser, som lyder følgende. En inflation på 2 % årligt, samt en rentetilskrivning på 2 % årligt, vil betyde at ICGR minimum skal være på 4 % før det kan antage at banken kan vækste, og øge egenkapitalens realværdi.

ICGR kan blive påvirket af flere forhold, men det som er det vigtigste i forhold til væksten, er om banken udbetaler udbytte eller om de vælger at beholde overskuddet for enten at vækste eller forbedre solvensen i forhold til kravene.

Herunder i tabel 4, ses beregningerne af ICGR for bankerne. Under bilag 2, kan udregningerne af de 3 led ses hver for sig, for hver af bankerne.

Tabel 4, ICGR for de seneste 7 år⁴⁴

ICGR "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	-0,05	3,41	3,33	1,32	3,36	1,65	1,01
Spar Nord Bank	5,87	6,29	3,75	5,94	2,40	2,84	2,37
Jutlander Bank	4,02	0,50					
Vestjysk Bank	-14,81	-49,87	-145,03	-24,96	0,28	-3,06	9,79
Alm. Brand Bank	-10,47	-30,13	-76,36	-84,02	-41,37	-126,67	-50,60
Ringkjøbing Landbobank	10,38	8,16	9,67	8,88	8,49	11,29	13,45

Analysen af ICGR ovenfor i tabel 4, giver mulighed for at kommentere på ICGR for hver af de analyseret banker, og sammenligne dem på tværs. Tidligere i speciale afhandlingen, er der blevet kommenteret på hvad et minimums niveau for ICGR bør være. Denne reference, vil blive brugt til kommenteringen af nøgletallene i næste afsnit.

⁴⁴ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Regnskabsanalyse)

ICGR nøgletallet er svært at fastlægge, derfor er der tidligere i speciale afhandlingen argumenteret for minimums kravet for ICGR som er fastsat på 4 %.

Overordnet kan der konkluderes på analysen at 3 af de 6 banker klarer sig på et fornuftigt niveau, hvilket er over de 4 %. ICGR analysen viser igen at det er Ringkøbing Landbobank som klare sig bedst, og har mulighed for at vokse over dobbelt så meget som det fastsatte minimumskrav. Spar Nord Bank, Danske Bank og Jutlander Bank klarer sig også på et acceptabelt niveau, da de primært skaber en positiv ICGR. Danske Bank har i mange år haft en positiv ICGR, hvilket har skyldes at der ikke er blevet udloddet noget til investorerne. I 2014 valgte banken at udlodde en stor portion, hvilket har betydet at udlodningen overstiger deres netto resultat, og dermed giver et negativt ICGR tal.

De to banker som i denne interne analyse har klaret sig dårligst er også presset på ICGR nøgletallet, hvilket skyldes at de simpelthen ikke genererer et positivt netto resultat. I de følgende analyser, vil dette punkt blive diskuteret, da det er vigtigt at bankerne kan generere overskud, så de kan vokse i takt med markedet, eller blot fastholde det nuværende niveau.

Som tidligere nævnt, er ICGR formlen sammensat af flere led, hvor de enkelte led er beregnet hver for sig. Disse kan ses i bilag 2, da det primært er ICGR som er det vigtigste nøgletal at belyse i denne analyse.

Der kan også tilføjes at ERR tallet viser, hvor stor en del der bliver trukket ud til investorerne. Ringkøbing Landbobank har i en lang periode kørt med at udlodningen som ligger i omegnen af 30%⁴⁵ af netto overskuddet, hvilket kan være en strategi fra ledelsen, for at gøre det attraktivt for investorerne at placere penge i bankens aktie. Der er også andre årsager til at nogle af G2 bankerne og til dels G1 bankerne ikke har udbetalt udbytte i en lang årrække, hvilket bliver behandlet yderligere i afsnit 8.1.

⁴⁵ Se ERR Ringkøbing Landbo Bank (Bilag 2)

7.1.4 WACC(Weighted Average Cost of Capital)

WACC nøgletallet skal være med til at redegøre for hvor meget hver enkelt børsnoteret bank i gruppe 2 som minimum skal have i kapitalkrav, dvs. hvad deres rentemarginal som minimum skal afspejle, for at kunne dække de gennemsnitlige kapitalomkostninger. Når der skal konkluderes på WACC, er det klart at den skal være så lav som mulig, da nøgletallet viser de gennemsnitlige kapitalomkostninger⁴⁶.

$$k_w = WACC = k_d(1 \div T)L + k_e(1 \div L)$$

”mellemregning”

$$k_d = \frac{\text{renteudgifter}}{\text{rentebærende gæld}} \times 100$$

$$T = \text{Skattesats}$$

$$L = \frac{\text{passiver} \div \text{egenkapital}}{\text{passiver}}$$

$$k_e = rf + \beta(k_m \div rf)$$

WACC er sammensat af 4 led, som er vist ovenfor i formlen. For at kunne beregne WACC har det været nødvendig at lave nogle mellemregninger, som kan ses under bilag 3. I tabel 5 vil der kun fremgå den endelige WACC beregning, som er det vigtigste nøgletal i denne analyse.

WACC nøgletallet bør være så lavt som muligt, da det fortæller om den rentemarginal, som de som minimum skal forlange for deres udlån. Det som vil have påvirkning på WACC'en er ændringer i følgende nøgletal.

- Balance
- Egenkapital
- Skatten
- Afkastkrav

Skal WACC'en forbedres er det kun muligt at påvirke interne forhold, såsom egenkapitalen og balancen, hvorimod skatterne og investorernes afkastkrav vil være umulige at påvirke.

En øget egenkapital vil betyde at WACC bliver øget, såfremt at alle de andre faktorer er

⁴⁶ Bankvirksomhed og risikostyring (Finansielle forretninger og rådgivning privat 5. Udgave) side 27

uændret. Dette vil blive behandlet i diskussionen. Denne analyse af WACC vil tage udgangspunkt i de faktiske tal, hvor der i diskussionen bliver set mere på gisninger, og hvordan de forskellige nøgletal vil påvirke en banks prissætning.

Tabel 5, WACC for de seneste 7 år⁴⁷

WACC "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	1,11	1,30	1,29	1,37	1,30	1,84	2,51
Spar Nord Bank	0,81	0,95	0,83	0,97	0,97	1,58	2,70
Jutlander Bank	1,14	1,47					
Vestjysk Bank	1,45	1,60	1,76	1,93	1,81	2,38	2,38
Alm. Brand Bank	1,63	1,80	2,05	2,03	1,55	1,98	3,44
Ringkjøbing Landbobank	1,01	1,08	1,39	1,56	1,47	2,02	3,25

Ovenfor i tabel 5, er analysen af WACC lavet på de 6 banker, som denne speciale afhandling omhandler. WACC beregningen har mange faktorer som kan påvirke, hvordan tallet udvikler sig, men det man bør hæfte sig ved er, at WACC bør være så lavt som muligt. Ved at WACC er så lav som muligt, kan det repræsentere en mulighed for at give en bedre priser end konkurrenterne, eller kan generere en større indtjening ved at der tjenes mere på rentemarginal.

Som tidligere nævnt er tallet et udtryk for hvad rentemarginalen som minimum bør være før der er balance.

Når der ses på WACC, kan der igen konkluderes, at der er to af bankerne som udskiller sig, med en betydelig højere WACC end de øvrige, hvilket også har været tilfældet gennem de øvrige analyser.

Igen i WACC analysen, er det Spar Nord Bank og Ringkjøbing Landbobank, som klarer sig bedst i forhold til de øvrige, hvilket også viser at de to banker har et bedre incitament til at kunne tjene penge på udlånsforretningen end de øvrige i analysen.

WACC analysen viser også den usikkerhed der har været lige efter finanskrisen, hvor nøgletallet var noget højere end i dag. Det betyder at det har været dyrere for bankerne at få kapital, og derfor var indtjeningsmarginalen også mindre lige efter finanskrisen. Om WACC er kommet ned på et fornuftigt niveau, er svært at sige, men udviklingen har været

⁴⁷ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Regnskabsanalyse)

nedadgående og om den vil forsætte sådan er også svært at sige. Men med en nedadgående rentetendens kunne det tænkes at afkastkravet fra investorerne blev sænket og dermed en forbedret WACC.

7.2 Delkonklusion ”Intern analyse”

Den interne analyse, har givet en indikation af hvordan bankernes interne forhold er. Ud fra tallene i analysen kan der konkluderes at to af banker har det svært, og at de typisk scorer under de øvrige banker, og samtidigt under det som anses for at være et fornuftigt niveau.

De to banker som der refereres til er Vestjysk Bank, og Alm. Brand Bank, som leverer på et lavt niveau i forhold til de øvrige. Disse tal bør være en indikation på at der er nogle store banker i Danmark som har det rigtig svært, og det bør der kigges nærmere på inden det går galt.

Der er også 4 andre banker med i analysen, som klarer sig på et ganske fint niveau, og her kan nævnes bl.a. Ringkjøbing Landbobank og Spar Nord Bank, som er de to G2 banker der klarer sig bedst i analysen, og viser stor styrke.

Der kan også konkluderes at reference banken fra G1, Danske Bank klarer sig middelmådigt i analysen, hvilket kan skyldes flere faktorer, men dermed ikke sagt at man bør være bekymret for Danmarks største bank.

Analysen viser at der har været en positiv udvikling i bankernes regnskaber fra 2008 til 2014, dog har Vestjysk Bank og Alm. Brand Bank, haft en negativ udvikling på deres ICGR, hvilket betyder at de ikke har tjent penge efter finanskrisen.

Alt i alt kan der konkluderes at 1/3 af de analyserende banker har det rigtig svært, og hvis det er repræsentativt for hele sektoren, bør man kraftigt overveje om der skal laves nogle tiltag fra politikernes siden for at sikre den danske banksektor mod en fremtidig finanskrise.

8. Ekstern analyse

Ekstern analyse, er der hvor bankernes eksterne forhold analyseres. Det er de udefra kommende faktorer, hvor bankerne ikke selv har den store indflydelse.

Det første afsnit af den eksterne analyse er en analyse af kapitalkravene (CRD4), som alle banker i dag skal opfylde.

Den eksterne analyse redegøre for kapitalforholdene i gruppe 2 bankerne, samt i Danske Bank. For at kunne få en bedre forståelse af analysen, og hvad der gør sig gældende i forbindelse med udregningen af kapitalkravene, kan der henvises til kapitel 5 og 6, hvor der er en indledende beskrivelse af de enkelte elementer som indgår i analysen.

Efter analysen af bankernes kapitalforhold, vil denne analyse også redegøre for bankernes kapital, og her er det primært aktiekapitalen/egenkapitalen som vil være i fokus, da der bliver udarbejdet en aktieanalyse, for at redegøre for om disse banker vil have mulighed for at tiltrække ny kapital ved aktieudvidelse eller lignende.

Den eksterne analyse afsluttes ved en GAP-Analyse, som skal belyse konsekvenserne af det lave rente niveau som pt. gør sig gældende i Danmark.

Dette kapitel, er delt op i 3 analyser, hvilket også betyder at der bliver konkluderet på hver af analyserne løbende i kapitlet.

8.1 Kapitalkrav analyse af CRD-IV

De skærpede kapitalkrav i forbindelse med CRD4, kan have stor betydning for bankerne, og er også en god indikator for tilsynet, om den danske banksektor udvikler sig positivt, og har mulighed for at stå imod hvis Danmark igen oplever en krise, på størrelse med finanskrisen i 2008, eller større.

Inden analysen af kapitalkravene, vil fundingstrukturen kort blive gennemgået, da det giver en forståelse af kapital sammensætningen for små og store banker.

Denne speciale afhandling, arbejder ud fra at G1 bankerne er ”Store Banker” og de resterende bliver dermed betegnet som mindre banker.

Figur 4, Fundingstruktur⁴⁸

Fundingstruktur

Den typiske fundingstruktur afhænger ofte af bankens størrelse og ser typisk sådan ud:

Mindre bank	Stor bank
Indlån	Indlån
Pengemarked + Kapitalmarked	Pengemarked + Kapitalmarked
Hybrid kernekapital Supplerende Kapital	Hybrid kernekapital Supplerende Kapital
Egenkapital	Egenkapital

På figur 4, kan det ses at fundingstrukturen er forskellig for henholdsvis de mindre og de større banker, hvilket også kan ses i den samlede analyse af bankernes solvensprocent.

Det som kan være en udfordring for de mindre banker, vil være sammensætningen af deres funding, hvilket er baseret på en stor del af indlån.

Indlån er en kort⁴⁹ funding, som bankerne låner ud til bolig, båd og bil, hvilket typisk er et længere løbende udlån. Der hvor det overordnede problem opstår er at man bruger den korte funding til lange lån, og dermed en fordrejning af kapitalen.

De store banker, benytter sig meget mere af at have en stor egenkapital som de kan stå imod med på den lange horisont, og ellers lånes der ude på kapitalmarkedet, såfremt det er muligt. Indlån har en meget lille betydning for de store banker, som dermed sikrer at deres lange udlån er finansieret af en langt løbende funding.

⁴⁸ Bankvirksomhed og risikostyring (Finansielle forretninger og rådgivning privat 5. Udgave) side 22

⁴⁹ www.danskebank.dk (1)

Tabel 6, Solvensprocent for de seneste 7 år⁵⁰

Samlet solvens procent beregnet "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	19,34	21,35	21,28	17,89	17,74	17,78	13,01
Spar Nord Bank	15,03	19,35	15,47	14,00	13,41	14,17	11,28
Jutlander Bank	16,81	16,84					
Vestjysk Bank	12,10	11,27	11,17	12,45	13,62	14,74	9,81
Alm. Brand Bank	19,25	20,28	19,43	16,78	17,94	14,67	9,07
Ringkjøbing Landbobank	17,47	20,03	22,40	21,37	22,38	20,17	16,28

Ovenfor i tabel 6, er den samlede solvensprocent beregnet gennem en årrække for de 6 banker som indgår i denne speciale afhandling.

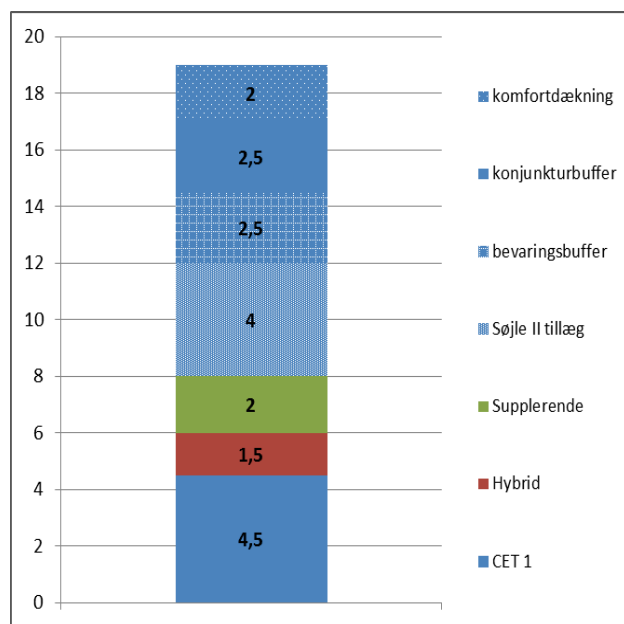
Der er to banker som havde det meget svært lige efter finanskrisen, og som i de tidligere analyser, drejer det sig om Vestjysk Bank og Alm. Brand Bank. Begge banker lå med en solvens under 10 %.

Solvensprocent på under 10, vil ikke være tilstrækkelig for Vestjysk Bank og Alm. Brand Bank, hvis dette var gældende i dag. De skærpede krav til solvensen, inklusion det individuelle solvens behov jf. tabel 7, vil betyde at disse banker ikke ville opfylde kravene, og ville derfor blive nødt til at lave en handlingsplan, for hvordan de skulle opfylde kravene inden for en kortere periode.

⁵⁰ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(CRD4 Beregninger)

Med CRD4 reglerne blev 8+ indført på en helt speciel måde. Grænserne blev rykket for hvor stor en del af kapitalen der måtte være hybrid, og supplerende kapital, hvilket figur 5 illustrere herunder.

Figur 5, Grafisk opbygning af CRD4 reglerne⁵¹



Ovenfor ses figur 5, som viser sammensætningen af kapitalen, som er kravet for bankerne, når det er fuld implementeret i 2019.

Den største ændring i 8+ modellen fra tidligere, er at der ikke længere er mulighed for at supplere op med hybrid eller supplerende kapital.

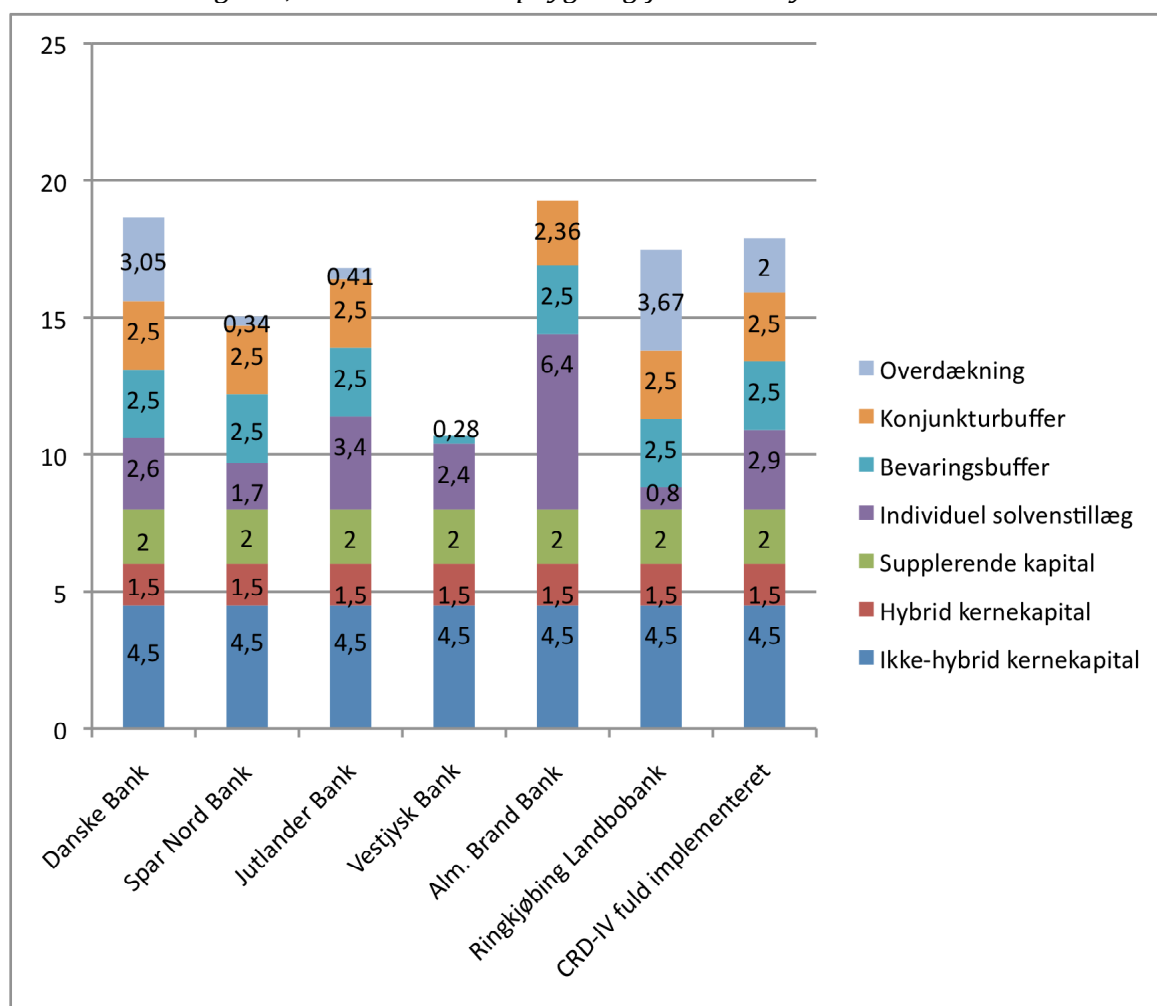
Som det fremgår af figur 5, er der også nogle buffere som skal opfyldes, hvilket kun kan ske ved egentligt kernekapital.⁵² Betydningen af dette hårde krav, er også at såfremt bankerne har, mere end 1,5 hhv. 2 % af de øvrige to kapitaler⁵³, vil det blot blive kasseret, og dermed vil den samlet procent være mindre rent beregningsmæssigt, ifølge reglerne på området.

⁵¹ Undervisningsmateriale fra d. 20/02-2014 vedr. CRD IV

⁵² Finansiell Risikostyring side 322

⁵³ For en udspecificering af kapitalerne, se bilag 4

Figur 6, Faktiske CRD4 opbygning for de analyserede banker⁵⁴



Tidligere i tabel 6, var der en analyse af hvordan bankernes kapitaler, havde udviklet sig siden 2008 til 2014. Tabellen blev ikke kommenteret yderligere, da betydningen af kapitalen fra tidligere år ikke er af betydning for analysen. Det som der er væsentligt, er hvordan kapitalen ser ud i dag, og i så fald om der er grund til at være bekymret for den nuværende kapitalstruktur for G2 bankerne.

Ovenfor i figur 6, er der illustreres hvordan de analyserede banker står i dag, mht. opfyldelse af kravene for en fuld implementeret CRD4.

Analysen af Danske Banks, og Vestjysk Banks kapitaler, kan der konkluderes, at der er en lille del af kapitalen som bør kasseres i figur 6, da de har for meget af hhv. Hybrid og

⁵⁴ Egen tilvirke (Tal 2014, og fuld implementering 2019)

Supplerende kapital⁵⁵. Kapital er tidligere analyseret, hvor der også er en forklaring af hvorfor dele af kapitalen bør kasseres.

Udover Danske Bank, som har fået godt styr på sine kapitaler, bortset fra tilpasning af Hybrid og Supplerende, skal blikket igen drejes over mod Vestjysk Bank og Alm. Brand Bank, som i løbet af denne speciale afhandling har været mest fremhævet på de dårlige præstationer i de foregående analyser. Denne gang er det ligeledes en dårlig præstation som skal fremhæves ved disse to banker. Vestjysk Bank er den bank i analysen som har klart den laveste solvensprocent, hvilket er illustreret i figur 6.

Når der ses på figur 6, er det tydeligt at se at Vestjysk Bank halter gevaldigt efter de øvrige, og samtidigt har tidligere analyser vist at de ikke generere overskud og dermed tærer de på den beskedne egenkapital, som de har tilbage.

Alm. Brand Bank, gør sig i denne analyse ikke bemærker, ved at være lavest, tværtimod så er de repræsenteret ved, at have den største solvensprocent af de 6 banker som indgår i analysen. Danske Bank har faktisk en større solvensprocent end Alm. Brand Bank, bortset fra at de har måtte kassere noget af kapitalen i opgørelsen af CRD4, grundet forkert fordeling jf. Lovgivningen.

Der hvor Alm. Brand Bank markant udskiller sig fra de andre, er ved det individuelle solvensbehov,⁵⁶ som er langt over gennemsnittet⁵⁷. Det er bekymrende at deres solvensbehov bør være så højt, som det er udtrykket for jf. deres årsopgørelse 2014⁵⁸.

Herunder i tabel 7 er de enkelte bankers individuelle solvensbehov for 2014 illustreret.

Tabel 7, Individuelt solvensbehov for 2014⁵⁹

Individuelt solvensbehov "i %"	2014
Danske Bank	10,60
Spar Nord Bank	9,70
Jutlander Bank	11,40
Vestjysk Bank	10,40
Alm. Brand Bank	14,40
Ringkjøbing Landbobank	8,80

⁵⁵ For udspecificering se bilag 4

⁵⁶ Det individuelle solvensbehov, er oplyst i 2014 regnskaberne for alle de analyserede banker.

⁵⁷ Gennemsnittet i denne sammenhæng, er 2,9 hvilket er gennemsnittet af de 6 analyserede banker i denne speciale afhandling.

⁵⁸ Solvensbehovet afspejler den risiko de har på deres aktiveret, hvilket udløser et højt solvensbehov.

⁵⁹ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i Excel ark(CRD4 Beregninger)

8.2 Delkonklusion ekstern analyse ”Kapitalkrav”

Det kan ud fra tabel 6 konkluderes at, solvensen steg kraftigt fra 2008 til 2009. I perioden er solvensen stigende, frem til 2013, hvor efter den tager et dyk ned igen i 2014. Niveaueet er på et fornuftigt niveau for 5 af de 6 banker i analysen. Årsagen til faldet, skal muligvis findes i at nogle af de tidligere låneaftaler, som var indgået med bankerne i forbindelse med bankpakkerne var begyndt at bortfalde, og dermed viser der sig et fald i solvensprocenten. Dog stadig på et meget acceptabelt niveau, med undtagelse af Vestjysk Bank, som stadig ligger på et uacceptabelt niveau.

De fleste af gruppe 2 bankerne som er med i analysen klarer sig ganske fint i analysen af CRD4 kapitalkravene. Det er kun Vestjysk Bank, som har det rigtig svært ved at opfylde kravene, hvilket bør være et risikosignal, hvorfor det bliver nødvendigt at gribe ind overfor, inden for nærmeste fremtid. Vestjysk Bank er ikke den eneste af gruppe 2 bankerne som gør sig bemærket. Der kan også konkluderes at Alm. Brand Bank, gør sig bemærket i forhold til deres store individuelle solvensbehov, hvilket ligger langt over de andre banker som er med i analysen.

Denne eksterne analyse om kapitalkravene, konkludere at der er banker i Danmark som har svært ved at opfylde nuværende krav, hvilket kan give incitament til også at se på de andre grupper.

8.3 Aktieanalyse

Aktieanalysen for de her 6 banker, er en analyse af deres kurser, samt om prissætningen af disse er på et niveau, som kan tiltrække investorer.

Graf 1, 5 års udvikling for de børsnoterede gruppe 2 banker, samt Danske Bank⁶⁰



Graf 1 ovenfor, viser udviklingen de seneste 5 år, for de børsnoterede gruppe 2 banker, samt Danske Bank.

Grafen viser den samme tendens, som analysen i kapitel 7 viste, at Vestjysk Bank og Alm. Brand, har det svært med at tjene penge, som også kan ses på deres aktiekurser, som har haft en negativ udvikling på hhv. – 88,44% og – 10,98%.

Ringkjøbing Landbobank, som har vist sig rigtig stærk ud fra de tidligere analyserne, bliver også afspejlet i deres aktiekurs jf. graf 1. Ringkjøbing Landbobanks aktie kurs er steget med hele 112,27 % over de seneste 5 år, hvilket giver en indikation af at de historiske analyser hvor Ringkjøbing Landbobank har vist sig rigtig stærke, også er afspejlet af deres aktiekurs.

Dette viser blot at investorerne bruger nøgletallene i deres prissætning af aktierne. Herunder skal der analysere hvorvidt prissætningen af disse aktier er på det niveau som markedet

⁶⁰ Graf 1, er udarbejdet ved egen tilvirke

ønsker, og om det vil kunne give incitament til at øge sin kapital ved aktieudvidelse, og samtidigt forbedre sin forrentning, så nøgletallene fra kapitel 7 kan blive forbedret.

Analysen af aktierne, vil være fordelt på en historisk analyse, hvilket viser den udvikling der har været i aktienøgletallene for de 6 banker som indgår i analysen. Når den historiske analyse har givet et overblik over hvordan det rent historisk har set ud, vil der blive set på de fremtidige tal og analyser, for at kunne estimere et fremtidigt niveau af aktiekurserne for de 6 banker.

8.4 Historisk Analyse af aktierne

Den historiske analyse af aktierne for de 6 banker, vil byde på de kendte nøgletal når der er tale om en aktieanalyse.

I analysen vil der blive redegjort for EPS, P/E og K/I, for at kunne danne et billede af hvordan disse har udviklet sig, men også for senere at kunne bruge disse nøgletal til at regne på den fremtidige forventning for bankernes aktier. I beregningen af de fremtidige aktiekurser, vil der blive lagt vægt på om bankerne kan tiltrække yderligere kapital ved hjælp af deres aktier.

EPS vil blive analyseret som det første nøgletal, da det er en af de vigtigste nøgletal⁶¹, efterfulgt af P/E og K/I, som også er meget vigtig i en analyse af aktierne.

8.4.1 EPS (Earning Per Share)

Nøgletallet EPS, som vil blive analyseret i dette afsnit, er meget vigtigt, da det giver et udtryk for den nettoindtjening som selskabet har pr. aktie. Udregningen af EPS ser derfor således ud.

$$\frac{\text{Nettoresultat} - \text{Udbytte}}{\text{Antal aktier}}$$

⁶¹ www.invested.dk (1)

Analysen af de 6 banker, er beregnet for de seneste 7 år, og ses her i tabel 8.

Tabel 8, Udregning af Earning per share, for Gruppe 2 bankerne incl. Danske Bank⁶²

EPS(Earning Per Share)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	5,04	5,05	4,68	1,85	5,24	2,45	1,48
Spar Nord Bank	3,29	3,27	1,91	4,82	1,84	2,06	1,67
Jutlander Bank	8,33						
Vestjysk Bank	-1,26	-5,14	-23,62	-33,81	0,48	-5,21	17,23
Alm. Brand Bank	-15,59	-38,37	-53,01	-89,93	-63,37	-129,7	-121,9
Ringkjøbing Landbobank	67,28	48,9	52,4	43,76	38,97	46,05	45,8

Tabel 8, viser 7 års beregnet EPS for de 6 banker. Som nævnt tidligere, viser EPS nettoindtjeningen pr. aktie i selskabet, hvilket er meget interessant for en evt. investor.

Der er tidligere i denne speciale afhandling lavet analyser på disse banker, som har vist at Ringkjøbing Landbobank er den der har klaret sig bedst i de analyserede perioder, hvilket også er tilfældet i denne analyse af EPS.

Der er ikke så mange tal for Jutlander Bank, da det er en forholdsvis ny bank som er afkastet af en fusion, som ser ud til at være rigtig god. EPS for Jutlander, er på et højre niveau end den er for Danske Bank og Spar Nord Bank, hvilket er en smule overraskende, da Spar Nord Bank, sammen med Ringkjøbing Landbobank har været klart de bedste i de foregående analyser.

Denne analyse bekræfter også endnu en gang, at Vestjysk Bank og Alm. Brand Bank, har den laveste EPS, som sågar også er negativ, hvilket investorerne ikke kan være tilfredse med.

Når der ses på graf 1 tidligere i afhandlingen, kan man også se at udviklingen i disse to bankers aktiekurser er dalet over de seneste 5 år, hvilket betyder at interessen/forventningen er faldet.

⁶² Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Aktieanalyse)

8.4.2 P/E (Price/Earning)

Nøgletallet P/E⁶³, er det nøgletal som de fleste har hørt om, også uden at have nogen kendskab til aktieteori, da det oftest fremgår og bliver fortalt i forbindelse med aktieanalyser i fjernsynet.

Nøgletallet beregnes på følgende måde.

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{EPS}}$$

Tabel 9, Udregning af Price/Earning, for Gruppe 2 bankerne incl. Danske Bank⁶⁴

P/E(Price/Earning)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	33,14	24,63	20,77	39,1	27,18	48,24	35,58
Spar Nord Bank	17,64	15,19	13,35	6,46	31,8	27,2	25,15
Jutlander Bank	18,48						
Vestjysk Bank	-7,41	-1,73	-0,54	-0,56	144,28	-16,79	2,9
Alm. Brand Bank	-2,08	-0,63	-0,26	-0,09	-0,22	-0,71	-0,57
Ringkjøbing Landbobank	17,41	22,6	14,52	13,16	18,48	13,23	7,1

Ovenfor i Tabel 9, ses beregningen af P/E for de 6 banker. Beregningen er lavet på baggrund af børskursen d. 31.12.2008-2014, og EPS som tidligere er blevet analyseret i speciale afhandlingen.

P/E nøgletallet fortæller, hvor meget en investor betaler for 1 kr. overskud. Hvis det skal omregnes til et mere håndgribeligt tal, kan det omregnes til et procenttal, hvilket vil ligne mere en obligationsrente. Når man ser på Danske Bank, er deres P/E for 2014 på 33,14. Når den omregnes, svarer det til 3,02 % forrentning af deres investering. Selv om nøgletallet er blevet omregnet, kan det diskuteres, om det er på et godt eller dårligt niveau. Det er noget som den enkelte investor skal afgøre, da forudsætningen for at placere sine penge kan være forskellig.

P/E⁶⁵ nøgletallet bør være på et lavt niveau, da det betyder at risikoen for ens midler er lavere.

⁶³ www.investopedia.com (1)

⁶⁴ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Aktieanalyse)

⁶⁵ www.shareholders.dk (1)

Analysen giver igen et billede af at det er Ringkjøbing Landbobank, som klart er den bedste investering ud fra de 6 analyserede banker, og dermed bør investorerne placere deres penge i Ringkjøbing Landbobank, hvis de vil have mest muligt ud af dem.

Der er i analysen også to banker, som har en negativ P/E. En negativ P/E betyde ikke at de er den bedste investeringer, da vi tidligere kunne konkludere at P/E bør være så lav som mulig.

Den eneste måde hvorpå P/E kan blive negativ⁶⁶, er hvis EPS er negativ, hvilket er tilfældet for disse banker, jf. tidligere analyser. Når EPS er negativ, betyder det at bankerne taber penge og dermed er en dårlig investering. Teknisk kan en P/E godt være negativ som ses ovenfor, men det er et skidt tegn, da det betyder at det firma som pengene er placeret i, taber penge, og dermed bliver dine investeringer mindre og mindre værd.

⁶⁶ www.investopedia.com (2)

8.4.3 K/I (Kurs/Indre værdi)

Nøgletallet Kurs/Indre værdi, er ikke ligeså populært og kendt som P/E nøgletallet. Dette nøgletal giver en indikation af hvor højt prissat aktien er i forhold til dens aktuelle værdi.

Denne analyse tager udgangspunkt i kurserne pr. 31.12.2008-2014 samt årsopgørelsen 2008-2014 for de enkelte banker.

Nøgletallet regnes på følgende måde.

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Egenkapital / Antal aktier}}$$

Ud fra ovenstående formel, er nøgletallet for de 6 banker beregnet. I tabel 10 er der en udregning K/I værdien for de seneste 7 år.

Tabel 10, Udregning af Kurs/Indre værdi, for Gruppe 2 bankerne incl. Danske Bank⁶⁷

K/I(Kurs/Indre værdi)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	1,07	0,84	0,69	0,52	0,91	0,79	0,36
Spar Nord Bank	1,04	0,96	0,5	0,38	0,76	0,77	0,6
Jutlander Bank	0,74						
Vestjysk Bank	1,1	0,86	0,79	0,14	0,4	0,51	0,28
Alm. Brand Bank	0,22	0,19	0,20	0,08	0,09	0,90	0,29
Ringkjøbing Landbobank	1,81	1,84	1,4	1,17	1,57	1,49	0,95

Ovenfor i tabel 10, ses beregning af K/I.

K/I nøgletallet, som viser en sammenhæng mellem værdien af egenkapitalen kontra den kurs som investorerne betaler for aktien. Med andre ord, er K/I udtrykket for hvor meget du betaler for at eje 1 kr. af virksomheden.

Hvis et selskab har en K/I under 1⁶⁸, betyder det at investorerne ikke mener at selskabets aktie er så meget værd som den egenkapital selskabet har, og derfor ikke er villige til at betale mere for det, end de i forvejen gør. Har et selskab derimod en K/I som er over 1, betyder det at der er en forventning om et bedre resultat fra virksomheden i fremtiden, eller nogle skjulte værdier som ikke kan opgøres i egenkapitalen.

⁶⁷ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Aktieanalyse)

⁶⁸ www.penge2.dk (1)

Analysen af de 6 banker, giver igen et billede af hvilke af bankerne som klare sig bedst i analysen. Med en K/I over 1 stort set gennem hele perioden, bortset i 2008 hvor der var en stor mistro blandt bankerne⁶⁹, er det igen Ringkjøbing Landbobank, der klare sig bedst.

Under finanskrisen, var der mange af de små banker som havde en meget lav K/I værdi, hvilket skyldes den mistro der har været blandt investorerne, for om bankerne vil overleve. Tiden har ændre sig, og tiltroen til de fleste banker er tilbage, som også betyder at K/I værdierne har udviklet sig positivt for bankerne i denne analyse.

Der er dog specielt én bank, som stadig halter bag de andre, hvilket muligvis kan skyldes at banken ikke har formodet at præstere overskud, og dermed en mistro på om værdien af egenkapitalen bør kunne afspejle aktiekursen.

K/I nøgletallet kan ikke i alle tilfælde benyttes som i denne analyse, da nogle virksomheder/selskaber kan handles til en meget høj K/I, da forventningerne til disse er skyhøje grundet en ”Know How”.

K/I for bankerne ligger på et rimelig fornuftigt niveau, hvilket betyder at der er en tiltro til bankerne og deres eksistens i fremtiden, dog er der en mistro til Alm. Brand Bank, siden deres K/I er så lav. Det kan også være et udtryk for at aktien er meget billig, og dermed bør man købe da værdien ikke er repræsenteret i kursen af aktien på nuværende tidspunkt.

Analysen af bankernes K/I er den sidste analyse af de historiske tal, som giver en indikation af om bankerne har udviklet sig positivt eller negativt i det nuværende marked. Det næste afsnit vil se på fremtiden, da der ønskes at redegøre for om disse banker kan tiltrække yderligere kapital ved hjælp af aktieudvidelser. Derfor ses der på om aktierne for de 6 banker handles for billigt eller for dyrt i forhold til en forventning for fremtiden.

⁶⁹ www.penge.dk (1)

8.5 Fremtids Analyse af aktier ”Benjamin Graham”

Analyse af aktier, er baseret på forventninger og historisk udvikling, hvilket denne fremtids analyse af aktierne også er baseret på.

Inden selve analysen, vil der blive sat nogle kriterier op for hvordan tallene er beregnet i denne analyse.

Denne analyse tager udgangspunkt i ”Benjamin Grahams Value Formula”⁷⁰, som er opbygget på følgende måde.

$$IV = EPS \times (EBITDA + 2g)$$

IV = Investment Value

EPS = Earning Per Share

EBITDA = C20 gennemsnitlig 10årig vækst

g = Forventede vækst i fremtiden

Som det fremgår af formlen ovenfor, består den af 3 led, som skal være med til at indikere, hvor vidt aktien er overvurderet, dvs. for dyr, eller undervurderet, dvs. for billig, og dermed mulighed for yderligere potentiale.

Forudsætningerne som er brugt til beregning af den fremtidige kurs på aktierne.

- EPS, som det første led i formlen, er taget fra tabel 8, hvor 2014 tallet er brugt til den fremtidige beregning.
- EBITDA⁷¹, står for ”Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation”, dvs. et selskabs driftsresultat inden der afskrives på selskabets driftsaktiver og goodwill. Dette kan også opfattes som selskabets brutto cash flow. Tallet som er brugt i beregningen, er et 10 årligt gennemsnit⁷² for C20 selskaberne på Københavns fondsbørs.
- g, er betegnet som den fremtidige vækst for disse banker, med historisk perspektiv fra 2009 til 2014.
 - Beregningen af g, er taget udgangspunkt i bankernes EPS over de seneste 6 år, hvor der er beregnet en procentvis stigning i gennemsnit, som er udgangspunktet for dette nøgletal. (6 år er valgt frem for 7, da 2008 betegnes

⁷⁰ www.joshuakennon.com (1)

⁷¹ www.aktieinfo.net (1)

⁷² www.dvca.dk (1)

som ikke værende sammenligneligt, fordi det ikke kunne betegnes som et normalt år, og derfor vil vækstraterne være alt for høje. Perioden der er valgt, er derfor kun fra 2009 til 2014)

Da forudsætningerne nu er på plads, kan der nu ses på hvad forventningen er til den fremtidige aktiekurs, og dermed afgøre om der er potentiale for yderligere kapitalisering gennem bankernes aktier.

Tabel 11, Kurs pr. 27.Marts.2015⁷³

Kurs pr. 27.Marst.2015 " i DKK"	
Danske Bank	182,70
Spar Nord Bank	66,00
Jutlander Bank	157,50
Vestjysk Bank	10,00
Alm. Brand Bank	44,80
Ringkjøbing Landbobank	1316,00

Som det fremgår ovenfor af tabel 11, er kurserne pr. 27.Marts 2015 opstillet, så der senere kan konkluderes om der er potentiale til yderligere vækst i forhold til akterne eller om man muligvis i fremtiden vil se faldende kurser, fordi aktierne simpelthen handles for dyrt.

Tabel 12, Fremtidige kursmål, samt over eller undervurdering af Gruppe2 bankernes aktier⁷⁴

Graham Value Formula "i DKK"	Fremtidigt Kursmål	Undervurderet/Overvurderet
Danske Bank	232,03	Undervurderet
Spar Nord Bank	101,01	Undervurderet
Jutlander Bank	255,73	Undervurderet
Vestjysk Bank	10,80	Undervurderet
Alm. Brand Bank	12,80	Overvurderet
Ringkjøbing Landbobank	1760,54	Undervurderet

Tidligere i afhandlingen, blev der opstillet en formel, kaldet "Graham Value Formula", for at kunne redegøre om aktiekurserne for de analyserede banker, gav mulighed for yderligere vækst potentiale.

Tabel 12, giver en sammenfatning af formlen, og viser at der er fremtidigt vækstpotentiale for næsten alle banker, bortset fra Alm. Brand Bank.

⁷³ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Grahams Value Formula)

⁷⁴ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Grahams Value Formula)

Der vil derfor ud fra Benjamin Grahams value formula, være en mulighed for at bankerne kan tiltrække yderligere kapital, og på den måde sikre sig mod evt. fremtidige stigninger af kapitalkravene.

Baggrunden for valget af Benjamin Grahams value formula, kommer fra at han var en professionel investor, sammen med Warren Buffett.

Warren Buffet, er kendt for at være verdens bedste investor. De har ligeledes sammen udgivet en bog ved navn ”The Intelligent Investor”⁷⁵, som den dag i dag stadig bliver gentrykt, selvom første udgaven af bogen kom helt tilbage i 1949. Det giver en overbevisning om at det som de har lavet fungerer, hvorfor der er lagt vægt på at finde en formel som virker i praksis, og ikke blot teoretisk.

8.6 Delkonklusion ekstern analyse ”Aktieanalyse”

En af de vigtigste spørgsmål for denne speciale afhandling, har været om det er muligt for bankerne at øge deres kapital ved hjælp af deres aktier.

Der kan i denne delkonklusion, konkluderes at bankerne har været igennem en lavkonjunktur, som er vendt til en højkonjunktur, da der er store positive udsving på den historiske analyse, hvor der er blevet lagt vægt på nøgletallenes værdi helt tilbage til 2008.

Konklusionen af den fremtidige analyse, hvor Benjamin Grahams vækst formel er anvendt, viser at bankerne har mulighed for øget vækst gennem deres aktier, da 5 ud af de 6 analyserede banker er undervurderet, hvilket vil sige at deres aktier handles lavere end en fremtidig forventning bør være til disse.

Dermed kan der samlet set konkluderes, at der er mulighed for yderligere kapitalisering gennem aktierne.

⁷⁵ www.economist.com (1)

8.7 GAP-Analyse

Der sker den ene rentenedsættelse efter den anden, fra nationalbankens side. GAP analysen, skal være med til at redegøre for hvilke af disse banker, som kan nyde godt af en lavere rente, og hvilke som muligvis vil have en påvirkning i deres indtjening grundet denne uvante situation, med negative renter⁷⁶. Dette er et værktøj som også kan være med til at identificere den operationelle risiko, da det optimale er at der er balance mellem rentefølsomme passiver og aktiver.

GAP-Analysen skal også være med til at forklare betydningen af det lave rente niveau, som der er i Danmark, og samtidig redegøre for hvor vidt det lave renteniveau, er positivt eller negativt.

GAP-Analysen er udarbejdet på baggrund af 3 formler, som ses herunder.

$$GAP = \text{Rentefølsomme aktiver}(RSA) \div \text{Rentefølsomme passiver}(RSL)$$

$$\text{Relativt GAP} = \frac{GAP \times 100}{\text{Samlede aktiviteter}}$$

$$\text{Interest Sensitivity} = \frac{\text{Rentefølsomme aktiver}}{\text{Rentefølsomme passiver}}$$

De 3 ovenstående formler, er omdannet til tal i tabel 13,14 og 15 som ses herunder.

Tabel 13, GAP for 2014⁷⁷

GAP "i 1000 kr."	2014
Danske Bank	-375174000
Spar Nord Bank	5948100
Jutlander Bank	830423
Vestjysk Bank	-268914
Alm. Brand Bank	844690
Ringkjøbing Landbobank	2383726

Ovenfor i tabel 13, ses det at der er stor forskel, på hvordan GAP er fordelt i de analyserende banker. Der er to af bankerne, som har flere rentefølsomme passiver end aktiver, hvilket kommer til udtryk ved et minus tal.

⁷⁶ www.dr.dk (2)

⁷⁷ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(GAP-Analyse)

Det er ud fra ovenstående tabel 13, rigtig svært at danne sig et billede af om det er et stort eller lille GAP, da de analyserede banker er af forskellig størrelse, og dermed kan tallene virke høje eller lave. Tabel 14, regner tallet om til en procent, som er lidt mere håndgribelig og giver en bedre forståelse af, om der er tale om et stort eller lille GAP.

Tabel 14, Relativt GAP for 2014⁷⁸

Relativt GAP " i %"	2014
Danske Bank	-10,87
Spar Nord Bank	7,55
Jutlander Bank	5,88
Vestjysk Bank	-1,23
Alm. Brand Bank	5,91
Ringkjøbing Landbobank	11,22

Tabel 14, viser en procentvis fordeling af GAP analysen fra tabel 13. Som tallene ser ud, er det ligeledes svært at sige, hvor vidt det er godt eller dårligt at GAP'et er så stort eller så småt. Danske Bank og Vestjysk Bank er privilegeret i denne rentestruktur, da det er positivt for dem at renten er faldende, fordi deres rentebærende passiver er større end deres aktiver, hvilket betyder at de kan nyde godt af de lavere renter.⁷⁹

Med nuværende struktur ser det rigtig godt ud for Danske Bank og Vestjysk Bank, men ved en ændring i renterne, vil det derimod se meget bedre ud for Ringkjøbing Landbobank. Det er vigtigt at have en aktiv og passiv side som balancerer også mht. de rentefølsomme aktiver og passiver, da det giver mindst mulig udsving ved en strukturel ændring af renten.

Tabel 15, Interest sensitivity for 2014⁸⁰

Interest sensitivity	2014
Danske Bank	0,84
Spar Nord Bank	1,11
Jutlander Bank	1,08
Vestjysk Bank	0,99
Alm. Brand Bank	1,07
Ringkjøbing Landbobank	1,13

Den sidste af disse 3 formler, er interest sensitivity, som fremgår af tabel 15, som ses ovenfor. Denne tabel viser også at Danske Bank og Vestjysk Bank, nyder godt af den lave rente i forhold til Spar Nord Bank og Ringkjøbing Landbobank, som har en interest sensitivity over

⁷⁸ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(GAP-Analyse)

⁷⁹ Bankvirksomhed og risikostyring (Finansielle forretninger og rådgivning privat 5. Udgave) side 23

⁸⁰ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(GAP-Analyse)

1. Hvis renten skulle finde på at stige igen, ville det være mest positivt for de to banker som har den højeste interest sensitivity. Målet bør være at holde sig så tæt på 1 som muligt, da det ikke giver unødige udfordringer ved en evt. rentestigning eller et rentefald.

I kapitel 6, af denne speciale afhandling, var der en beskrivelse af de risici som bankerne udsættes for, og som de skal sørge for at afdække sig imod. GAP-Analysen er et tegn på at der er en operationel risiko for de banker som enten ligger under eller over 1, hvilket de bør afdække på sådan en måde, så de igen kan blive bragt i balance. Ved at GAP'en er i balance, betyder det også at der ved en evt. ny krise vil være en faktor mindre som kan påvirke banken. Banken vil dermed også være mere solid overfor fremtidige kriser, som kan have en påvirkning af rentestrukturen.

8.8 Delkonklusion GAP-Analyse

GAP analysen, har været med til at redegøre for hvorvidt der er afdækket nok på renterisikoen, hvilket der kan konkluderes ikke er tilfældet for de fleste af bankerne. Den eneste af bankerne som næsten har balance på deres GAP, er Vestjysk Bank, som tidligere i analyserne har været en af de dårligst præsterende banker i de øvrige analyser.

Konklusionen på GAP analysen er også at den lave rente, har en stor påvirkning for de banker som har klaret sig godt i de øvrige analyser. Ringkjøbing Landbobank, som har været en af de klart bedste banker gennem alle analyserne, er den bank med det største GAP af de analyserede banker, hvilket er overraskende.

Vi kan også konkludere at bankerne ikke har været gode nok til at styrer denne risiko, da det optimale bør være et GAP som er i balance, hvilket ikke er tilfældet i denne analyse. Den lave rente vil have en større negativ betydning for Ringkjøbing Landbobank, end den vil have på Danske Bank. Danske Bank havde det største negative GAP, som betyder at de vil have udfordringer ved stigende renter, hvorimod det er omvendt for Ringkjøbing Landbobank.

9. Behovs analyse

Behovsanalysen, skal samle den interne og eksterne analyse gennem diskussioner, som skal være med til at besvare speciale afhandlingens problemstilling.

I denne speciale afhandling, er der taget udgangspunkt i faktiske tal fra bankernes årsopgørelser. I behovsanalysen, vil der bl.a. blive diskuteret, hvorvidt det er dyrere for bankerne at finansiere sig selv, end det vil være at låne til at vækste. I den diskussion vil WACC nøgletallet blive yderligere analyseret ud fra gisninger, om højre egenkapital. Det bruges i diskussionen, for at underbygge forskningen på området, samt sektorens udtagelser om dette emne.

Der vil også blive diskuteret, hvorvidt finanstilsynet bør gribe ind i banksektoren, og sørge for at bankledelsen griber ind før det er for sent, så der ikke kommer flere situationer som vi så med Amager banken, og Roskilde Bank.

Udover ovenstående, vil diskussionen også se på mere centrale emner fra problemstillingen. Den problemstilling som der tænkes på her, er om yderligere stramninger vil betyde at gruppe 2 bankerne vil komme i vanskeligheder, hvis kapitalkravene bliver øget. Der vil blive diskuteret, om der også bør laves en analyse af samtlige danske banker, for at kunne gribe ind inden det er for sent.

Bankerne kan måske også selv løfte denne risiko, ved at tiltrække yderligere egenkapital/aktiekapitel, men om dette er realistisk, vil også være en central diskussion i behovsanalysen.

9.1 Diskussion/Sammenfatning

Et vigtigt element af denne speciale afhandling, er diskussioner af problemstillingen, som er en sammenfatning af den interne og eksterne analyse. Der vil bl.a. blive diskuteret stramninger, yderligere egenkapital, mulighed for at tiltrække egenkapital, samt om der kunne være aktuelle opkøb/fusioner i sektoren.

9.1.1 Vil det blive dyrere for bankerne med yderligere egenkapital ?

Det ovenstående spørgsmål er ofte stillet, og der er stor forskel på svaret, hvis du spørger en bankdirektør eller en forsker inden for økonomi.

Hvad er så det rigtige svar? Det kan være svært at finde et helt rigtigt svar, hvilket denne afhandling heller ikke kommer frem til.

Lytter man til Johannes Raaballe,⁸¹ mener han at bankernes udlåns renter kun vil stige med ca. 0,2 % hvis de dårligst kapitaliserede banker vælger at to-tre doble deres egenkapital. Dette virker som en meget lav pris at betale for at sikre sig selv mod øget kapitalkrav.

Bankerne mener dog noget helt andet. Danske Bank,⁸² mener dog at renterne stiger fordi der er lavkonjunktur og dermed en større risiko ved udlån, hvilket en øget egenkapital ikke vil kunne hindre. Derudover mener Danske Bank også at egenkapital er meget dyr,⁸³ fordi finansilsynet ønsker at de skal have mere egenkapital til sikkerhed når de låner ud, hvilket også løfter rentesatserne.

Det er derfor svært for den almindelige bankkunde, at vide hvem der taler sandt. Raaballe lægger stor vægt på at bankerne får færre omkostninger til garantifonden, og ”Too big to fail”, hvilket han mener forsvinder ved øget egenkapital. I bekendtgørelsen af lov om garantifond for indskydere og investorer, står der i § 7⁸⁴, at det faste årlige bidrag skal udgøre 2,5 promille af de dækkede nettoindskud opgjort pr. 01. Oktober., hvilket strider imod Raaballes antagelser ved beregningen af rentemarginals forøgelsen.

Dette er et rigtig svært emne, hvor der er gode argumenter fra begge sider. Det som kan tale for at Raaballes forskning er den korrekte, er at han ingen interesse har for hvordan udfaldet bliver. For bankerne har det derimod en noget større betydning, da det er deres forretning der bliver angrebet for at være utroværdig og for højt prissat.

⁸¹ Raaballe (2013), Forøget egenkapital i bankerne, ulempe for banken og deres kunder.

⁸² www.danskebank.dk (2)

⁸³ www.b.dk (1)

⁸⁴ www.retsinformation.dk (3)

I indledningen blev WACC nævnt, som et værktøj i denne diskussion. Herunder kan der ses tal i tabel 16, vedr. ændringer af WACC ved at egenkapitalen øges til det dobbelte for disse 6 banker.

Tabel 16, WACC udregning med gisning om fordoblet egenkapital⁸⁵

WACC (Dobbelt Egenkapital) "i %"	Dobbelt Egenkapital	2014
Danske Bank	1,51	1,11
Spar Nord Bank	1,19	0,81
Jutlander Bank	1,78	1,14
Vestjysk Bank	1,64	1,45
Alm. Brand Bank	2,11	1,63
Ringkjøbing Landbobank	1,53	1,01

Ovenfor i tabel 16, ses WACC beregningen for 2014, samt den estimerede WACC, såfremt at egenkapitalen bliver fordoblet for bankerne. Raaballe argumentere for at renten maximalt stiger med 0,20 %, i forbindelse med sin argumentationen for, at banken får færre udgifter til garantifonden. Denne WACC beregning, viser ca. 0,40 % stigning hvilket er noget over det som Raaballe mener at øgningen for bankerne vil blive. Med denne beregning kan det godt se ud til at Raaballe har ret i sin forskning, hvis der også tages højde for færre udgifter til garantifonden. Det kan argumenteres for at det er bankerne som forsøger at overbevise kunderne/sig selv om, at det er blevet dyrere at drive bank nu, hvor der er krav om egenkapital, frem for tidligere, hvor der ikke var krav til egenkapitalen, og øvrige kapitaler var lempeligere.

Det store problem for mange af de banker som har en lav egenkapital, er at det ikke er muligt for dem at øge egenkapitalen, fordi driften af banken giver underskud. Et godt eksempel er Vestjysk Bank som har rejst kapital flere gange, men kan ikke fastholde den da deres ordinære drift giver underskud, samt store nedskrivninger på udlån. Som analysen i kapitel 7, 8.1 og 8.5 viser, så er der nogle udfordringer for de analyserede banker, som gør at kapitalen er svær at fremskaffe ved egen kræft og dermed gør det svært, at øge egenkapitalen til det dobbelte som Raaballe ser, som værende det optimale.

Det som man i stedet bør fokusere på er om banken kan drives på en måde hvor den giver overskud, og derefter forsøge at øge egenkapitalen.

⁸⁵ Egen tilvirke, uddybning kan ses på vedlagt USB nøgle i excel ark(Regnskabsanalyse)

9.1.2 Muligheder for at tiltrække kapital ?

Det foregående afsnit, bragte en diskussion om hvorvidt det vil være alt for dyrt for bankerne at fordoble deres egenkapital. Diskussionen endte med at der kunne konkluderes at det muligvis ikke var så dyrt som bankerne vil have det til at fremgå.

Problemet ved de banker som er hårdt ramt mht. kapitalkravene, er typisk også dem som har svært ved at vækste ved egen kræft. Der er tidligere i speciale afhandlingen i kapitel 7.1.3 analyseret bankernes ICGR. Det fremgår af tabel 4, at de to banker som har brug for egenkapital, ikke kan få øget den ved hjælp af egen kræft da de simpelthen ikke tjener penge.

Hvordan skal disse skaffe kapital, sådan at deres egenkapital bliver øget med det dobbelte eller tredobbelte. Der er kun én måde tilbage, og det er ved øgning gennem aktier. I kapitel 8.3, er der en analyse af aktierne for de 6 banker. Analysen viser at de banker som tjener penge har mulighed for at øge deres kapital yderligere gennem aktier, da der er incitament for at det kan give afkast til investorerne.

Investorerne, ser på nøgletallene inden de placerer deres penge i en aktie, hvilket vil betyde at kapitalen først vil kunne blive øget, hvis driften af banken bliver forbedret sådan at de tjener penge igen.

Det er derfor vigtigere i første omgang at se på om banken kan vende underskud til overskud, inden der ses på om der er mulighed for at tiltrække kapital. Hvis kapitalen er altafgørende for at der fremadrettet kan blive positive tal på bundlinjen, er det vigtigt at der forelægger en plan for investorerne, som de kan se en fremtid i, og dermed vælge at investere penge i banken.

Dermed skal man også forstå at opgaven med øget egenkapital ikke blot er noget som sker hen over natten. Det er en strategis ændring der bør foretages i hele organisationen, som skal være med til at øge egenkapitalen over en tidsperiode, hvor der kan være en forventning om doubling/tredobling af egenkapitalen.

9.1.3 Finanstilsynets rolle, er den tilstrækkelig ?

Finanstilsynet har en stor rolle overfor den finansielle sektor. Spørgsmålet er bare om det de gør er tilstrækkeligt, eller om de skal være mere konservative og stille skrappe krav til de banker som på nuværende tidspunkt har det rigtig svært.

Skal finanstilsynet være den voksne, eller er det bankernes eget ansvar at sørge for egen butik⁸⁶. Min mening i denne diskussion er, at en privat virksomhed bør klare sig selv, og hvis de ikke kan tjene penge, så bør de lukke eller lade sig opkøbe. Det problem som der ofte er i de danske banker, er at bankledelsen helst ikke vil lade sig opkøbe, da det opleves som et nederlag. I nogen tilfælde kan det dog være en gevinst, ikke mindst for banken selv, men også for lokalsamfundet i området. Når det så er sagt, synes jeg også at finanstilsynet bør gribe ind noget tidligere, i det at en bank er en anderledes privat virksomhed, og ikke ligesom en produktionsvirksomhed som kun har påvirkning på en lille gruppe af mennesker. Et bankkrak kan have en påvirkning på store dele af et lokalt samfund, såvel som en masse borger/virksomheder.

Finanstilsynet bør blande sig mere i sektoren, og hvis de opdager en bank som f.eks. Vestjysk Bank, har svært ved at tjene penge, selv om de flere gange har forsøgt at rette op på det ved yderligere kapital indskud, bør de gribe ind med nogle specifikke tiltag. De tiltag som kunne være en mulighed, er en finansiel plan for hvordan man vender underskud til overskud, og dermed får en deadline for hvornår det skal være i orden. Hvis dette tiltag ikke virker, og banken stadig ikke tjener penge, bør man vælge at sætte en person i bestyrelsen, eller direktionen for at få tingene til at ske, eller rette op på de fejl som evt. bliver lavet af den nuværende ledelse. Hvis dette heller ikke virker, bør man som myndighed kunne beordre en fusion/opkøb sådan at bankens kunder ikke mærker en forskel mens dette står på.

Det kan siges at der ved denne model, begynder at tegne sig en umyndiggørelse af nogle banker, hvilket der i nogen tilfælde også er nødvendigt, da bankerne ikke selv kan se hvad problemet er, og søger ikke om hjælp de rigtige steder. Bankerne "Håber" på at tingene ændre sig, da de ikke er omstillingsparate, og derfor er der nødt til at være en myndighed som tager fat i de banker som ikke selv kan se problemet.

⁸⁶ www.bosserne.blogs.business.dk (1)

Dermed kan man også sige at finanstilsynet bør blande sig mere end de gør. Min mening om det overordnede spørgsmål, om finanstilsynet gør tilstrækkeligt, er at jeg ikke synes det er tilfældet. Derfor bør de analysere bankerne, samt deres ledelse redegøre for om der er en risiko for at bankerne får problemer i fremtiden, og dermed holde et ekstra øje med disse, og samtidigt gribe ind før 11. time.

9.1.4 Betydning af yderligere stramninger for gruppe 2 banker, og den øvrige sektor ?

Denne diskussion er en af de mest centrale i denne speciale afhandling, hvilket også betyder at der vil blive brugt mange henvisninger til tidligere afsnit, da kapitel 9 er en sammenfatning af hele speciale afhandlingen.

Speciale afhandlingen, er delt op i en beskrivende del, og en analytisk del inkl. fortolkning. Diskussionen i dette afsnit vil starte helt oppe fra kapitel 5 og 6, som er de beskrivende dele af denne afhandling.

Den danske banksektor har været meget udskældt over finanskrisen, og har fået et stort andel af skylden for finanskrisen⁸⁷. De efterfølgende år blev der etableret flere bankpakker, som skulle hjælpe danske banker og dansk økonomi ud af den finansielle krise, hvilket har været meget svært.

Det som er beskrevet i kapitel 5 og 6, og som bankerne er blevet kritiseret for, er deres manglende risikoafdækning og at de var for dårligt kapitaliseret til at modstå sådanne kriser, så staten blev nødt til at gribe ind.

I tiden efter finanskrisen, trådte der nogle regulativer ind, til at forhindre sådanne kriser i at opstå igen, hvilket betød at der blev oprettet en indskydergarantifond for alle de danske banker, som skulle forhindre almindelige kunder i at miste deres opsparing op til ca. 750.000 kr. Udover dette tiltag, kom der et tiltag kaldet CRD4, som betød at bankerne skulle have meget mere egenkapital end de tidligere havde, Samtidigt blev der implementeret div. buffer, som skulle sørge for at bankerne kunne modstå fremtidige kriser.

Finanstilsynet var også udskældt i denne periode, hvor efter der også kom nye tiltag fra deres side samt yderligere stramninger af de individuelle solvensbehov, og ændringer i risikoberegningerne.

Alle de stramninger er kommet efter finanskrisen, hvilket har fået nogle banker til at lade sig overtage/fusionere med en konkurrent. Dette kunne være et sundt tegn for sektoren, at flere af de små lade sig opsluge af de store, så sektoren muligvis vil stå stærkere ved en evt. krise i

⁸⁷ www.politiken.dk (1)

fremtiden⁸⁸, og at kunderne vil kunne nyde godt af den øget konkurrenceevne som det ville bringe med.

Det centrale spørgsmål i denne diskussion er hvor vidt det vil have en påvirkning af gruppe 2 bankerne, og den øvrige sektor. I kapitel 7 og 8, blev der lavet centrale analyser af gruppe 2 bankerne, som viste at nogle af bankerne havde svært ved at vækste ved egen kraft. Dette kan meget vel være tilfældet i den øvrige sektor, og dermed vil det skabe udfordringer for gruppe 2 samt de øvrige banker. Men vil der være noget at gøre i forhold til at forbedre kapitalen eller sænke sine risici, for at kunne modstå fremtidige stramninger, eller blot for at stå bedre hvis der i fremtiden opstår kriser.

Solvensprocenten har en stor betydning, som også blev gennemgået i kapitel 8.1, men hvordan skal denne forbedres. Formlen for beregning af solvensprocenten ser således ud.

$$\frac{\text{Basiskapital efter fradrag} \times 100}{\text{Risikovægtede poster}}$$

Ud fra ovenstående formel, er der kun to måder, hvorpå solvensprocenten kan forbedres. Solvensprocenten kan forbedres ved at øge sin basiskapital(egenkapital), hvilket sker ved hjælp af overskud, eller indskud ved hjælp af aktierne.

Der er mange banker som har svært ved at tjene penge, hvilket gør det rigtig svært at hæve solvensprocenten.

Det andet som også påvirker formelen, er de risikovægtede poster. Forbedring af solvensen ved hjælp af de risikovægtede poster, kan gøres ved at tage lavere risiko på fremtidige udlån. Dette betyder også at der skal være en strammere kreditpolitik, for at minimere de store risici som blev taget før finanskrisen. Uddybning til risici, henvises til kapitel 6.1.1 hvor der er en forklaring på hvor meget de forskellige udlån vægter, og dermed kan man sammensætte en portefølje som er mere diversificeret.

Det ovenstående er muligt, men problemet kommer af, at egenkapitalen har svært ved at vokse fordi der ikke tjenes penge nok, hvilket bringer banken i en ond spiral.

Tidligere i speciale afhandlingen, blev Vestjysk Banks solvensprocent analyseret. Vestjysk Bank gør det rigtige, idet deres risikovægtede poster, falder løbende over de seneste 7 år, som analysen strækker sig over. Problemet var, at selv om de løbende sænkede deres

⁸⁸ www.business.dk (1)

risikovægtede poster, faldt egenkapitalen også, da de løbende have underskud, hvilket giver den indikation som tidligere nævn med den onde spiral.

Yderligere stramninger vil have en påvirkning, hvilket muligvis er det som sektoren har brug for. Stramninger vil måske få de kritiske bankers direktører til at lade sig opkøbe eller fusionere med en konkurrent, for derigennem at kunne skabe en bank som er solid og kan blive drevet forsvarligt.

Gruppe 2 bankerne er forholdsvis godt kapitaliseret, men det er ikke tilfældet for hele sektoren. I bilag 5, figur 5 fremgår der en graf som LOPI⁸⁹, direktøren Ulrik Nedgaard havde med på årsmødet for lokale pengeinstitutter i 2013.

Grafen viser at der stadig er mange banker, som er dårligt kapitaliseret, hvilket forstærker denne diskussions essens. Fremtidige stramninger vil have en stor påvirkning for nogle banker, som må lade sig opkøbe eller fusionere.

Danmark har nogle finansielle institutter, som har fået pålagt yderligere krav, kaldet SIFI⁹⁰ institutter. Hvis denne stramning også kommer til at gælde de øvrige banker i Danmark, tror jeg på at stramningerne vil rense ud i dårlig banker, da de ikke ville kunne opfylde kraven.

⁸⁹ Lokale Pengeinstitutter

⁹⁰ www.finanswatch.dk (1)

9.1.5 Vil fremtidige opkøb/fusioner være aktuelt ?

Det er svært at spå om fremtiden, og derfor kan der ikke findes et konkret svar på ovenstående spørgsmål. Det er i dette kapitel 9 lagt op til, at det skal diskuteres, hvorvidt der vil ske flere opkøb/fusioner.

Siden 1993, er der skåret så meget ned på danske banker, at der kun var 88 banker tilbage i 2013, i modsætning til 1993 hvor der var 207 banker⁹¹. Det er mere end en halvering på 20 år. Med denne statistik fra finansrådet, ser det ud til at vi også i fremtiden vil se at der vil blive færre og færre banker i Danmark.

Er det et godt eller skidt tegn, at der bliver færre banker i Danmark? Grundet konkurrenceevnen, vil dette spørgsmål ofte blive stillet i debatten, om hvorvidt der skal ske flere opkøb/fusioner i forhold til dem som allerede har fundet sted. I bilag 5, er der tre tegninger, hvor man kan se størrelsesforskellen mellem de største og mindste banker i Danmark. Ud fra disse tegninger, kan man diskutere hvor stor en betydning nogle af de mindste banker har, i forhold til eksempelvis Danske Bank eller Nordea, som er de to største banker i Danmark.

Min umiddelbare vurdering, er at man fra finanstillsynets side bør opfordre til flere opkøb/fusioner. Hvis finanstillsynet kan få held med at overbevise de mindre bankers direktører om at det er en god ide, vil det gavne hele den danske banksektor. Når der ses på kreditforeningsmarkedet⁹², er der også kun få store aktører, hvilket stadig skaber konkurrence mellem dem. Argumentationen for at en smallere banksektor vil betyde en dyrere pris for kunderne, grundet en lempeligere konkurrence, kan ikke benyttes, da realkredit sektoren også kun består af få store aktører. De helt små banker, vil ligeledes have en meget beskeden indflydelse på banksektoren i Danmark. Omkostninger ved at drive en bank, er blevet større, og bankerne er nødt til at kæmpe om de gode kunder, hvilket også betyder at indtjeningen er presset. De små banker vil derfor ikke kunne have en stor indflydelse på konkurrencen i sektoren, da omkostningerne for disse er på et alt for højt niveau⁹³ til at tage kampen op mod Danske Bank eller Nordea. Omkostningerne ved mindre banker vil typisk overstige de store bankers⁹⁴, og derfor vil disse ikke kunne udkonkurrere de store banker, da de ikke har

⁹¹ Regneark, som er vedlagt på en USB nøgle "Analyse" under fanen (Regnskabsanalyse) Kilde: www.finansraadet.dk (3)

⁹² www.finanstillsynet.dk (2)

⁹³ Bilag 5, figur 5

⁹⁴ Forskning Lars Krull – Se bilag 5

mulighed for at sænke deres priser mere. De små banker har større drifts omkostninger end de store banker, hvilket betyder at de ikke kan konkurrere mod de store bankers priser fordi de dermed ikke vil kunne tjene penge. Derfor vil deres betydning for konkurrencen i banksektoren være uden indflydelse for bankkunderne.

Denne diskussion vil blive afsluttet med en opfordring til flere fusioner/opkøb, for at koncentrere konkurrenceevnen og dermed sikre danskerne de bedst mulige priser for deres finansielle ydelser, og dermed få en større akkreditering internationalt, ligesom den danske realkredit sektor.

Om der sker flere opkøb eller fusioner, er som tidligere nævnt svært at spå om, så derfor må tiden vise hvad der kommer til at ske i fremtiden.

10. Afslutning

Specialeafhandlingen, har budt på rigtig mange spændende analyser af de 6 banker som har indgået i denne specialeafhandling.

Der har løbende været konklusioner, som har kunne henvises til det overordnede problemformulerings spørgsmål for denne afhandling, som her i det afsluttende kapitel 10, vil blive sammenfattet på en måde, så der kan blive draget nogle endelige konklusioner i forhold til den overordnede problemstilling, som der er blevet behandlet og analyseret.

Denne afhandling har behandlet en brøk del af de danske banker, men på trods af omfanget i forhold til bankerne, har der løbende kunne konkluderes flere overraskende ting, som giver incitament for at der bør ses nærmere på de øvrige banker i den danske finansielle sektor. Dette vil også være med til at skabe en mere solid bank sektor i Danmark, som igen kan skabe en tillid på interbankmarkedet. Danmark og danske banker, skal helst ikke stå i samme situation som i 2008, hvor hele interbankmarkedet var fastfrosset og at der var mistillid til hele sektoren.

Afslutningen af denne speciale sker ved en sammenfattende konklusion i kapitel 10.1, hvor der bliver draget endelig konklusion til afhandlingens analyser, samt undersøgelser.

10.1 Konklusion

Det er rigtig afgørende at kunne konkludere på de analyser som er blevet foretaget gennem afhandlingen, for at give en samlet konklusion af problemstillingen som lyder følgende:

”Vil et øget kapital krav overfor de danske banker bringe flere ofre, eller give flere muligheder for opkøb”

Der er gennem afhandlingen lavet 3 former for overordnede analyser, hvor der kan konkluderes noget forskelligt for hver af disse.

De interne forhold, omhandlede analysen af bankernes regnskaber, for at komme frem til hvor gode bankerne var til at skabe overskud, og dermed vokse deres egen forretning.

Analysen af de interne forhold viste at der var stor forskel bankerne imellem, selv om de stort set havde samme størrelse. Det viste sig at to af de børsnoterede banker fra ”Gruppe 2”, havde rigtig svært ved at tjene penge, hvilket betød at deres kapitalreserver blev spist langsomt op af de negative afkast, som de leverede gennem de seneste mange år.

De eksterne forhold, var en analyse af bankernes kapital, samt de kapitalkrav som de skal opfylde jf. LOFV.

Derudover bød den eksterne analyse også på en analyse af bankernes aktier, med et nuværende perspektiv og et fremtidsperspektiv.

Den eksterne analyse, blev afsluttet ved en GAP analyse, som var med til at belyse den uvante situation med en negativ rentestruktur. Alle disse områder er noget, hvor det ikke kun er banken selv der har en indflydelse på hvordan udviklingen kommer til at være, men er ”også” meget styret af de eksterne aktører.

Konklusionen på kapitalsammensætningen for de 6 banker i analysen, var overraskende positiv, da de rent faktisk alle opfylder 8+ kravet, samt deres individuelle solvensbehov, hvilket ikke var ventet efter analysen af de interne forhold.

Efter en ”positiv” analyse af kapitalkravene, fulgte analysen af bankens aktier, hvor der igen var to af de analyserede banker, som tildrog sig opmærksomheden, ved at de havde præsteret, på et meget lavt niveau i en længere periode. Det har betydet at deres aktiekurs var faldet med op til 88 %, som er et tegn på en mistillid hos investorerne, samt en negativ forventning for fremtiden.

Der blev også udarbejdet en analyse af kursen frem i tid, hvor Benjamin Grahams ”Value Formula”, var omdrejningspunktet. Dette viste sig fra en positiv side, da 4 ud af de 6 banker havde en aktiekurs, som var lavere end en fremtidig forventning, hvilket betyder at der er mulighed for at tiltrække yderligere kapital, for de 4 banker som havde en positiv forventning i analysen.

De 4 banker som i dag er kapitaliseret på et fornuftigt niveau, er også de 4 som har størst mulighed for at tiltrække yderligere kapital gennem udvidelser af aktiekapitalen. De 2 banker som i dag har brug for yderligere kapital, er også de 2 banker som i analysen af aktierne, viser sig ikke at have mulighed for at tiltrække yderligere kapital gennem udvidelser af aktiekapitalen.

Den sidste del af den eksterne analyse, bød på en GAP analyse, hvor der var en stor spredning på de 6 banker. Konklusionen ud fra denne analyse, er at kun én af bankerne havde en GAP, som var tæt på at være i balance, hvorimod de resterende havde enten havde en for høj eller for lav GAP i forhold til deres rentefølsomme aktiver/passiver.

Efter analysen af de eksterne forhold, blev der udarbejdet en behovsanalyse, hvor der blev diskuteret forskellige problemstillinger, som var opstillet som underspørgsmål til det overordnede problemstillings spørgsmål for afhandlingen. Her kom det bl.a. frem at bankerne og økonomiske forskere var uenige om, hvorvidt det er dyrere for bankerne at polstre sig selv ved egenkapital end ved lånekapital.

Disse analyser, er mundet ud i følgende konklusioner til problemstillingen:

- De danske gruppe 2 banker, er overraskende godt kapitaliseret, da det kun var Vestjysk Bank som godt kunne bruge yderligere kapital. Yderligere kapitalkrav vil til en hvis grad påvirke sektoren negativt, da vi gennem analysen kunne se, at nogle af landets største banker er i vanskeligheder, allerede ved nuværende kapitalkrav.
- To banker har gennem analysen vist at de har det svært, ved at de gennem de seneste 7 år har præsteret underskud og fald i de økonomiske nøgletal. De to banker som der refereres til er Vestjysk Bank og Alm. Brand Bank.
- Gennem kapitel 9 blev der diskuteret om tilsynet skal skride til handling, hvilket vurderes som værende fornuftigt, da der har kunne konkluderes at 1/3 af gruppe 2 bankerne ikke vil kunne stå imod hvis der kom yderligere stramninger i sektoren.
- Muligheden for at kapitalisere sig gennem aktiekapitalen, er tilstede. Problemet her er blot, at de banker som har behov for yderligere kapital, ikke vil have denne mulighed

ud fra analysen af deres aktiekurs. Mange danske banker, har god mulighed for at øge egenkapitalen ved hjælp af deres aktier, da der forsat er stor vækst potentiale, og dermed mulighed for at lave aktieudvidelser og skaffe yderligere kapital.

- Det nuværende renteniveau, er positivt for Danske Bank og Vestjysk Bank, da de har en GAP som er negativ, og dermed positivt i en lav rente struktur. Det optimale bør være at bankerne sørge for at komme i balance, for at minimere risici for fremtidige renteændringer.
- Der er en stor sandsynlighed for at vi ser flere fusioner/opkøb i nærmeste fremtid. Som man kan se ved (Nordjysk Bank & Nørresundby Bank), anses dette af nogle økonomer som være positivt, hvilket der også er blevet konkluderet i kapitel 9.
- Prisen for egenkapital, vil ikke påvirke bankerne, eller kunderne urimeligt meget. Raaballe som har forsket indenfor dette område, mener at bankerne bør polstres med en to/tre dobling af deres egenkapital, hvilket jeg også vil tilslutte mig, da jeg tror dette vil give en meget sundere finansiell sektor i Danmark. Vi har gennem analysen kunne beregne os frem til en påvirkningen i rentemarginalen på omkring 0,4 % point, hvilket ses som værende en beskeden øgning af rentemarginalen.

Konklusionen er dermed at den danske banksektor bør reduceres, ved hjælp af fusioner eller opkøb. Når dette er sket bør sektoren ikke frygte stramninger af kapitalkravene, da disse kan overholdes til fulde, samtidig med at der er potentiale til yderligere kapitalisering, i forhold til aktierne.

11. Litteraturliste

• Fagbøger/Forskning

- Bankvirksomhed og risikostyring (Finansielle forretninger og rådgivning privat 5. Udgave)
- Finansiell risikostyring (Jørgen Just Andersen)
- Management Working Papers 2013-01 – Forsøget egenkapital i banken – en ulempe for banken og dens kunder ? (Raaballe 2013)

• Rapporter

Alle analyser, som er lavet ved egen tilvirke, er på baggrund af regnskabstallene

- Danske Bank, Årsrapport 2014-2008
- Spar Nord Bank, Årsrapport 2014-2008
- Jutlander Bank, Årsrapport 2014-2013
- Vestjysk Bank, Årsrapport 2014-2008
- Alm. Brand Bank, Årsrapport 2014-2008
- Ringkjøbing Landbobank, Årsrapport 2014-2008

• Internet sider / Internet kilder

Alle internet sider/artikler var tilgængelige d. 26.04.2015

- www.aktieinfo.net
 - (1) <http://www.aktieinfo.net/forkortelser/>
- www.b.dk
 - (1) <http://www.b.dk/kronikker/derfor-stiger-renten-i-bankerne>
- www.business.dk
 - (1) <http://www.business.dk/finans/langt-faerre-danske-banker-i-fremtiden>
- www.bosserne.blogs.business.dk
 - (1) <http://bosserne.blogs.business.dk/2011/06/27/banker-ma-klare-sig-selv/>
- www.cml.org.uk
 - (1) <http://www.cml.org.uk/cml/policy/issues/748>
- www.danskebank.dk
 - (1) <http://www.danskebank.dk/PDF/A5Rentefolder.pdf>
 - (2) <http://www.danskebank.dk/PDF/A5Rentefolder.pdf>
- www.dvca.dk
 - (1) http://www.dvca.dk/uploads/Gamle%20nyhedsbreve/Artikler/Deloitte_MA%20marked%20i%20DK_290414.pdf
- www.dr.dk
 - (1) <http://www.dr.dk/skole/Samfundsfag/Oekonomi/Finanskriser/Finanskriser.htm>
 - (2) <http://www.dr.dk/Nyheder/Penge/2015/02/05/160337.htm>
- www.evm.dk
 - (1) <http://www.evm.dk/arbejdsomraader/finansielle-forhold-og-vaekstkapital/finansiell-regulering/finansiell-regulering-i-eu-og-internationalt/kapitalkravsdirektivet>
- www.economist.com
 - (1) <http://www.economist.com/node/21557499>

- www.finanswatch.dk
 - (1) <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article6079392.ece>
- www.finansraadet.dk
 - (1) <http://www.finansraadet.dk/Presse/Pages/pressemeddelelser/2013/sifi-anbefalinger-haemmer-vaeksten.aspx>
 - (2) <http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/Pages/statistik-og-tal/de-stoerste- pengeinstitutter.aspx>
 - (3) <http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/Pages/statistik-og-tal/pengeinstitutter,-filialer-og-ansatte.aspx>
- www.finanstilsynet.dk
 - (1) <https://www.finanstilsynet.dk/da/leksikon/basiskapital.aspx>
 - (2) https://www.finanstilsynet.dk/~media/Tal-og-fakta/2011/Liste_obligationer.ashx
- www.globenewswire.com
 - (1) <http://globenewswire.com/news-release/2012/11/14/505011/0/da/Endelig-godkendelse-af-fusion-mellem-Spar-Nord-Bank-A-S-og-Sparbank-A-S.html>
- www.invested.dk
 - (1) <http://www.invested.dk/encyclopedia/earnings-per-share-eps-indtjening-pr-aktie/>
- www.investopedia.com
 - (1) <http://www.investopedia.com/ask/answers/05/negativeeps.asp>
 - (2) <http://www.investopedia.com/ask/answers/05/negativeeps.asp>
- www.jutlander.dk
 - (1) <https://jutlander.dk/om-jutlander-bank/om-os/om-vores-navn-og-logo>
- www.joshuakennon.com
 - (1) <http://www.joshuakennon.com/benjamin-graham-intrinsic-value-formula/>
- www.marketnews.dk
 - (1) http://marketnews.dk/artikel/19/3164/ringkjoebing_landbobank_har_vaekst_og_sikrer_historisk_overskud.html
- www.mx.dk
 - (1) http://www.mx.dk/penge_erhverv/nyheder/story/10156216
- www.nationalbanken.dk
 - (1) <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/98219>
- www.notat.dk
 - (1) <http://notat.dk/artikler/2012/basel-32012-07-05>
 - (2) <http://notat.dk/artikler/2012/basel-3212-07-05>
- www.politiken.dk
 - (1) <http://politiken.dk/oekonomi/dkoekonomi/ECE2079379/overblik-her-er-finanskrisens-syndere/>
- www.pwc.dk
 - (1) <http://www.pwc.dk/da/nyt/finance/risk/basel-iii.jhtml>
 - (2) <http://www.pwc.dk/da/vaerdiansaettelse/assets/prisfastsaettelse-paa-aktiemarkedet.pdf>
- www.pure.au.dk
 - (1) <http://pure.au.dk/portal/da/jraaballe@econ.au.dk>
-
- www.penge.dk
 - (1) <http://penge.dk/article/146282-brug-ki-vaerdien-med-omtanke>
- www.penge2.dk
 - (1) <http://www.penge2.dk/ordbog/k/kurs--indre-vaerdi.aspx>
- www.retsinformation.dk
 - (1) <https://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=164519>
 - (2) <https://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=164519>
 - (3) <https://www.retsinformation.dk/Forms/r0710.aspx?id=158461>
- www.research.stlouisfed.org
 - (1) <http://research.stlouisfed.org/fred2/series/DDEI05DKA156NWDB>
- www.shareholders.dk
 - (1) <http://www.shareholders.dk/art/templates/om-pe-modellen.aspx?articleid=148>

12. Bilag

Bilag: 1 Pengeinstitutternes størrelsesgruppering 2014

Pengeinstitutternes størrelsesgruppering 2014

Gruppe 1 - Arb. kapital over 65 mia. kr.

2222	Nordea Bank Danmark A/S
3000	Danske Bank A/S
7858	Jyske Bank A/S
8079	Sydbank A/S
8117	Nykredit Bank A/S

Gruppe 2 - Arb. kapital over 12 mia. kr.

522	Sjælland, Sparekassen
1149	Saxo Bank A/S
5301	Arbejdernes Landsbank, Aktieselskab
7670	Ringkjøbing Landbobank, Aktieselskab
7681	Alm. Brand Bank A/S
7730	Vestjysk Bank A/S
9217	Jutlander Bank
9335	Kronjylland, Sparekassen
9380	Spar Nord Bank A/S
9686	Den Jyske Sparekasse
10001	FIH Erhvervsbank A/S

Gruppe 3 - Arb. kapital over 250 mio. kr.

400	Lån og Spar Bank A/S
537	Dragsholm Sparekasse
755	Middelfart Sparekasse
828	Sparekassen Faaborg A/S
844	Fynske Bank A/S
847	Rise Spare- og Lånekasse
1671	Basisbank A/S
5999	Danske Andelskassers Bank A/S
6060	DiBa Bank A/S
6102	Landbrugets Finansieringsbank
6140	Møns Bank, A/S
6160	FS Bank A/S
6471	Grønlandsbanken, Aktieselskab
6482	BRFKredit Bank a/s
6520	Lollands Bank, Aktieselskab

6771 Lægernes Pensionsbank A/S
6860 Nordfyns Bank Aktieselskabet
6880 Totalbanken A/S
7230 Østjydsk Bank A/S
7320 Djurslands Bank A/S
7440 Nørresundby Bank A/S
7500 Hvidbjerg Bank Aktieselskab
7570 PenSam Bank A/S
7780 Skjern Bank, Aktieselskabet
7890 Salling Bank A/S
7930 Kreditbanken A/S
8099 Nordjyske Bank A/S
9044 Dronninglund Sparekasse
9070 Sparekassen Vendsyssel
9090 Sparekassen Thy
9124 Sønderhå-Hørsted Sparekasse
9133 Frøslev-Møllerup Sparekasse
9135 Klim Sparekasse
9137 Ekspres Bank A/S
9212 Hals Sparekasse
9283 Langå Sparekasse
9312 Sparekassen Balling
9354 Rønde Sparekasse
9388 Sparekassen Djursland
9634 Borbjerg Sparekasse
9682 Nr. Nebel og Omegn, Sparekassen for
9684 Fanø Sparekasse
9690 Vorbasse-Hejnsvig Sparekasse
9695 Saxo Privatbank A/S
9740 Frøs Herreds Sparekasse
9797 Broager Sparekasse
9827 Sparekassen Bredebro
9860 Folkesparekassen
13080 Frørup Andelskasse
13100 Københavns Andelskasse
13290 Andelskassen Fælleskassen
13330 Slagelse, Andelskassen J.A.K
13460 Merkur, Den Almennyttige Andelskasse

Gruppe 4 - Arb. kapital under 250 mio. kr.

544 Refsnæs Sparekasse
579 Sparekassen Den lille Bikube
800 Flemløse Sparekasse
1693 PFA Udbetalingsbank
5125 Leasing Fyn Bank A/S
6620 Coop Bank A/S
9358 Vistoft Sparekasse
9369 Søby-Skader-Halling Sparekasse
9627 Ulfborg Sparekasse

9629 Stadil Sparekasse
9639 Fjaltring-Trans Sparekasse
13070 FASTER Andelskasse
13220 Andelskassen OIKOS
13350 Østervraa, J.A.K. Andelskassen
13450 Funder Fælleskasse Andelskasse

Gruppe 5 - Filialer af udenlandske institutter i Danmark

582 Ikano Bank AB, filial af Ikano Bank SE, Sverige
880 Handelsbanken filial af Svenska Handelsbanken AB, Sverige
5100 Citibank International PLC, Denmark Branch, filial af Citibank Int. PLC, England
5287 Santander Consumer Bank, filial af Santander Consumer Bank A/S, Norge
5290 DNB Bank ASA, filial af DNB Bank ASA, Norge
5294 FOREX Bank, filial af FOREX Bank AB, Sverige
5295 Skandinaviska Enskilda Banken DK, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB, SE
5420 The Royal Bank of Scotland plc, Danish filial, filial af the Royal Bank of Scotland plc.
6004 Swedbank, filial af Swedbank AB (publ), Sverige
6012 J.P. Morgan Europa (UK), Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan EU Limited, GB
7958 Nordnet Bank filial af Nornet Bank AB, Sverige
8149 BNP Paribas Fortis SA/NV Danmark, filial af BNP Paribas Fortis SA/NV Belgien
8222 BIL Danmark, filial af Banque Internationale à Luxembourg S.A., Luxembourg
8269 Carnegie Investment Bank, filial af Carnegie Investment Bank AB (publ)
9043 TeliaSonera Finans Danmark, filial af TeliaSonera Finans AB, Sverige

Gruppe 6 - Færøerne

6460 P/F BankNordik
9181 Eik Banki P/F
9865 Norðoya Sparikassi
9870 P/F Suduroyar Sparikassi

Bilag: 2 ICGR mellemregning

Capital Ratio "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	0,05	0,05	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03
Spar Nord Bank	0,10	0,10	0,08	0,07	0,07	0,07	0,06
Jutlander Bank	0,13	0,14					
Vestjysk Bank	0,06	0,04	0,03	0,06	0,07	0,07	0,07
Alm. Brand Bank	0,11	0,08	0,04	0,05	0,06	0,04	0,03
Ringkjøbing Landbobank	0,15	0,15	0,15	0,14	0,13	0,11	0,10

Danske Bank "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
1/capital ratio	21,49	21,07	24,05	25,78	28,96	29,34	34,08
ROA	0,11	0,23	0,14	0,05	0,12	0,06	0,03
ERR	-0,02	0,72	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ICGR	-0,05	3,41	3,33	1,32	3,36	1,65	1,01

Spar Nord Bank "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
1/capital ratio	9,66	10,03	12,07	13,78	14,12	14,59	16,17
ROA	0,90	0,82	0,31	0,43	0,17	0,19	0,15
ERR	0,67	0,77	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
ICGR	5,87	6,29	3,75	5,94	2,40	2,84	2,37

Jutlander Bank "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
1/capital ratio	7,60	7,21					
ROA	0,53	0,07					
ERR	1,00	1,00					
ICGR	4,02	0,50					

Vestjysk Bank " i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
1/capital ratio	15,60	27,65	31,58	16,64	15,21	15,01	14,35
ROA	-0,95	-1,80	-4,59	-1,50	0,02	-0,20	0,82
ERR	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,83
ICGR	-14,81	-49,87	145,03	-24,96	0,28	-3,06	9,79

Alm. Brand Bank " i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
1/capital ratio	9,40	12,54	25,26	19,12	15,72	25,02	28,65
ROA	-1,11	-2,40	-2,19	-4,39	-2,63	-5,06	-1,77
ERR	1,00	1,00	1,38	1,00	1,00	1,00	1,00
ICGR	-10,47	-30,13	-76,36	-84,02	-41,37	-126,67	-50,60

Ringkjøbing Landbobank	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
------------------------	------	------	------	------	------	------	------

" i %"							
1/capital ratio	6,85	6,75	6,61	7,07	7,89	8,72	10,09
ROA	2,10	1,83	1,86	1,63	1,41	1,29	1,33
ERR	0,72	0,66	0,79	0,77	0,76	1,00	1,00
ICGR	10,38	8,16	9,67	8,88	8,49	11,29	13,45

Bilag: 3 WACC mellemregning

WACC Mellemregning (Kd) "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	0,98	1,24	1,29	1,44	1,41	2,16	3,22
Spar Nord Bank	0,63	0,85	0,76	0,99	0,99	1,88	3,42
Jutlander Bank	0,75	1,22					
Vestjysk Bank	1,78	2,06	2,29	2,47	2,27	3,08	2,95
Alm. Brand Bank	1,70	2,09	2,60	2,52	1,79	2,50	4,51
Ringkjøbing Landbobank	0,77	0,88	1,34	1,63	1,52	2,38	4,13

WACC Mellemregning (Ke) "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	8,70	8,71	8,77	8,44	8,14	7,98	5,45
Spar Nord Bank	3,74	3,74	3,72	3,82	3,92	3,96	4,73
Jutlander Bank	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90
Vestjysk Bank	3,02	3,02	2,99	3,15	3,30	3,38	4,63
Alm. Brand Bank	4,51	4,51	4,51	4,54	4,57	4,59	4,84
Ringkjøbing Landbobank	3,55	3,55	3,53	3,64	3,75	3,81	4,70

WACC Mellemregning (L) "i %"	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	0,95	0,95	0,96	0,96	0,97	0,97	0,97
Spar Nord Bank	0,90	0,90	0,92	0,93	0,93	0,93	0,94
Jutlander Bank	0,87	0,86					
Vestjysk Bank	0,94	0,96	0,97	0,94	0,93	0,93	0,93
Alm. Brand Bank	0,89	0,92	0,96	0,95	0,94	0,96	0,97
Ringkjøbing Landbobank	0,85	0,85	0,85	0,86	0,87	0,89	0,90

Bilag: 4 CRD-IV mellemregning

Samlet solvens procent beregnet	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	19,34	21,35	21,28	17,89	17,74	17,78	13,01
Spar Nord Bank	15,03	19,35	15,47	14,00	13,41	14,17	11,28
Jutlander Bank	16,81	16,84					
Vestjysk Bank	12,10	11,27	11,17	12,45	13,62	14,74	9,81
Alm. Brand Bank	19,25	20,28	19,43	16,78	17,94	14,67	9,07
Ringkjøbing Landbobank	17,47	20,03	22,40	21,37	22,38	20,17	16,28

Ikke hybrid kernekapital beregnet	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	15,15	14,73	14,53	11,79	10,08	9,49	8,05
Spar Nord Bank	13,03	14,15	12,12	10,43	9,48	9,27	8,88
Jutlander Bank	16,81	16,84					
Vestjysk Bank	7,18	3,69	3,44	4,55	6,14	6,12	6,11
Alm. Brand Bank	17,88	14,87	7,13	5,43	8,15	6,18	4,54
Ringkjøbing Landbobank	17,47	18,69	19,59	18,33	17,12	15,10	11,63

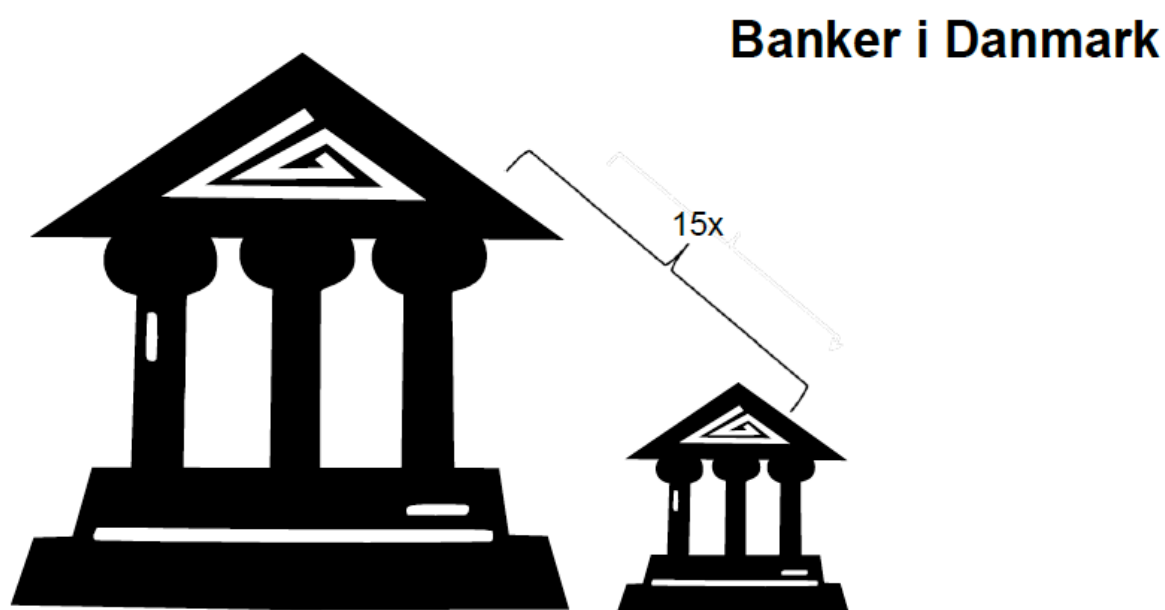
Hybrid kernekapital beregnet	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	1,58	6,63	6,75	6,10	7,66	8,30	4,95
Spar Nord Bank	0,27	3,27	2,94	2,90	3,69	3,93	0,82
Jutlander Bank	0,00	2,00					
Vestjysk Bank	2,77	5,43	5,67	4,58	5,28	5,26	0,33
Alm. Brand Bank	1,37	4,28	6,97	5,30	7,18	5,07	0,00
Ringkjøbing Landbobank	0,00	0,54	1,29	1,52	1,52	1,47	1,32

Supplerende kapital beregnet	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Danske Bank	2,61	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Spar Nord Bank	1,73	1,93	0,42	0,67	0,24	0,97	1,58
Jutlander Bank	0,00	0,00					
Vestjysk Bank	2,15	2,14	2,06	3,32	2,20	3,37	3,37
Alm. Brand Bank	0,00	1,12	5,34	6,05	2,61	3,42	4,54
Ringkjøbing Landbobank	0,00	0,79	1,52	1,52	3,74	3,61	3,32

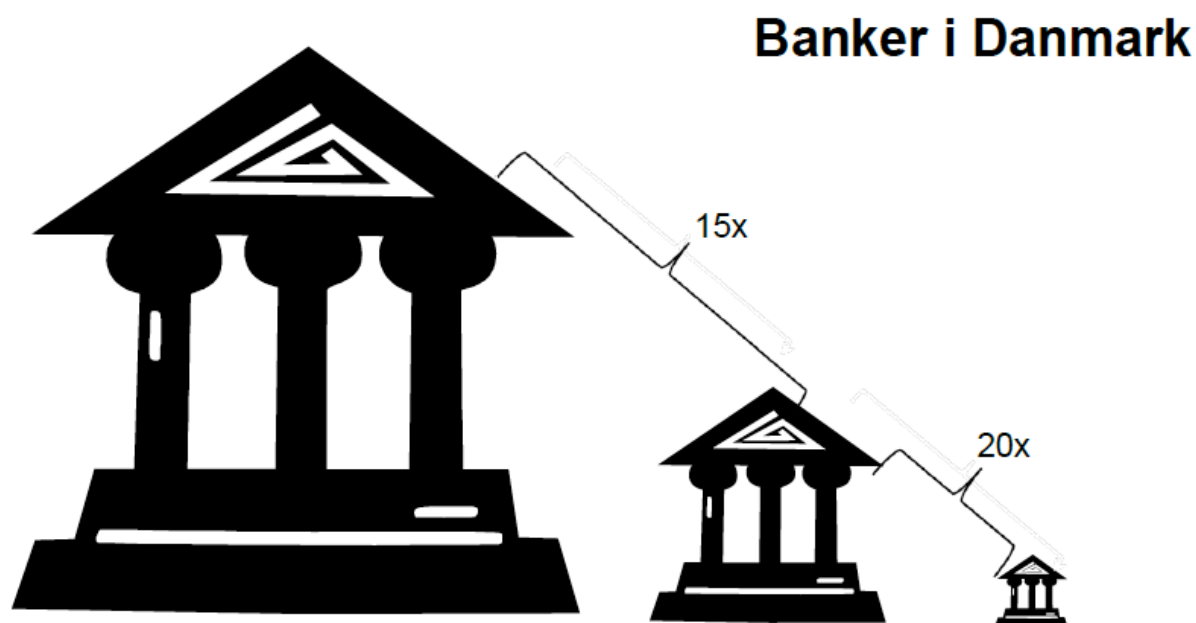
Bilag: 5 (Bankers størrelsesforhold)

Kilde: Lars Krull, Undervisningsmateriale fra d. 19.05.2014 6. Semester HDFR hold Århus.

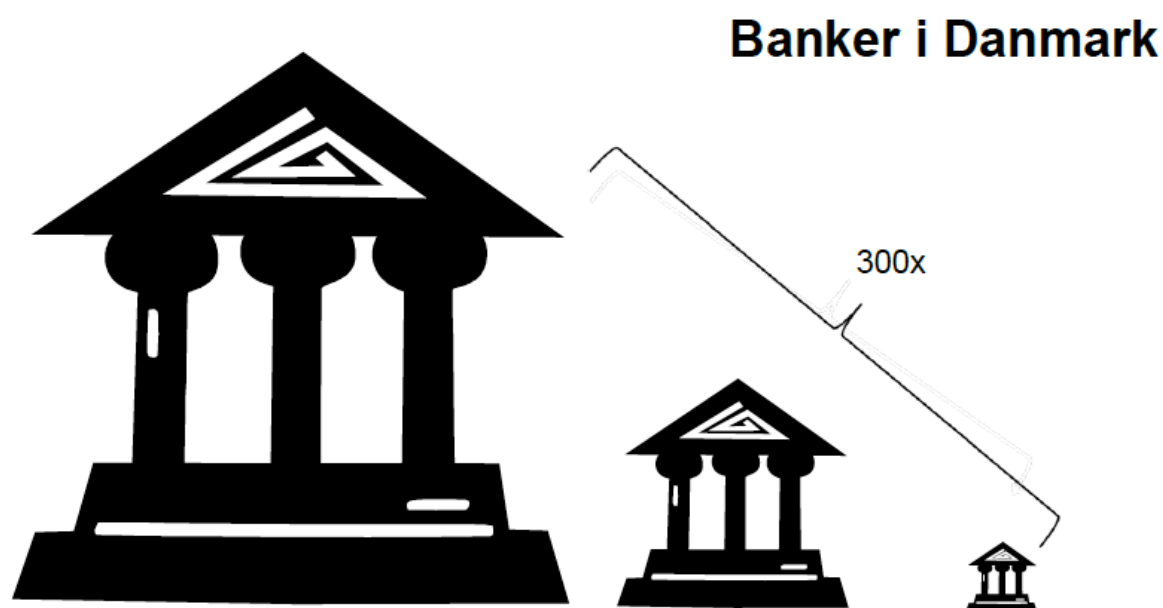
Figur 1, G1 kontra G2 sammenligning i størrelsesforholdet.



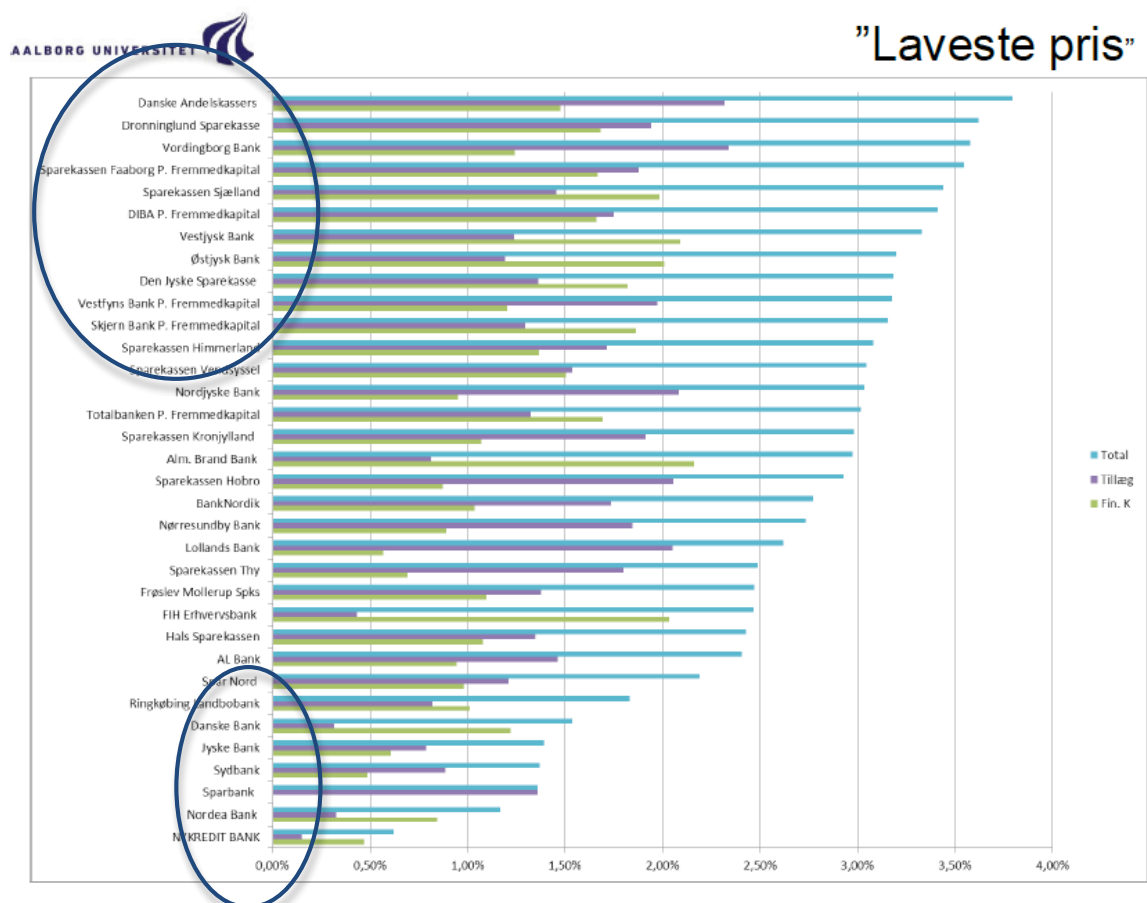
Figur 2, G1 kontra G2 kontra G3-6 sammenligning i størrelsesforhold



Figur 3, G1 kontra G3-6 sammenligning i størrelsesforhold



Figur 4, Prisforskel på store og små pengeinstitutter.



Figur 5, Egentlig kernekapital, Ulrik Nødgaard LOPI årsmøde 2013

