

HD – Finansiell Rådgivning

Aalborg Universitet

Specialeafhandling

April 2016

Fusion

(En tænkt situation)

Den nødvendige beslutning



Af Jonas Bundgaard Kristensen

Studienummer: 20147252

Vejleder

Christian Farø

Indholdsfortegnelse

1. English summary	4
2. Indledning	5
3. Problemformulering	7
3.1. Undersøgelsesspørgsmål.....	7
4. Metode	7
5. Afgrænsning	8
6. Præsentation af Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel	10
6.1. Dronninglund Sparekasse	10
6.2. Sparekassen Vendsyssel	11
7. Årsregnskab for Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel	14
7.1. Resultatopgørelsen.....	14
7.2. Balancen	22
7.3. Nøgletal	24
7.3.1 ROE	25
7.3.2. ROA.....	27
7.3.3. ICGR.....	29
7.3.4. WACC.....	32
7.4. Delkonklusion	37
8. Lovkrav til Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel	39
8.1. Solvens.....	39
8.2. Kapitalgrundlaget.....	40
8.2.1. Egenkapitalen.....	42
8.2.2. Hybrid Kernekapital	43
8.2.3. Supplerende kapital.....	43
8.3. De risikovægtede poster	44
8.3.1. Kreditrisiko	44
8.3.2. Markedsrisiko	46
8.3.3. Operationel risiko.....	47
8.4. CRD IV.....	48
8.5. Delkonklusion	53
9. Fusion mellem Dronninglund Sparekassen og Sparekassen Vendsyssel	54
9.1. Besparelser.....	54
9.1.1. Lokaler/filialer	54
9.1.2. Ansatte/løn.....	56
9.1.3. Revision.....	58

9.1.4. Datacentral.....	59
9.1.5. Garantrente.....	59
9.1.6. Efterstillede kapital	59
9.2. Betaling.....	60
9.2.1. Garantrente.....	60
9.2.2. Overført overskud.....	60
9.3. Ny resultatopgørelse	62
9.4. Ny balance	63
9.5. Nye nøgletal.....	65
9.6. Vurdering af en fusion.....	66
9.7. Delkonklusion	67
10. Samlet konklusion	68
11. Kildeoversigt.....	70
11.1. Artikler	70
11.2. Bøger	70
11.3. Internetsider.....	70
11.4. Undervisning.....	71
11.5. Rapporter	71

1. English summary

The financial crisis has passed, but the Danish banks are currently facing a number of new challenges. Falling interest margins and declining demand for loans have increased competition, and at the same time, the Danish banks are presented with increasing legislation and regulatory for the size and quality of capital. Further the technological development affects the Danish banks more and more. Especially the smaller banks experience a growing pressure since the need for technology and digital solutions often are long time investments but require capital for the development and hosting from day one.

The challenges have already led to a number of banks have merged in order to remain competitive and thereby their very existence in the future.

In this report, the focus is on two Danish banks that have gone in two different directions since the financial crisis started in 2008. Dronninglund Sparekasse has not merged after the beginning of the financial crisis, while Sparekassen Vendsyssel has been through several mergers since 2008.

The report starts with an examination of how the financial development has been in Dronninglund Sparekasse and Sparekassen Vendsyssel until 2015. This study is based on an analysis of the income statements and balance sheets from Dronninglund Sparekasse and Sparekassen Vendsyssel covering the period from 2011 to 2014. The findings in the analysis are also read in conjunction with the general developments of the financial sector in Denmark.

Then it is evaluated, how the two banks stand in relation to the upcoming legislation and regulatory requirements (CRD IV), which for instance includes minimum rates for the size and quality of capital.

Finally it is investigated how a future merger will affect Dronninglund Sparekasse and Sparekassen Vendsyssel, so that the consequences of a potential merger can be evaluated in relation to Dronninglund Sparekasse and Sparekassen Vendsyssel.

2. Indledning

Den finansielle sektor er under store forandringer.

Finanskrisen er bag os, men langt fra alle pengeinstitutter, er kommet om på den anden side af krisen. Pengeinstitutter er lukket, fusioneret eller børsnoteret, og der er hentet kapital på kryds og tværs af sektoren til meget varierende priser. Samtidig ses det også tydeligt i årsregnskaberne, at der fortsat er mange pengeinstitutter, som har det særdeles svært med indtjeningen og de lovmæssige krav.

Samtidig fylder teknologien mere og mere i sektoren, og lovgivningen og tilsynet bliver fortsat skærpet og mere omfattende gennem direktiver, forordninger og direkte ændringer i dansk lov og vejledninger til den finansielle sektor.

”der kommer til at ske, lige så meget for os som sektor de næste 10 år, som der er sket de sidste 100 år”.¹

Citat: Finansrådets formand Tommy Thierry Andersen

De store forandringer stiller store krav til den finansielle sektor og de enkelte danske pengeinstitutter. Måske de største i nyere tid. Derfor kræver det store beslutninger og forandringer i de danske pengeinstitutter, hvis de fortsat vil have en berettigelse i den finansielle sektor i fremtiden.

I Nordjylland har en række pengeinstitutter allerede taget den store beslutning. Nordjyske Bank blev fusioneret med Nørresundby Bank i ultimo 2015, og midt 2015 blev også Sparekassen Vendsyssel og Hals Sparekasse fusioneret. I 2014 blev Sparekassen Himmerland og Sparekassen Hobro fusioneret og i 2012 blev igen Sparekassen Vendsyssel fusioneret med Sparekassen Hvetbo.

Pengeinstitutterne i Nordjylland er blevet større og konkurrencen er alt andet lige blevet hårdere. De større pengeinstitutter kan nemmere opfylde de stigende lovkrav og implementeringen, nemmere udvikle IT-løsninger til den stigende efterspørgsel og alt andet lige, også stille lavere pris gennem billigere/lavere funding.

¹ Kilde: Finansforbundets magasin, Finans, side 7 (1).

Det stiller de mindste pengeinstitutter i Nordjylland i en problemstilling, som de skal forholde sig til, hvis de fortsat vil have en berettigelse i den finansielle sektor i Nordjylland.

De største pengeinstitutter bliver kategoriseret:

"To big to fail".

De mindste pengeinstitutter kan blive kategoriseret:

"To small to succes"

Citat: Jonas Bundgaard Kristensen

3. Problemformulering

Hvor udfordret er Dronninglund Sparekasse på sin selvstændige eksistens og vil en fusion til Sparekassen Vendsyssel være en god løsning for garantierne i Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel?

3.1. Undersøgelsesspørgsmål

- Fortid:* Hvordan har udviklingen været i Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel?
- Nutid:* Hvilke krav skal Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel opfylde?
- Fremtid:* Hvorledes vil en fusion påvirke Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel?

4. Metode

Jeg vil besvare min problemformulering og undersøgelsesspørgsmål ud fra følgende opbygning.

Jeg vil indledningsvis kort præsentere henholdsvis Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel, da begge pengeinstitutter løbende bliver beskrevet og analyseret gennem projektet, og et mindre indblik er nødvendig for den dybere forståelse af analysen og sammenligningen gennem projektet.

Efterfølgende vil jeg beskrive og analysere udviklingen i Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel i forhold til årsrapport 2011, 2012, 2013 og 2014.

Udviklingen vil blive beskrevet og analyseret i forhold til resultatopgørelsen, balancen og følgende 4 nøgletal:

- *ROE (Return on Equity).*
- *ROA (Return on Assets).*
- *ICGR (International Capital Generation Rate).*
- *WACC (Weighted Average Cost of Capital).*

Udviklingen vil endvidere blive beskrevet og analyseret i forhold til den generelle udvikling i gruppe 1-3 pengeinstitutter.

Formålet med afsnittet vil være, at konkludere hvorledes udviklingen har været frem til 2015, så udviklingen kan sættes i forhold til de kommende udfordringer og senere i projektet konkludere, hvor presset Dronninglund Sparekasse er på sin selvstændige eksistens.

Efter udviklingen vil jeg beskrive og analysere de lovkrav, som henholdsvis Dronninglund og Sparekassen Vendsyssel skal opfylde, i forhold til solvens- og kapitalkrav. Herunder også opgørelse af kredit-, markeds-, likviditets- og den operationel risiko. I den forbindelse vil jeg også inddrage CRD IV, som allerede nu og i de kommende år vil stille større og større krav til sammensætningen og størrelsen af kapitalen i de danske pengeinstitutter.

Formålet med afsnittet vil være, sammen med forrige afsnit om udviklingen, at konkludere hvor presset Dronninglund Sparekasse er på sin selvstændige eksistens.

Afslutningsvis vil jeg beskrive og analysere en fusion mellem Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel, som vil tage udgangspunkt i dens betydning for regnskabet og de lovmæssige krav og herunder også de bagvedliggende nøgletal og solvens. Betydningen for regnskabet vil tage udgangspunkt i en række besparelser og synergi, som vil og bør opstå i forbindelse med en fusion. Endvidere vil prisen og finansieringen blive beskrevet og analyseret, så den samlede fusion kan blive beskrevet og analyseret i forhold til Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel og ikke mindst i forhold til den nye fusionerede Sparekasse.

5. Afgrænsning

I min besvarelse af problemformulering og dertilhørende undersøgelsesspørgsmål, vil jeg ikke inddrage årsregnskab for periode før 2010. Årerne lige inden og efter finanskrisens start i 2008 var helt særlige og usædvanlige og vil derfor ikke blive inddraget til besvarelse af udviklingen og den aktuelle situation i Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel. Endvidere fremlægge årsregnskab 2015 ikke i sin helhed i skrivende stund for Dronninglund Sparekasse og Sparekassen

Vendsyssel. I forhold til regnskabet for Sparekassen Vendsyssel, vil jeg ikke inddrage koncernen, da jeg udelukkende ønsker en analyse af Sparekassen Vendsyssel og ikke koncernen indeholdende datterselskaber som Vendsyssel forsikring med flere.

I forhold til min inddragelse af CRD IV, som er en del af Basel III, vil jeg udelukkende fokusere på kapitalkravene, som løbende bliver indfaset fra 2014 – 2019. Krav til likviditet (LCR), funding (NSFR), gering, aflønning med flere, vil ikke blive inddraget, da jeg udelukkende ønsker en vurdering af udfordringerne i forhold til kapitalkravet, da jeg vurderer dem mest relevante i forhold til en fusion og de aktuelle udfordringer for Dronninglund Sparekasse.

I min besvarelse vil jeg udelukkende analysere og beskrive problemformuleringen ud fra et regnskabsmæssigt syn. Forandringer og udviklingen i kulturen, værdierne, strategien og organisationens opbygning, vil ikke blive inddraget i projektet. Det skal og må ikke ses som om, at det ikke er relevant for udviklingen og de fremtidige muligheder i Dronninglund Sparekassen og Sparekassen Vendsyssel, men som et resultat af et ønske om en mere dybdegående analyse af den regnskabsmæssige betydning for Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel.

I min besvarelse har jeg valgt at fokusere på, at Sparekassen Vendsyssel bliver det fortsættende pengeinstitut i forbindelse med en fusion. Det har den årsag, at det er min vurdering inden projektets start, at Dronninglund Sparekasse er mest udfordret i forhold til deres størrelse.

Desuden vil jeg ikke medregne udgifterne til en fusion, som kunne være tabt arbejdsindsats i forbindelse med overgangen, som eksempelvis resultere i en nedgang i gebyr- og provisionsindtægten. Ligeledes vil jeg ikke medregne udgifter til eksterne konsulenter, som kan hjælpe og rådgive om overgangen og selve fusionen. Afgrænsningen skyldes primært, at udgifterne ikke kendes på forhånd og sekundært, vil udgifterne være relative små i forhold til besparelserne ved en fusion på længere sigt og måske også i forhold til nødvendigheden af en fusion i forhold til Dronninglund Sparekasses situation.

6. Præsentation af Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel

I nedenstående afsnit vil henholdsvis Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel kort og enkeltvis blive beskrevet i forhold til historie, filialnet, størrelse og ejer struktur.

6.1. Dronninglund Sparekasse

Dronninglund Sparekasse (herefter DS) er en nordjysk sparekasse med hovedsæde i Dronninglund. DS blev etableret tilbage i 1873 i Dronninglund Sogn og kan i 2023 fejre sin 150 års fødselsdag².

Primo 2016 har DS i alt 7 filialer fordelt i Nordjylland i Aalborg, Brønderslev, Dronninglund, Frederikshavn, Hjallerup, Læsø og Sæby. Endvidere er hovedsæde med dertilhørende stabsfunktioner placeret i Dronninglund³. DS valgte i 2015 at lukke filialerne i Vodskov og 2 deltidskontorer i henholdsvis Flauenskjold og Asaa. DS beskæftigede i gennemsnit 78,5 ansatte i første halvår 2015. Det er 7,8 færre end halvåret inden. Faldet skyldes naturlig afgang og en konsekvens af lukningen af de 3 filialer⁴.

Primo 2016 er DS Danmarks 41. største pengeinstitut målt ud fra den arbejdende kapital og en del af gruppe 3 – pengeinstitutter, jævnfør finanstillsynets opgørelse over danske pengeinstitutter. Opgørelsen dækker over i alt 76 danske pengeinstitutter fordelt fra gruppe 1 – 4⁵.

DS arbejder ud fra følgende vision:

- Vi skal vinde markedsandele lokalt og regionalt.
- Vi skal være den mest attraktive samarbejdspartner for kunderne i vores virkeområde.

² Kilde: www.dronspar.dk (1).

³ Kilde: www.dronspar.dk (2).

⁴ Kilde: Halvårsregnskab 2015 for DS, side 3 (1).

⁵ Kilde: www.finanstillsynet.dk (3).

- Vi skal være det mest effektive og konkurrencedygtige pengeinstitut i vores virkeområde.

Ud fra visionen er det DS mission, at yde kunderne en personlig service, ved at engagere sig i kundernes hverdag og dermed tilbyde dem individuelle finansielle løsninger⁶.

DS hovedaktivitet er at udbyde finansielle produkter til såvel private kunder som erhvervskunder. Sparekassen ønsker at kunne tilbyde kunderne et bredt sortiment af produkter kombineret med professionel rådgivning⁷.

DS er en selvejende institution. Sparekassen bliver ledet af Sparekassens Direktør Villy Houtved Sørensen. Sparekassens direktør er valgt af bestyrelsen, som består af 9 medlemmer. 6 medlemmer valgt af repræsentantskabet, heraf 2 repræsentanter er valgt ud fra særlige kompetencer og 3 medlemmer valgt af og blandt medarbejderne i sparekassen. Medlemmer af bestyrelsen vælges for 3 år af gangen.

Repræsentantskabet består af 30 medlemmer, som er valgt af garanterne for 4 år af gangen. Alle garantere kan opstille til repræsentantskabet og der stemmes efter antal af garantere – dog maksimalt 20 stemmer pr. garantindehaver. Repræsentantskabet er sparekassens øverste myndighed⁸.

6.2. Sparekassen Vendsyssel

Sparekassen Vendsyssel (herefter SV) er ligeledes en nordjysk sparekasse, men med hovedsæde i Vrå. SV blev etableret tilbage i 1871 i Vrå og Em Sogn. Blot 2 år før DS etablering og kan dermed fejre sin 150 års fødselsdag i 2021⁹.

Primo 2016 har SV i alt 27 filialer fordelt primært i Nordjylland og langs den nordlige vestkyst og en enkelt filial i København. Filialerne i Nordjylland er fordelt i Aabybro, Aalborg, Aalborg Vest, Brovst, Brønderslev, Fjerritslev, Frederikshavn, Hals, Hirtshals, Hjørring, Jerslev, Kløkkerholm, Lønstrup, Pandrup, Saltum, Sindal, Skagen, Sæby, Ulsted, Vester Hassing og Vrå. Endvidere er hovedsædet også

⁶ Kilde: www.dronspar.dk (4).

⁷ Kilde: Halvårsregnskab 2015 for DS, side 3 (1).

⁸ Kilde: www.dronspar.dk (5).

⁹ Kilde: www.sparv.dk (6).

placeret i Vrå med dertilhørende stabsfunktioner. Langs vestkysten er filialerne fordelt i Bedsted, Hvidbjerg, Lemvig, Snedsted og Struer. Sidst, men ikke mindst, har SV også en filial i København¹⁰. SV har i modsætning til DS, løbende valgt at fusionere med en række sparekasser. I 2005 fusionerer SV med Hellevad-Ørum Sparekasse i Klokkeholm, i 2008 fusioner de med Ulsted Sparekasse, i 2012 fusioner de med Sparekassen Limfjorden og Sparekassen Hvetbo og i 2015 med Hals Sparekasse. Endvidere har SV i 2008 overtaget 1 filial fra Sparbank i Frederikshavn og i 2009 overtog de 4 filialer fra det daværende EBH Bank¹¹. SV beskæftigede i gennemsnit 355 ansatte i første halvår 2015. Det er 2 færre end halvåret inden¹².

Primo 2016 er SV Danmarks 17. største pengeinstitut målt ud fra den arbejdende kapital og en del af gruppe 2 – Pengeinstitutter¹³.

SV arbejder ud fra følgende vision:

- SV er, og vil fortsat være, en lokal og selvstændig sparekasse.
- Vi skal være blandt de bedste pengeinstitutter i Danmark og dermed det bedste valg for vores kunder.
- Mulighederne for dette skal sikres ved at sparekassen har en indtjening, der giver en så god konsolidering, at SV handlefrihed, udvikling og vækst kan opretholdes både i opgangs- og nedgangstider¹⁴.

Ud fra visionen er det SV mission¹⁵, at med udgangspunkt i Vrå og Vendsyssel, at tilfredsstille behovet for kapitalformidling over for såvel privatkunder som mindre og mellemstore erhvervsdrivende. Endvidere skal kunderne hos SV finde en optimal løsning på deres samlede finansielle behov herunder også konkurrencedygtige løsninger og produkter inden for realkredit, forsikring, pension og investering.

Hovedaktiviteten i SV er præcis den samme, som det er tilfældet for DS¹⁶.

¹⁰ Kilde: www.sparv.dk (7).

¹¹ Kilde: www.sparv.dk (6).

¹² Kilde: Halvårsregnskab 2015 fra SV, side 26 (2).

¹³ Kilde: www.finanstilsynet.dk (3).

¹⁴ Kilde: www.sparv.dk (8).

¹⁵ Kilde: www.sparv.dk (9).

¹⁶ Kilde: Årsrapport 2014 for SV, side 4 (7).

Endvidere er SV ligeledes en selvejende institution. Sparekassen bliver ledet af Sparekassens Adm. Direktør Vagn Hansen. Sparekassens direktør er valgt af bestyrelsen, som består af 12 medlemmer. 5 medlemmer valgt af repræsentantskabet, 2 medlemmer valgt af og blandt de ansatte i sparekassen og 5 medlemmer valgt af de 5 fonde. Medlemmer af bestyrelsen vælges for 1 år af gangen¹⁷. Repræsentantskabet består af 85 medlemmer, som er valgt af garanterne for 4 år af gangen. Alle garanter kan opstille til repræsentantskabet og der stemmes efter antal af garanter – dog maksimalt 20 stemmer pr. garantindehaver¹⁸. Repræsentantskabet er sparekassens øverste myndighed.

¹⁷ Kilde: www.sparv.dk (10).

¹⁸ Kilde: www.sparv.dk (11).

7. Årsregnskab for Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel

I nedenstående afsnit vil først dele af *resultatopgørelsen* blive illustreret for DS, SV og gruppe 1-3 PI i Danmark. Efterfølgende vil dele af udviklingen blive beskrevet og analyseret og yderligere illustreret i forhold til en sammenligning mellem DS, SV og gruppe 1-3 PI.

Dernæst vil dele af *balancen* ligeledes blive illustreret for DS, SV og gruppe 1-3 PI og beskrevet og analyseret i forhold til en sammenligning mellem DS, SV og gruppe 1-3 PI.

Til sidst vil følgende nøgletal; ROE, ROA, ICGR og WACC blive beskrevet, udregnet og analyseret i forhold til DS, SV og delvist gruppe 1-3 PI.

7.1. Resultatopgørelsen

I nedenstående er dele af resultatopgørelsen illustreret enkeltvis for henholdsvis DS, SV og gruppe 1-3 PI.

Tabel 1¹⁹ - Resultatopgørelser.

DS:	2011	2012	2013	2014	11-14
Resultatopgørelse, mio.kr.					Δ i %
<i>Renteindtægter</i>	160	160	143	128	-20,0
<i>Renteudgifter</i>	56	47	38	35	-37,5
<i>Gebyr og provisionsindtægter</i>	29	32	29	32	10,4
Netto rente og gebyrindtægter	142	144	135	123	-13,4
<i>Udgifter til personale</i>	76	74	75	70	-7,9
<i>Nedskrivning</i>	40	41	130	40	0
Årets resultat	15	17	-64	6	-60,0

¹⁹ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS (5) + årsrapport 2014 for SV (7) + www.finansraadet.dk (12).

SV:	2011	2012	2013	2014	11-14
Resultatopgørelse, mio.kr.					Δ i %
<i>Renteindtægter</i>	650	655	721	671	3,2
<i>Renteudgifter</i>	218	192	167	151	-30,7
<i>Gebyr og provisionsindtægter</i>	155	182	210	208	34,2
Netto rente og gebyrindtægter	579	640	760	721	24,5
<i>Udgifter til personale</i>	291	296	340	325	11,7
<i>Nedskrivning</i>	233	256	284	334	43,4
Årets resultat	-39	74	91	63	261,5

Gruppe 1-3 PI:	2011	2012	2013	2014	11-14
Resultatopgørelse, mio.kr.					Δ i %
<i>Renteindtægter</i>	101087	89781	79551	73126	-27,7
<i>Renteudgifter</i>	49644	39504	32504	25590	-48,5
<i>Gebyr og provisionsindtægter</i>	24553	25641	27042	29381	19,7
Netto rente og gebyrindtægter	70684	70951	70493	73795	4,4
<i>Udgifter til personale</i>	48007	48673	47160	47078	-1,9
<i>Nedskrivning</i>	24269	26844	17046	12493	-48,5
Årets resultat	1950	3895	13474	14157	626

I ovenstående tabel 1 – Resultatopgørelser, ses det for DS, at *renteindtægten* er faldende for perioden fra 160 til 128 mio. Et samlet fald på 20 pct. fra 2011. I samme periode er SV steget fra 650 til 671 mio. En samlet stigning på 3,2 %. Samtidig er gruppe 1-3 samlet faldet fra 101.087 til 73.126 mio. Et samlet fald på 27,7 %. Det ses tydeligt for DS og gruppe 1 – 3 PI, at perioden 11-14 har været præget af en presset/faldende renteindtægt. Årsagen kan skyldes en faldende efterspørgsel/mindre og færre udlån og/eller en mindre renteindtægt/pris på udlån. Det er min vurdering, at det primært skyldes en mindre efterspørgsel, kombineret med en høj afvikling/tilbagebetaling på eksisterende udlån. Det vil også senere blive illustreret, beskrevet og analyseret for DS og gruppe 1-3 PI i balancen.

Danmarks Nationalbank deler samme vurdering i Finansiell stabilitets 2. halvårs rapport for 2015. De ser også for perioden og frem til 2. halvår 2015, at det samlet

udlån er faldende grundet faldende efterspørgsel og fokus på afviklingen²⁰. Samtidig ser de også, at rentemarginalen er faldende²¹. Det er også min vurdering, at rentemarginalen er faldende i et marked, som har været præget af faldende rente på både ind- og udlån. Indlånsmidlerne har nået et niveau, som er tæt eller på 0, mens renten på udlån fortsat er faldende grundet faldende markedsrente og øget konkurrence.

SV har formået, trods ovenstående udvikling i DS og generelt for gruppe 1-3 PI, at øge renteindtægten. De har i modsætning til DS og gruppe 1-3 PI i perioden øget deres udlån trods en generel mindre efterspørgsel. Det vil også senere blive illustreret, beskrevet og analyseret for SV i balancen. Det er min vurdering, at SV i samme niveau som de øvrige, har opleveret en mindre rentemarginal grundet de faldende renter og øget konkurrence. Det er derfor min vurdering, at renteindtægten og forøgelsen af udlånet primært er sket som en konsekvens af løbende opkøb/fusioner, som det også er beskrevet i præsentationen af SV. Når renteindtægten ikke kan øges via stigning i pris eller mængde, så må man købe sig til det, som det er sket i SV.

I ovenstående tabel 1 – Resultatopgørelser, ses det også, at *renteudgiften* generelt er kraftig faldende for både DS, SV og gruppe 1-3 PI. DS er faldet 37,5 %, SV er faldet med 30,7 % og gruppe 1-3 PI er faldet med 48,5 %. Det er min vurdering, som det også er beskrevet og analyseret under renteindtægten, at faldet skyldes den faldende rente, som er tæt på 0. Det skylder dermed ikke et faldende indlån, som jeg senere under balancen vil illustrere er stigende, men udelukkende en faldende rente på indlånsmidlerne.

Både DS og SV er ikke faldet så meget, som det er tilfældet for gruppe 1-3 PI. Det er min vurdering, at både DS og SV er mere afhængige af indlånsmidlerne, som også vil blive analyseret senere i afsnit 8, om de stigende krav til kapital jævnfør CRD IV. Endvidere er det min vurdering, at renteudgiften i SV ikke falder i samme takt, som DS og gruppe 1-3 PI, da mængden af indlånsmidler er steget mere i SV end DS og gruppe 1-3 PI, grundet de tidligere nævnte opkøb/fusioner. Derfor så vi også

²⁰ Kilde: www.nationalbanken.dk (13).

²¹ Kilde: www.nationalbanken.dk (13).

tidligere, at SV var den eneste som formåede af stige i renteindtægten, da mængden af udlån ligeledes var steget via opkøb/fusion.

I forhold til *gebyr- og provisionsindtægten*, ses det i tabel 1 - Resultatopgørelser, at de er kraftig stigende for perioden. DS stiger med 10,4 %, SV stiger med 34,2 % og gruppe 1-3 PI stiger med 19,7 %. Igen er det tydeligt, at SV er steget markant og mere end DS og gruppe 1-3 PI tilsammen. Det er igen min vurdering, at stigningen skyldes, at SV har fortaget opkøb/fusioner over perioden. Til gengæld er det overraskende, at DS ikke har formået, at løfte gebyr- og provisionsindtægten tilsvarende, som de øvrige grupper 1-3 PI. Det er min vurdering, at DS er faldet langt mere i udlån end gruppe 1-3 PI, som jeg også senere vil illustrere, beskrive og analysere under balancen. Det har været en konsekvens af lukning af filialer, begrænset udlånsmuligheder og mistet følgeforretninger, som har været den primære årsag til en langt mindre stigning i gebyr- og provisionsindtægten. De begrænset udlånsmuligheder skyldes efter min vurdering kundernes lave bonitet og stigende krav til solvens og dermed også et ønske om en reduktion i de risikovægtende poster. De begrænsede udlånsmuligheder vil også blive analyseret i afsnit 8.

Ovenstående 3 poster er den primære årsag til posten *for netto rente og gebyrindtægter* i DS, SV og gruppe 1-3 PI. DS er faldet med 13,4 %, SV er steget med 24,5 % og gruppe 1-3 PI er steget med 4,4 %. Trods et stort fald i renteudgifterne i DS, så har faldet i renteudgifterne ikke kunne dække tabet i renteindtægterne, da renteindtægten udgør en langt større post end renteudgiften. Endvidere har stigningen i rente- og provisionsindtægten ikke kunne opveje det før nævnte tab, som alt i alt medfører et fald på 13,4 % i netto rente og gebyrindtægter. SV har til gengæld gjort det modsatte. De har også haft et fald på renteudgifterne, men har samtidig formålet at stige i renteindtægterne. Samtidig har de også en kraftig stigning i gebyr og provisionsindtægter, som alt i alt medfører en kraftig stigning i netto rente- og gebyrindtægten. I forhold til gruppe 1-3 PI, så ses det som ved DS, at både renteudgiften og renteindtægten falder kraftig. Til gengæld henter gruppe 1-3 PI tabet på gebyr- og provisionsindtægten, så netto rente og gebyrindtægten lander på en stigning på 4,4 %.

Udgifterne til *personale* er faldende for DS og gruppe 1-3 PI, mens det omvendt er stigende for SV. DS falder med 7,9 %, gruppe 1-3 PI med 1,9 %, mens SV omvendt

stiger med 11,7 %. Generelt er antallet af ansatte i den finansielle sektor faldet i perioden. Fra 2010 til 2014 er antallet af ansatte i den finansielle sektor faldet fra 44.186 til 37.851²². Et samlet fald på 14,34 %. Faldet skyldes efter min vurdering, at antallet af pengeinstitutter i samme periode er faldet fra 123 til 84²³, men også fordi at der generelt er færre ansatte i de enkelte pengeinstitutter på grund af effektivisering²⁴. Årsagen til, at SV går mod udviklingen skyldes, at de i samme periode løbende har fusioneret og opkøbt andre pengeinstitutter med dertilhørende ansatte. DS har til gengæld formålet, at falde langt mere end gruppe 1-3 PI, som efter min vurdering skyldes lukning af de 3 filialer.

I nedenstående er illustreret DS og SV udvikling i rente-, gebyr- og provisionsindtægten i forhold til personaleudgifterne.

Tabel 2²⁵ – Rente-, gebyr- og provisionsindtægter i forhold til personaleudgifter.

Indtægt i forhold til personaleudgift,					
	mio.kr.	2011	2012	2013	2014
<i>DS: rente-, gebyr- og provisionsindtægter</i>		189	192	172	160
<i>DS: Personaleudgifter</i>		76	74	75	70
<i>DS: Udgift i forhold til indtægt</i>		2,48	2,59	2,29	2,29
<i>SV: rente-, gebyr- og provisionsindtægter</i>		805	837	931	879
<i>SV: Personaleudgifter</i>		291	296	340	325
<i>SV: Udgift i forhold til indtægt</i>		2,77	2,83	2,74	2,70

I ovenstående tabel 2 - Rente-, gebyr- og provisionsindtægter i forhold til personaleudgifter, ses det, at de er faldende for både DS og SV. Det ses også tydeligt, at DS har den laveste indtægt i forhold til udgiften. Hver gang DS bruger 1 krone på personale, så tjener de 2,29 kroner. Hver gang SV bruger 1 krone, så tjener

²² Kilde: www.statistikbanken.dk (14).

²³ Kilde: www.statistikbanken.dk (15).

²⁴ Kilde: Finansforbundets magasin, Finans, nr. 2, 2016, side 12 (2).

²⁵ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS (5) og SV (7).

de 2,70 kroner. Det er derfor min vurdering, at SV isoleret set har, en bedre udnyttelse af personaleudgiften i forhold til de 2 primære forretningsområder.

Nedskrivningerne har været uændret i DS, mens de har været kraftig stigende for SV og meget kraftig faldende for gruppe 1-3 PI. Nedskrivningerne for DS har været stabile over perioden, men med undtagelse af 2013, som resulterede i en mernedskrivning grundet et besøg fra finanstillsynet. SV har til gengæld været generelt stigende i perioden. Igen kan det forklares delvist med opkøb og fusion, som kan være årsagen til den generelle stigning i perioden. Det ses til gengæld for gruppe 1-3 PI, at de over perioden har opleveret et kraftig fald i nedskrivningerne, som hverken DS eller SV kan matche.

I nedenstående er illustreret udvikling i nedskrivningerne for DS og SV.

Tabel 3²⁶ – Årets nedskrivninger i procent.

	2011	2012	2013	2014	11 – 14 GN.
Årets nedskrivningsprocent					
<i>DS – Årets nedskrivning</i>	1,6	1,6	5,2	1,7	2,525
<i>SV – Årets nedskrivning</i>	2,3	2,2	2,5	2,9	2,475

I ovenstående tabel 3 – Årets nedskrivninger i procent, ses det, at de i gennemsnit er på niveau med hinanden. DS har i gennemsnit en lidt højere nedskrivningsprocent. Det skal endvidere bemærkes, at mens DS er i kraftig fald på udlånet, så har SV været kraftig stigende. Det er derfor min vurdering, at SV har været kraftig stigende uden væsentlig stigning i nedskrivningen i %-point, mens DS har været kraftig faldende uden væsentlig forhøjelse i nedskrivningen i %-point.

Alt i alt har ovenstående samlet haft stor betydning på bundlinjen og *årets resultat*. DS er faldet 60 %, SV er steget med 261,5 % og gruppe 1-3 PI er steget med 626 %. Udviklingen i procent er naturligvis taknemmelig for udgangspunktet, men udviklingen viser alligevel efter min vurdering, at DS generelt har haft store udfordringer på bundlinjen grundet ovenstående udvikling, mens SV og gruppe 1-3 PI har haft en mere positiv udvikling. SV falder lidt ud i 2014, men det skyldes en

²⁶ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS (5) og SV (7).

mernedskrivning, grundet et besøg fra finanstilsynet i 2014. Det samme skete for DS også i 2013, men det resulterede i et negativt resultat på 64 mio. kontra et positivt resultat i SV på 63 mio. i 2014.

I forhold til gruppe 1-3 PI er svingningerne og afvigelserne markant mindre, da udviklingen er spredt ud på en lang række pengeinstitutter og dermed diversificeret. Den usystematiske risiko er dermed fjernet og kun den generelle systematiske usikkerhed er tilbage. Alligevel kan jeg konkludere, at udviklingen generelt har været markant bedre for gruppe 1-3 PI end DS og SV. I forhold til DS og SV, så har SV klaret sig markant bedre end DS over perioden. I nedenstående vil jeg yderligere beskrive og analysere dele af resultatopgørelsen.

I nedenstående er illustreret DS, SV og gruppe 1-3 PI udvikling i det procentvise forhold mellem forretningsområderne renteindtægter og gebyr-/provisionsindtægter over perioden.

Tabel 4²⁷ – Forhold mellem renteindtægt og gebyr-/provisionsindtægt.

<i>Det procentvise forhold mellem renteindtægt og gebyr-/provisionsindtægt</i>	2011	2012	2013	2014
<i>DS renteindtægter</i>	84,7	83,3	83,1	80,0
<i>SV renteindtægter</i>	80,7	78,3	77,4	76,3
<i>1-3 renteindtægter</i>	80,5	77,8	74,6	71,3
<i>DS gebyr-/provisionsindtægter</i>	15,3	16,7	16,9	20
<i>SV gebyr-/provisionsindtægter</i>	19,3	21,7	22,6	23,7
<i>1-3 gebyr-/provisionsindtægter</i>	19,5	22,2	25,4	28,7

I ovenstående tabel 4 – Forhold mellem renteindtægter og gebyr-/provisionsindtægter, ses det, at både DS, SV og gruppe 1-3 PI er faldende i renteindtægter og stigende i gebyr- og provisionsindtægter. Tabellen viser tydeligt

²⁷ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS (5) og SV (7).

udviklingen i pengeinstitutterne, at forretningsområdet renteindtægter fylder mindre og mindre og gebyr-/provisionsindtægten fylder mere og mere.

Tabel 4 viser, at forretningsområdet renteindtægter fylder 80 % hos DS, 76,3 hos SV og kun 71,3 hos gruppe 1-3 PI. Omvendt viser tabel 3 også, at forretningsområdets gebyr-/provisionsindtægter fylder 20 % hos DS, 23,7 hos SV og 28,7 hos gruppe 1-3 PI. Tabellen viser tydeligt hvor de 3 pengeinstitutter tjener deres indtjening og hvor meget det fylder i forhold til hinanden. Hver gang DS tjener 10 kroner, så stammer 2,00 kroner fra gebyr-/provisionsindtægter. Når SV tjener 10 kroner, så stammer 2,50 kroner fra gebyr-/provisionsindtægter og når gruppe 1-3 PI tjener 10 kroner, så stammer 2,90 kroner fra gebyr-/provisionsindtægter.

Det er min vurdering ud fra tabel 4, at DS er klart mere afhængig af renteindtægten end de 2 øvrige pengeinstitutter. I en tid med stigende konkurrence og faldende rentemarginal, vil det være vigtigt, at man omstille sig til andre forretningsområder end udlånet. Alle 3 pengeinstitutter er i gang med denne omlægning ud fra tabel 4, men det ses tydeligt, at SV er længere og mere effektive end DS i denne omstilling. Det ses også, at gruppe 1-3 PI er klart længst i denne omstilling. Hvis rentemarginalen fortsat vil være faldende og konkurrencen stigende mellem pengeinstitutterne, vil det alt andet lige ramme DS hårdere på indtjeningen end de 2 øvrige pengeinstitutter.

I nedenstående er illustreret rentemarginalen for DS og SV i forhold til ind- og udlån.

Tabel 5²⁸ – DB for ind- og udlån.

Indlån, 1.000.kr.	DS - 2014	SV - 2014
<i>Rente på indlån</i>	-1,210 %	-1.210 %
<i>Pengemarkedsrente</i>	<u>0,375 %</u>	<u>0,375 %</u>
<i>Rentemarginal</i>	-0,835 %	-0,835 %
<i>Det gennemsnitlige indlån</i>	2.008.840	8.440.319
<i>DB indlåns marginal</i>	-16.767	-70.477

²⁸ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS (5) og SV (7). (Yderligere mellemberegninger findes i bilag 1 – Dækningsbidrag).

Udlån, 1000.kr.

<i>Rente på udlån</i>	7,250 %	7,020 %
<i>Pengemarkedsrente</i>	<u>-0,375 %</u>	<u>-0,375 %</u>
<i>Rentemarginal</i>	6,875 %	6.645 %
<i>Det gennemsnitlige udlån</i>	1.689.354	8464.251
<i>DB udlånsmarginale</i>	116.143	562.449
<i>DB netto i kr.</i>	99.376	491.972
<u><i>DB netto i %</i></u>	<u>6,04</u>	<u>5,81</u>

Ovenstående tabel 5 – DB for ind- og udlån, viser dækningsbidraget for DS og SV for 2014. Tabellen er lavet ud fra DS og SV gennemsnitlige ind- og udlån i 2014. Renten er sat i forhold til Cibor3 midt 2014, som jeg har vurderet som alternativ til ind- og udlånsrenten.

Rentemarginalen for indlånet giver et underskud for både DS og SV på samme niveau. Underskuddet skyldes, at markedsrenten er markant lav i øjeblikket og både DS og SV, betaler over dette niveau. Det er i den forbindelse overraskende, at begge har præcis det samme dækningsbidrag, da jeg vurderer DS mere afhængig af sine indlånsmidler. Til gengæld har DS det største DB på udlånet. Det højere DB kan skyldes en højere risiko på udlånet og dermed højere rentesats eller blot en højere rentesats i forhold til SV på grund af ufuldkommen konkurrence. Det højere DB kan derfor give udfordringer på grund af stigende krav til pengeinstitutterne eller hvis rentemarginalen fortsat vil være faldende og konkurrencen stigende. Det kan også forklare det tidligere nævnte drastiske fald i DS udlån over perioden. Netop de stigende krav og den faldende rentemarginal, gør det svært for DS, at oprethold sit udlån og dermed også sin renteindtægt.

7.2. Balancen

I nedenstående tabel 6 – Balancer, er dele af balancerne illustreret for DS, SV og gruppe 1-3 PI.

Tabel 6²⁹ - Balancer

DS:	2011	2012	2013	2014	11-14
Balance, mio.kr.					Δ i %
<i>Udlån</i>	1822	1856	1756	1630	-10,5
<i>Indlån</i>	2025	2116	1995	2022	-0,1
<i>Garantkapital</i>	200	195	183	178	-11,0
<i>Egenkapital</i>	372	277	291	285	-23,4
<i>Aktiver/passiver</i>	2552	2608	2429	2454	-3,8

SV:	2011	2012	2013	2014	11-14
Balance, mio.kr.					Δ i %
<i>Udlån</i>	7347	8326	8264	8634	17,5
<i>Indlån</i>	7726	9127	8863	9515	23,2
<i>Garantkapital</i>	830	957	973	1022	23,1
<i>Egenkapital</i>	1500	1702	1789	1877	25,1
<i>Aktiver/passiver</i>	11844	12780	12805	12754	7,7

Gruppe 1-3 PI:	2011	2012	2013	2014	11-14
Balance, mio.kr.					Δ i %
<i>Udlån</i>	1784768	1759049	1682204	1654653	-7,3
<i>Indlån</i>	1623376	1720386	1742967	1798586	10,8
<i>Egenkapital</i>	269583	271610	281999	305569	13,3
<i>Aktiver/passiver</i>	4304852	4241622	3804720	4019460	6,6

I ovenstående tabel 6 – Balancer, ses det for DS, at udlånet er faldet over perioden med 10,5 %. SV er steget med 17,5 % og gruppe 1-3 PI er faldet med 7,3 %. Som det også tidligere er beskrevet og analyseret, så er udlånet generelt faldende for pengeinstitutterne. SV stiger i modsætning til de andre, som igen er en konsekvens af de tidligere beskrevet opkøb/fusioner. Indlånsmidlerne er stigende for SV med

²⁹ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 og 2012 for DS (5 - 6) + årsrapport 2014 og 2012 for SV (7 - 8) + www.finansraadet.dk (12).

23,2 % og gruppe 1-3 PI med 10,8 %. Omvendt er DS næsten uændret med et beskedent fald på 0,1 %.

Garantkapitalen er faldet med 11 % i DS og omvendt steget med 23,1 % i SV. Der er ikke lavet en sammenligning med gruppe 1-3 PI, da garantkapitalen ikke er opgjort for banker/aktiekapital og andelskasser/andelskapital. I forhold til DS og SV, så er det tydeligt, at de går i hver sin retning. SV er kraftig stigende, mens DS er kraftig faldende. Stigningen i SV kan igen skyldes opkøb og fusion, som det også ses i det stigende udlån, som et udtryk for flere kunder/engagementer. Omvendt kan faldet i DS skyldes, at udlånet er faldende, som et udtryk for færre kunder/engagementer og dermed også færre garantier. Faldet i garantkapitalen ses også i udviklingen i egenkapitalen. Egenkapitalen er faldet med 23,4 % i DS, mens den er steget med 25,1 % i SV og 13,3 % i gruppe 1-3 PI. Igen er det tydeligt, at DS går i modsat retning af SV og gruppe 1-3 PI. Samme udvikling ses til sidst også i aktiverne/passiverne, som er steget med 7,7 % i SV og 6,6 % i gruppe 1-3 PI, mens de igen omvendt er faldet med 3,8 % i DS.

Både resultatopgørelserne og balancerne vil blive videre analyseret i nedenstående afsnit.

7.3. Nøgletal

I forlængelse af ovenstående afsnit, vil nedenstående afsnit indeholde en beskrivelse og analyse af udviklingen i en række nøgletal for henholdsvis DS, SV og delvist gruppe 1-3 PI.

I nedenstående afsnit vil henholdsvis *ROE*, *ROA*, *WACC* og *ICGR* enkeltvis blive beskrevet, beregnet og analyseret i forhold til DS, SV og delvist gruppe 1-3 PI.

Sammen med ovenstående afsnit, skal nedenstående afsnit danne udgangspunkt for hvor DS og SV befinder, da det skal danne baggrund for hvorledes de står i forhold til de danske lovkrav, som vil blive behandlet i det efterfølgende afsnit 8. Endvidere skal det også danne udgangspunkt, hvor udfordret DS er på sin selvstændige eksistens.

7.3.1 ROE

ROE (Return On Equity) eller egenkapitalforretningen viser forrentningen af egenkapitalen. Nøgletallet sætter resultat i forhold til egenkapitalen. Resultat kan eksempelvis være for et kvartal, halvår eller for årsresultat før eller efter SKAT. Egenkapitalen kan sidestilles med ejernes/aktionærernes kapital i en virksomhed. Når gælden på passivside fratrækkes værdierne på aktivside findes egenkapitalen/overskuddet.

Nøgletallet bruges ofte i forbindelse med årsregnskabets afslutning/offentliggørelse, så resultat efter SKAT kan sættes i forhold til den aktuelle egenkapital. Nøgletallet bruges i den forbindelse til måling for aktionærerne, så forrentningen kan sættes i forhold til risikoen og sammenlignes med alternative investeringer. Nøgletallet viser i alt sin enkelthed hvorledes virksomheden har formået, at bruge aktionærernes midler til, at genererer et overskud til virksomheden, som eventuelt kan opspares i virksomheden eller udbetales i form af udbytte eller aktietilbagekøb.

Når det drejer sig om en sparekasse, så er det lidt anderledes, som det også er præsenteret for ejer strukturen i DS og SV under præsentationen. Egenkapitalen består primært af garantkapitalen og de overførte overskud/underskud. ROE kan således godt udregnes, men sparekasser udbetaler ikke udbytte og er ikke et aktieselskab, som for langt hovedparten af de danske banker er børsnoteret. Sparekasser udbetaler til gengæld garantrente til garantterne, som betaling for den garant/garanti, som garantterne har placeret i sparekassen til brug for sparekassens drift og en del af egenkapitalen.

Det er især efter finanskrisen og under finanskrisen diskuteret, om ROE kan og må sammenlignes mellem banker og sparekasser. I bankerne vil aktionærerne ofte være større investorer, som ikke nødvendigvis er kunder i den pågældende bank, mens investorerne eller garantterne i sparekasser, ofte vil være mindre investorer med engagement i den pågældende sparekasse. Derfor ser investorerne i bankerne ofte det fra en Shareholder value, mens de i sparekasserne ser det mere fra en Stakeholder value. Især under og efter finanskrisen har det været diskuteret, om der kan og må laves en sammenligning, da flere sparekasser har og er i gevaldige udfordringer og enkelte er således også overtaget, lukket eller fusioneret. I

Nordjylland trak det således også overskrifter, da Sparekassen Løkken måtte lukke og garanternes garantkapital var tabt. Derfor vil jeg også i den videre analyse sammenligne ROE med andre pengeinstitutter, som både kan og vil indeholde banker som sparekasser, da ROE efter min vurdering skal være tæt på niveau med de øvrige pengeinstitutter på det danske marked. Risikoen er alt andet lige tilsvarende, eftersom det investeret beløb er tabt, hvis pengeinstituttet må lukke.

I nedenstående er formelen for ROE illustreret.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultat efter SKAT}}{\text{Egenkapital}}$$

I nedenstående er ROE vist for DS, SV og gruppe 1-3 PI.

Tabel 7³⁰ - ROE

	2011	2012	2013	2014	11-14 GN
<i>ROE, i %</i>					
DS	4,1	4,6	-18,9	2,2	-2,000
SV	-2,5	4,6	5,2	3,4	2,675
Gruppe 1-3 PI	0,7	2,4	4,9	4,8	3,200

I ovenstående tabel 7 – ROE, ses det for DS, at forrentningen i gennemsnittet for perioden har været på minus 2,00 %, mens SV har oplevet en positiv forrentning på 2,675 % og gruppe 1-3 PI på 3,2 %. Generelt har forretningen ikke været høj over perioden, men en samlet forrentning på minus 2,0 %, må betegnes som ikke tilfredsstillende. Hvorvidt 2,675 eller 3,200 % er tilfredsstillende i forhold til risikoen, vil jeg ikke kommentere yderligere, men blot konstatere, at begge forrentninger er forholdsvis tæt på hinanden og SV derfor er tæt på sit benchmark.

Konsekvensen ved fortsat negativ forrentning i DS vil være, at egenkapitalen udhules og sparekassen må lukke, som jeg også vil analysere yderligere i nedenstående.

³⁰ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7) + www.finansraadet.dk (12).

I nedenstående er resultatet efter SKAT illustreret i forhold til den udbetalte garantkapital.

Tabel 8³¹ – Resultat kontra garantrente.

Resultat kontra garantrente, i 1.000. kr.	2011	2012	2013	2014	11-14 GN
<i>DS - Resultat efter SKAT</i>	8219	10115	-63210	6420	-9614
<i>DS - Udbetalt garantrente</i>	0	0	9812	11829	5410
<i>SV - Resultat efter SKAT</i>	-38505	74069	90681	62642	47222
<i>SV - Udbetalt garantrente</i>	27872	27249	32168	32016	29826

I ovenstående tabel 8 – Resultat kontra garantrente, ses det i forlængelse af ROE, at DS trods 2 år uden udbetaling af garantrente, udbetaler i gennemsnit over perioden næsten 300 % af årets resultat efter SKAT. SV udbetaler cirka 63 % af årets resultat. Det er naturligvis ikke holdbart, at fortsætte denne udvikling i DS, da det som tidligere nævnt vil udhule egenkapitalen og sparekassen må lukke.

7.3.2. ROA

ROA (Return On Assets) eller afkastningsgraden viser forrentningen af de samlede aktiver. Nøgletallet sætter resultat i forhold til aktiverne. Aktiverne kan sidestilles med alt den værdi/aktiver, som modsvarer gælden og egenkapitalen eller den værdi, som skal skabe indtjening til virksomheden.

Nøgletallet kan ligeledes bruges af aktionærerne, så ledelsens evne til at drive virksomheden kan måles i forhold til afkastet i forhold til de samlede aktiver/mulige forretninger. Eller sagt på en anden måde, hvor meget saft/indtjening kan der

³¹ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 og 2012 for DS og SV (5 + 8).

presses ud af aktiverne. I sidste ende skal aktiverne "betale" for passivens poster/udgifter og herunder primært egenkapitalen og gælden.

I nedenstående er formelen for ROA illustreret.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Resultat efter SKAT}}{\text{Balance}}$$

I nedenstående er ROA illustreret for DS, SV og gruppe 1-3 PI.

Tabel 9³² - ROA.

	2011	2012	2013	2014	11-14 GN
<i>ROA, i %</i>					
<i>DS</i>	0,59	0,65	-2,75	0,26	-1,25
<i>SV</i>	-0,33	0,58	0,71	0,49	1,46
<i>Gruppe 1-3 PI</i>	0,05	0,09	0,35	0,35	0,84

I ovenstående tabel 9 – ROA, ses det for DS, at gennemsnittet for perioden har været på minus 1,25 %, mens SV har været positiv med 1,46 % og gruppe 1-3 PI på 0,84 %. Det ses tydeligt, at DS ikke formår, at skabe et gennemsnitligt overskud på sine aktiver. Til gengæld formår både SV og gruppe 1-3 PI, at skabe overskud på aktiver. Endvidere ses det generelt for gruppe 1-3 PI, at udviklingen i ROA har været stigende og det samme gør sig også næsten gældende i SV. DS har til gengæld været mere svingende og har især været præget af det store fald i 2013 grundet mernedskrivningerne. Nedskrivningen i 2013 i DS kan sættes i forhold til nedskrivningerne i 2011 i SV, men her kom ROA trods mernedskrivningerne "kun" ned på -0,33 %. Igen vil jeg ikke konstatere, om SV eller gruppe 1-3 PI forrentning af aktiver er tilfredsstillende, jeg vil igen konstatere, at en negativ forrentning af aktiverne ikke er tilfredsstillende. Hvis der ikke skabes forrentning på den lange bane

³² Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7) + www.finansraadet.dk (12).

af aktiverne, vil det simpelt ikke være rentabelt at fortsætte driften på nuværende niveau.

I forlængelse af ROE og ROA, så er de i nedenstående tabel sat i forhold til hinanden, så geringen kan udregnes og illustreres.

Tabel 10³³ - Gering.

	2011	2012	2013	2014
Gering				
DS	6,95	7,08	6,87	8,46
SV	7,58	7,93	7,32	6,94

I overstående tabel 10 – Gering, ses det for DS, at geringen er stigende, mens den er faldende og mere stabil i SV. Det er igen ikke tilfredsstillende, at DS har geret egenkapital mere end SV og fortsat ikke skaber et bedre resultat. En gering er i sig selv ingen udfordring, så længe der skabes mere resultat for geringen. På den lange bane kan og vil en høj gering gøre DS mere ustabil og mere sårbar.

7.3.3. ICGR

ICGR (Internal Capital Generation Rate) viser vækstmulighederne uden det ændre på solvensen. Nøgletallet sætter resultat i forhold til egenkapital og de samlede aktiver. ICGR viser således hvor meget balancen, eksempelvis udlånet må stige ved uændret udlånmix, uden det ændre på solvensen. Da solvensen er afgørende for eksistensen for et pengeinstitut, vil nøgletallet have stor relevans for pengeinstituttet, men igen også for aktionærene eller garanterne, da det viser hvor meget man kan have i vækst på eksempelvis udlånet eller hvor meget man kan forbedre solvensen med. Hvis ICGR er positiv med 1 %, vil det sige, at udlånet ved uændret udlånmix kan stige med 1 % uden det påvirker solvensen. Hvis ICGR

³³ Kilde: Egen tilvirkning pba. tabel 8 – 9.

omvendt er negativ med 1 %, vil det sige, at aktiverne skal reduceres med 1 % uden det påvirker solvensen.

I nedenstående er formelen for ICGR illustreret.

$$\text{ICGR} = \frac{1}{\text{Capital Ratio}} \times \text{Return on assets (ROA)} \times \text{Earnings retention ratio (ERR)}$$

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

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

$$\text{ERR} = \frac{\text{Nettoresultat efter SKAT} - \text{udbytte}}{\text{Nettoresultat efter SKAT}}$$

Ud fra ovenstående formel er det muligt, at lave nedenstående formel, som er en omskrivning af ovenstående formel.

$$\text{ICGR} = \frac{\text{Nettoresultat} - \text{Udbytte}}{\text{Egenkapitalen}}$$

Ud fra ovenstående formel er det endvidere muligt, at lave nedenstående formel, som er en yderligere omskrivning af ovenstående formel.

$$\text{ICGR} = \frac{\text{Nettoresultat}}{\text{Egenkapitalen}}$$

Den sidste omskrivning er kun muligt, hvis der ikke udbetales udbytte, da hele overskuddet således overføres til egenkapitalen, som således kan bruges til vækst i

udlånet uden påvirkning af solvensen. Hvis der ikke udbetales, vil ICGR således være lig med ROE. Da både DS og SV i de fleste år har udbetalt garantrente, vil ICGR have nedenstående udvikling, som er illustreret i nedenstående tabel.

Tabel 11³⁴ - ICGR.

	2011	2012	2013	2014	11-14 GN
ICGR, i %					
DS	4,1	4,6	-24,2	-0,92	-4,12
SV	-3,96	3,15	3,73	2,03	1,2375

I overstående tabel 11 – ICGR, ses det for DS, at det i gennemsnit over perioden har været på minus 4,12 %, mens SV har været positiv på 1,2375 %. Samlet giver det et fald på 16,48 % i DS og en stigning på 4,51 % i SV. Det er igen ikke tilfredsstillende, at ICGR er negativ for DS, da det begrænser mulighederne for vækst og samtidig forringer solvensen isoleret set. Endvidere ses det også på ICGR, at den er blevet yderligere forringet i forhold til ROE, da DS i 2 af de 4 år har udbetalt garantrente. ROE var minus 2,00 % i gennemsnit over perioden, mens den bliver forringet med yderligere 2,14 %-point over perioden i gennemsnit på grund af udbetaling af garantrente.

Sammenholdt med den tidligere illustreret balance og udviklingen i udlånet i tabel 6, så ses det for både DS og SV, at de er gået i hver sin retning. DS er faldet med 10,5 % i udlånet og SV er steget med 17,5 %. Derfor er solvensen ikke påvirket så meget, som den ellers ville være blevet, hvis udlånmixet havde været uændret og ICGR havde haft ovenstående udvikling, som er illustreret i tabel 11 – ICGR. Uheldigvis er netop udlånet en af de væsentlige indtægtskilder for begge sparekasser og især DS, som det også er illustreret i tabel 1 – Resultatopgørelse og 4 – Forhold mellem renteindtægt og gebyr-/provisionsindtægter. Derfor har det også en direkte påvirkning på årets resultat.

Udviklingen i ICGR har altså betydet, at DS har været meget begrænset i vækstmulighederne uden det påvirker solvensen, som igen direkte påvirker årets

³⁴ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport for 2014 og 2012 for DS og SV (5-8).

resultat i DS. Det er derfor en ond cirkel, som DS er kommet ind i, som derfor kan true DS på sin eksistens.

7.3.4. WACC

WACC (Weighted Average Cost of Capital) viser den gennemsnitlige pris for den kapital, som et pengeinstitut betaler for sin kapital i balancen og dermed også hvorledes pengeinstituttet er finansieret og til hvilken pris. Eftersom kapitalen netop er varen i et pengeinstitut, viser WACC således indkøbsprisen for varen i et pengeinstitut. Derfor er det også særdeles interessant, at se, hvilken pris pengeinstituttet betaler for sin vare. Indkøbsprisen er netop udgangspunktet for salgsprisen, når varen skal sælges og dermed også hvorledes de kan konkurrere og/eller tjene mere end konkurrenterne for den samme vare.

Endvidere er WACC også et udtryk for et pengeinstituts styrke/robusthed. Hvis WACC er høj i forhold til konkurrenterne, betaler pengeinstituttet en højere pris/rente i forhold til konkurrenterne, som alt andet lige er et udtryk for en større risiko/usikkerhed for det enkelte pengeinstitut. Hvis der var en mindre risiko, vil pengeinstituttet alt andet lige, kunne tiltrække billigere kapital. Derfor er nøgletallet alt i alt særdeles interessant, da det kan ses over en periode og sammenlignes med andre pengeinstitutter. Endvidere kan det også bruges internt i pengeinstituttet, da det viser, hvor og til hvilken pris kapitalen kan fremskaffes billigst.

I nedenstående er formelen for WACC illustreret

$$\text{WACC}/K_w = \underbrace{k_d (1-T) L}_{1. \text{ led}} + \underbrace{k_e (1-L)}_{2. \text{ led}}$$

Første led ($K_d (1-T)L$) er et udtryk for omkostningen for fremmedkapital, mens andet led ($K_d(1-L)$), er et udtryk for omkostningen for egenkapitalen.

I første led består K_d af prisen for fremmedkapital, som sætter renteudgiften i forhold til balancen fratrukket egenkapital og puljer og tillagt garantkapital. Renteudgiften sættes således i forhold til den rentebærende gæld. Når der er tale om en sparekasse, skal garantkapitalen tillægges, da garantkapitalen er en rentebærende gæld. I nedenstående er formelen for K_d illustreret.

$$K_d = \frac{\text{renteudgifter}}{\text{Balance} - \text{egenkapital} - \text{puljer} + \text{garantkapital}}$$

K_d ganges efterfølgende med $(1-T)$. T udgøre skatten, så værdien findes efter SKAT. Skatten sættes for virksomheder i 2016 til 22 %.

Til sidst sættes første led i forhold til L . L (Loan ratio liabilities to assets) udgøre forholdet mellem gælden og balancen. Første led sættes således i forhold til den fremmedkapital i forhold til den samlede balance. I nedenstående er formelen for L illustreret.

$$L = \frac{\text{Passiver} - \text{egenkapital} - \text{puljer}}{\text{Balance}}$$

I andet led består K_e af prisen for egenkapitalen eller rettere prisen eller investorernes krav til afkastet. Til sidst sættes andet led i forhold til $(1-L)$. $1-L$ udgøre forholdet mellem egenkapitalen og den samlede balance. I nedenstående er formelen for investorernes krav til afkast illustreret via CAPM (**C**apital **A**sset **P**ricing **M**odel).

$$\text{CAPM} = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

I ovenstående formel består de enkelte led af nedenstående.

R_f (risikofrie rente) er et udtryk for den alternative placering, som investor kunne benytte sig af. Den risikofrie rente er i øjeblikket historisk lav grundet den generelle meget lave rente niveau. Den risikofrie rente sammenlignes ofte med

nationalbankens indlånsbevisrente eller en 10 årig statsobligation.

Indlånsbevisrenten udgør pr. 22. marts minus 0,65 %³⁵ og den 10 årig statsobligation udgør pr. 2. måned 0,44 %³⁶. Da indlånsbevisrenten kan og blive benyttet af nationalbanken til styring af pengeinstitutternes udlån, vil jeg ikke benytte denne, da den i øjeblikket sættes usandsynligt lavt og ingen almindelig investor vil sætte sine midler til alternativer på minus 0,65 %. Det ses også i bankerne, som rent politisk, ikke tilbyder en indlånskonto til en negativ rente. Derfor sættes renten i forhold til en 10 årig statsobligation, som er oprundet til 0,50 %.

β (Beta) er et udtryk for risikoen for en konkret investering. Beta tager højde for den systematiske risiko, som ikke kan diversificeres væk, da den rammer det generelle marked. Beta viser hvor meget den konkrete investering svinger i forhold til sit benchmark/sammenlignede marked. Hvis Beta er lig med 1, vil den svinge i samme takt. Hvis Beta er højere eller lavere, vil den svinge henholdsvis mere eller mindre end markedet. Der vil altså være en enten højere eller lavere risiko, da svingningerne vil være henholdsvis større eller lavere. Ud fra DS og SV, vil jeg sætte Beta til 1. Selvom jeg konkret vurderer risikoen højere for både DS og SV og især for DS, vil jeg ikke sætte den højere, da investorerne er mindre garanter, som efter min mening vil følge det generelle marked, og vil hverken se risikoen større eller mindre i forhold til det generelle marked.

$R_m - R_f$ (Markedets risikopræmie i forhold til den risikofrie rente) er et udtryk for investors risikopræmie i forhold til den risikofrie rente. $R_m - R_f$ tager højde for, at investor forventer et højere afkast i forhold til den risikofrie rente, som skal ses i forhold til det generelle marked. I et uroligt marked, vil investor alt andet lige, forvente et højere afkast, da risikoen tilsvarende forventes højere. Omvendt vil investor ikke kunne forvente et højere afkast, hvis man befinder sig i et roligt marked. Investors krav skal altså sættes i forhold til det generelle marked. I det nuværende generelle marked, som jeg vurderer til roligt, vil jeg sætte risikopræmien til 5 %. Det begrundes jeg med udviklingen i C20 CAP-indekset, som har været stigende og uden større svingninger, selvom der ultimo 15 og primo 16 har været større svingninger.

³⁵ Kilde: www.nationalbanken.dk (16).

³⁶ Kilde: www.statistikbanken.dk (17).

Svingningerne er efterfølgende mere stabile og i marts/april 16 næsten tilbage på tidligere niveau³⁷.

I nedenstående udregninger af WACC i DS og SV, vil der være en række forudsætninger for beregningerne. I beregningerne er den kapital, som er placeret i pulje, ikke fratrukket. DS oplyser ikke om størrelsen af den kapital, som er placeret i pulje og størrelsen medregnes derfor i den rentebærende kapital og i vægtningen. SV oplyser størrelsen, men eftersom WACC skal sammenlignes mellem DS og SV, vil de ligeledes ikke blive fratrukket. Alt andet lige, vil det naturligvis give en mindre WACC, da renteudgiften deles ud på en større kapital og prisen vil derfor forekomme mindre. Endvidere er det en forudsætning, at der regnes med en skattebetaling på 22 % for alle årene.

I nedenstående er WACC for 1. og 2. led illustreret.

Tabel 12³⁸ - WACC.

WACC 1. led	2011	2012	2013	2014
DS	1,59	1,29	1,06	1,02
SV	1,32	1,09	0,93	0,83

WACC 2. led	2011	2012	2013	2014
DS	0,75	0,55	0,60	0,60
SV	0,65	0,65	0,70	0,75

Samlet WACC	2011	2012	2013	2014
DS	2,34	1,84	1,66	1,62
SV	1,97	1,74	1,63	1,58

³⁷ Kilde: www.euroinvestor.dk (18).

³⁸ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport for 2014 og 2012 for DS og SV (5 - 8). (Mellemregningerne kan findes i bilag 2 – WACC).

I overstående tabel 12 – WACC, ses det for DS, at de betaler mere for fremmedkapital, men mindre for egenkapitalen. Prisen for fremmedkapital udgør 1,02 %, mens den er 0,83 % for SV. Til gengæld er prisen for egenkapitalen 0,60 % for DS, mens den er på 0,75 % for SV. Prisen for fremmedkapital har været faldende over perioden, grundet den faldende renteutvikling for indlånsmidlerne, som det ses for både DS og SV. Endvidere har prisen for egenkapital for DS været faldende, mens den har været stigende hos SV. Faldet hos DS skyldes et kraftig fald i størrelsen af egen- og garantkapital, så vægtningen bliver mindre i forhold til SV, som over perioden har været stigende i egen- og garantkapital.

Forskellen i prisen for den fremmedkapital, kan også aflæses direkte af årsrapporten 2014 for DS og SV. DS har optaget efterstillet kapitalindsud, som forrentes til 10,82 %. SV har optaget efterstillet kapitalindsud, som forrentes med henholdsvis 8,4175 % og 7,6065 %. Forskellen i prisen er alt andet lige, et udtryk for, at SV kan funde/låne billigere end DS. Igen er det ikke tilfredsstillende, at betale mere for varen end konkurrenterne, da det giver en konkurrencemæssig udfordring for DS og begrænser muligheden for et bedre resultat på resultatopgørelsen.

Forskellen i prisen for egenkapital er naturligvis taknemmelig for, at der for både DS og SV regnes på samme CAPM. Forskellen for DS og SV består derfor udelukkende i vægtningen. Derfor vil garantkapitalen i forhold til garantrenten blive yderligere beskrevet og analyseret i nedenstående.

I nedenstående er garantrenten i forhold til garantkapitalen illustreret.

Tabel 13³⁹ – Rente for garantkapital.

Rente for garantkapital,		
<i>i 1.000 kr.</i>	DS - 2014	SV - 2014
<i>Garantkapital</i>	178.286	1.021.861
<i>Garantrente</i>	11.829	32.016
<i>Rente</i>	6,63 %	3,13 %

³⁹ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7).

I overstående tabel 13 – Rente for garantkapital, ses det mere tydeligt, at DS betaler en markant højere pris for sin garantrente i forhold til SV. Ovenstående tal er naturligvis kun et øjebliksbillede af 2014, men det illustrere tydeligt, at DS betaler en markant højere pris.

Derfor er det også min samlede vurdering, at DS betaler en højere pris for sin fremmedkapital og ligeledes betaler en højere pris for sin garantkapital. Det giver alt andet lige, som tidligere nævnt, en konkurrencemæssig udfordring for DS og begrænser alt andet lige mulighederne for et bedre resultat på resultatopgørelsen.

7.4. Delkonklusion

Gennem resultatopgørelsen og balancen og videre gennem en række centrale nøgletal er DS og SV blevet beskrevet, analyseret og sammenlignet i forhold til udviklingen og i forhold til gruppe 1-3 PI. Ud fra analysen, kan jeg konkludere, at DS og SV er gået i hver sin retning og står i dag meget forskelligt i forhold til den fremtidige udvikling.

Ud fra udviklingen i resultatopgørelsen og balancen, kan jeg konkludere, at DS går markant tilbage og SV går markant frem. DS er over perioden blevet mindre og SV er blevet større.

Det er min konklusion, at DS i lighed med gruppe 1-3 PI, har været udfordret på mulighederne for udlån. Det har medført et stort fald i udlånet og en markant lavere renteindtægt. Trods lavere renteudgift og stigende gebyr- og provisionsindtægt, har DS i modsætning til gruppe 1-3 PI, ikke formået at indhente det tabte, som derfor afspejles i årets resultat.

Årets resultat i DS har samtidig medført, at egenkapitalen har været faldende, hvilket også er blevet forstærket af faldende garantkapital. Endvidere har DS udbetalt garantrente, som over perioden har været **over** årets resultat, som ligeledes har medført en faldende egenkapital.

Derfor er det også min konklusion, at den faldende egenkapital, har medført den højere finansieringsomkostning for DS. Faldet i egenkapital giver et forøget behov for yderligere finansiering gennem indlån og efterstillet kapital. Selvom indlånet bliver finansieret gennem en lav rente, så er renten for den efterstillede kapital langt højere.

Samtidig er det også min konklusion, at DS begrænser afgangen af garantkapital, ved at udbetalte en særlig høj garantrente. Jeg kan derfor også konkludere, at den høje garantrente medfører et yderligere fald i egenkapitalen, som igen medfører et stigende behov for yderligere finansiering.

Alt i alt kan jeg konkludere, at DS og SV er gået i hver sin retning. DS har haft begrænset muligheder og er blevet væsentlig mindre, som igen har begrænset mulighederne. SV har haft langt flere muligheder og er blevet væsentlig større. Begrænsningerne og mulighederne har haft direkte påvirkning på resultatopgørelsen og balancen, som har forstærket situationen og retningen for både DS og SV.

I dag står de meget forskelligt i forhold til den fremtidige udvikling og de fremtidige lovkrav.

I det efterfølgende afsnit vil de kommende lovkrav blive beskrevet og analyseret.

8. Lovkrav til Dronninglund Sparekasse og Sparekassen Vendsyssel

I nedenstående afsnit vil de grundlæggende lovkrav om pengeinstitutternes kapital blive beskrevet.

Herunder vil solvensen blive udregnet for DS og SV og de enkelte delelementer yderligere beskrevet og udregnet. Herunder en beskrivelse og udregning af kapitalgrundlaget bestående af, kernekapitalen, hybrid kernekapital og den supplerende kapital. Endvidere vil også de risikovægtede poster blive beskrevet og udregnet bestående af kredit-, markeds- og operationel risiko.

Efterfølgende vil de kommende lovkrav i Basel III blive beskrevet, for så vidt angår implementeringen af CRD IV, så påvirkningen kan blive beregnet og analyseret i forhold til DS og SV.

8.1. Solvens

Solvensen er en af de mest grundlæggende forudsætninger for et pengeinstitut eksistens, da lovkravet skal opfyldes, da alternativet er lukning. Lovkravet er beskrevet i Lov om Finansielle Virksomheder (herefter LFV) § 124. Solvensen viser hvor meget kapitalgrundlaget fylder i forhold til de risikovægtede poster. Mens kapitalen udgør en del af passiverne i højre side af balancen, så referere de risikovægtede poster primært til venstre side og udgør en del af aktiviteten. I nedenstående er formelen for solvensen illustreret.

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

Solvensen⁴⁰ må som minimum ikke udgør mindre end 8 % jævnfør LFV 124, stk. 2. Lovkravet betyder, at hvis de risikovægtede poster fylder 100,00 kroner, så skal kapitalgrundlaget være på minimum 8 kroner. Endvidere betyder det også, at hvis

⁴⁰ Kilde: www.retsinformation.dk (19).

kapitalgrundlaget falder med 1,00 krone, så skal de risikovægtede poster falde med 12,50 krone ($1/12,5 = 0,08 / 8\%$).

Finanstilsynet har i forlængelse af LFV, udarbejdet en vejledning, som indeholder en beskrivelse til udregning af et individuelt tillæg til de 8 % jævnfør LFV § 124, stk. 3. Pengeinstituttet skal selv opgøre og udregne tillægget, men Finanstilsynet har jævnfør LFV § 124, stk. 5 hjemmel til, at sætte det individuelle tillæg højere. Tillægget opgøres og udregnes i forhold til den risiko, som pengeinstituttet tager, ud over de risikovægtede poster.

I nedenstående er solvensen for DS og SV illustreret.

Tabel 14⁴¹ – Solvensen.

Solvensen, i 1.000 kr.	DS - 2014	SV - 2014
<i>Kapitalgrundlag</i>	345.004	1.867.506
<i>De risikovægtede poster</i>	2.025.099	11.061.666
<i>Solvens</i>	17,0 %	16,9 %

I ovenstående tabel 14 – Solvensen, ses det for både DS og SV, at deres solvens er på næsten samme niveau. Endvidere ses det også, at solvensen er langt over lovkravet på 8 % og DS og SV individuelle solvensbehov, som for begge er på 10,7 %⁴²

8.2. Kapitalgrundlaget

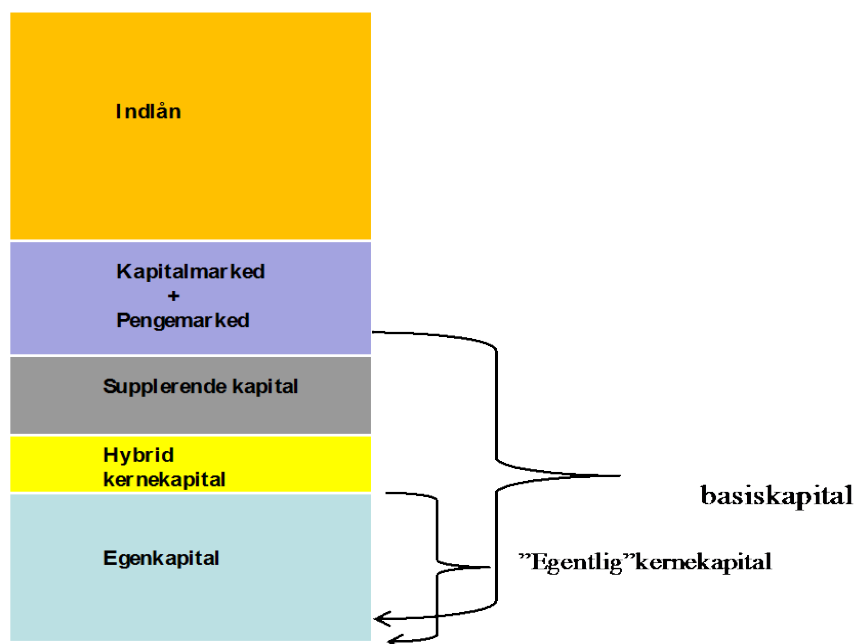
Kapitalgrundlaget (tælleren) består af 3 former for kapital; egen-, hybrid kerne- og supplerende kernekapital. Kapitalen findes i balancens under passivside.

I nedenstående er kapitalen på passivside illustreret.

⁴¹ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7).

⁴² Kilde: Årsrapport 2014 for DS, side 12 og SV, side 10 (5 + 7).

Figur 1⁴³ – Kapital på passivside.



I ovenstående figur 1 – Kapital på passivside, ses de 3 kapitaler fordelt på passivside af balancen. I nedenstående tabel er kapital for DS og SV illustreret.

Tabel 15⁴⁴ – Kapitalsammensætningen.

Kapitalsammensætningen,	DS - 2014	SV - 2014
<i>i 1.000 kr.</i>		
<i>Egenkapital</i>	276.690	1.877.424
<i>(Heraf garantkapital)</i>	(178.286)	(1.021.861)
<i>Hybrid kernekapital</i>	49.283	0
<i>Supplerende kernekapital</i>	41.106	254.366
<i>Kapitalgrundlag uden fradrag</i>	367.079	2.131.790

Ovenstående tabel 15 – Kapitalsammensætning, vil i nedenstående afsnit blive beskrevet og analyseret ud fra enkelte former for kapital.

⁴³ Kilde: Undervisningsmateriale fra Styrring af finansielle virksomheder (1).

⁴⁴ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7).

8.2.1. Egenkapitalen

Egenkapitalen eller den egentlige kernekapital består af egenkapitalen, som består primært af aktiekapitalen eller garantkapitalen tillagt det løbende overførte resultat fra resultatopgørelsen. Egenkapitalen er den reneste form for kapital, da den først kan absorbere et tab, som følge af tab på resultatopgørelsen. Kapitalen betegnes også ikke-hybrid kernekapital eller CET1.

I ovenstående tabel 15 – Kapitalsammensætningen, ses det for DS, at kapitalen består af egen-, hybrid kerne- og supplerende kernekapital, mens den kun består af egen- og supplerende kernekapital i SV. Endvidere ses det også, at det meste af egenkapitalen i DS er garantkapital, mens den i procent udgør en mindre del i SV. Det gør kapitalen i DS mere sårbar, når der er tilbageløb på garantkapitalen, som DS har oplevet over perioden 11-14. Endvidere går det også garanterne mere sårbar, for hvis kapitalen falder under garantkapitalen, vil det sætte garantkapitalen i fare og begrænse omsætteligheden.

Det er efter min vurdering, en af de helt store risikoer og udfordringer for sparekasserne, da et køb af aktier i et børsnoteret bank, vil følge markedskursen på aktien. På den måde følger aktien udviklingen i banken, mens der er en form for hovedstolsgaranti på garantkapitalen, som kan indløses til samme købspris, så længe sparekassen finder det muligt eller der er andre købere til den.

Da kursen på Danske Banks aktie var på det laveste under finanskrisen, kunne aktien købes til 30,54 kroner d. 6. marts 2009⁴⁵. Aktien havde taget turen fra cirka 280 kroner og ned til 30,54 kroner. Kursen fulde udviklingen i pengeinstituttet og aktien var fortsat omsættelig. Sparekasserne har efter min vurdering, den udfordring, at garanten kan indløses til købskursen. Hvis aktionærene i Danske Bank kunne indløse de købte aktier til kurs 280 d. 6. marts 2009, ville de formentlig stå i køb og gøre kapitalen mere ustabil.

Derfor ser jeg garantkapitalen i Sparekasser, som et spørgsmål om, hvem der sidder med sorteper i sidste ende når Sparekassen må lukke for indløsningen/tilbagekøbet og der ikke er andre købere.

⁴⁵ www.danskebank.dk (20)

Garantkapitalen i DS er faldet fra 200 mio. til 178 mio., som giver et samlet fald på 22 mio. Det vil alt andet lige medføre, at de risikovægtede poster skal falde med 275 mio. ved uændret udlånmix, hvis solvensen skal forblive uændret på 8 %.

8.2.2. Hybrid Kernekapital

Hybrid kernekapital er en supplerende kapital, som har en række betingelser, som minder om den egentlige kernekapital. Derfor kaldes den hybrid (krydsning). Kapitalen består af et uopsigeligt lån, som ikke må indeholde incitament til førtidsindfrielse. Endvidere skal der være mulighed for annullering af rentebetalingerne og mulighed for omlægning til egentlig kernekapital. Omlægningen til egentlig kernekapital skal ske, hvis den egentlige kernekapital kommer under "trigger" – niveauet på 5,125 %. Kapitalen betegnes også som A-Tier 1⁴⁶.

I ovenstående tabel 15 – Kapitalsammensætningen, ses det for DS, at de har optaget lån for 49 mio., fordelt med lån på kroner 34,650 mio. hos staten i forbindelse med bankpakke II og kroner 14,643 mio. hos Arbejdernes Landsbank. Lånet hos staten forrentes med 10,82 % og lånet hos Arbejdernes Landsbank forrentes med 10,69 %. SV har ikke optaget hybrid kernekapital.

8.2.3. Supplerende kapital

Den supplerende kapital eller den efterstillede kapital, består af lån, som skal løbe over 5 år fra udbetalingstidspunktet og i de sidste 5 år løbende falder i værdi i forhold til vægningen i kapitalen. Endvidere må lånet ikke indeholde incitament til førtidsindfrielse og skal kunne omlægges til egentlig kernekapital. Kapitalen betegnes også som Tier 2⁴⁷.

I ovenstående tabel 15 – Kapitalsammensætningen, ses det for DS, at de har optaget lån for 41 mio. Lånet er formidlet af Arbejdernes Landsbank og forrentes med 8,69 % og udløber d. 20. november 2024. SV har optaget lån for 254 mio., fordelt med 168,997 mio. og 82,797 mio., som forrentes til henholdsvis 8,4174 % og 7,6065 % og med udløb henholdsvis 10. maj 2022 og 26. juni 2023.

⁴⁶ Kilde: Vedledning fra Deloitte (3).

⁴⁷ Kilde: Vedledning fra Deloitte (3).

I forhold til den hybride og den supplerende kernekapital, så ses det, at DS har optaget en langt større del af sit kapitalgrundlag i lån. Det har 2 udfordringer efter min vurdering. Den ene udfordring er, at denne finansiering er dyrere og den anden udfordring er, at den supplerende kernekapital har en udløbsdato. Det gør DS mere afhængig af resultatopgørelsen og årets resultat, som betaler renteudgiften og er mere afhængig af den fremtidige funding ved udløb af lånene.

8.3. De risikovægtede poster

De risikovægtede poster (nævneren) består af kredit-, markeds- og operationel risiko og dækker over de risikoer, som pengeinstituttet løber, på de samlede aktiviteter.

I nedenstående tabel er de risikovægtede poster for DS og SV illustreret.

Tabel 16⁴⁸ – De risikovægtede poster.

<i>De risikovægtede poster, i 1.000 kr.</i>	DS - 2014	SV - 2014
<i>Kreditrisikoen</i>	1.691.850	9.588.395
<i>Markedsrisikoen</i>	80.725	259.131
<i>Operationel risiko</i>	252.524	1.212.246
<i>De risikovægtede poster</i>	2.025.099	11.061.666

Ovenstående tabel 16 – De risikovægtede poster, vil i nedenstående afsnit blive beskrevet og analyseret ud fra enkelte risikoer.

8.3.1. Kreditrisiko

Kreditrisikoen viser risikoen på udlånet og udgøre den største del, af de risikovægtede poster, da udlånet ofte er den største aktivitet i et pengeinstitut. Kreditrisikoen opgøres gennem en vægtning af udlånet i forhold til størrelse og eksponering. Opgørelsen kan ske via standard-metoden, hvor udlånet vægtes efter

⁴⁸ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7).

standard-satser eller via internmetoden, hvor udlånet vægtes efter pengeinstituttets egen vurdering ud fra historik og data. Både DS og SV benytter standard-metoden.

I nedenstående tabel er standard-metoden illustreret.

Tabel 17⁴⁹ – Standard-metoden.

<i>Eksponering mod</i>	<i>Risikovægt (minimum)</i>
<i>Centralregeringer eller centralbanker</i>	0 - 150 %
<i>Kommune eller den danske stat</i>	0 %
<i>Detailkunder (< 1 mio. euro)</i>	75 %
<i>Erhvervsvirksomheder</i>	100 %
<i>Fast ejendom</i>	
- <i>Helårsbolig (indenfor 80 %)</i>	35 %
- <i>Fritidshus (indenfor 60 %)</i>	35 %
- <i>Erhvervsnejendom (indenfor 50 %)</i>	50 %
<i>Obligationer</i>	
- <i>Dækkede obligationer</i>	10 %
- <i>Øvrige obligationer</i>	10-20 %
<i>Restancer over 90 dage</i>	150 %

I ovenstående tabel 17 – Standard-metoden, er det illustreret, hvorledes det enkelte udlån vægtes i opgørelsen af kreditrisikoen.

I ovenstående tabel 16 – De risikovægtede poster, ses det for DS, at kreditrisikoen udgør tkr. 1.691.850, mens den udgør tkr, 9.588.395 i SV. Sammenholdt med tabel 6 – Balancer, så har DS i procent dækket en mindre del af udlånet end det er tilfældet for SV.

⁴⁹ Kilde: Egen tilvirkning pba. undervisningsmateriale fra Styrring af finansielle virksomheder (1).

Det er efter min vurdering overraskende, at DS kan afdække en mindre del af udlånet, når det tidligere er vurderet en højere risiko ved udlånet i DS. Det skal også ses i forhold til den procentvise fordeling af udlånet, hvor DS har 74 % fordelt på erhvervskunder og SV har 53 %.

En del af forklaring kan være, at SV har 17 % fordelt på det trængte landbrug, mens DS kun har 12 %⁵⁰. En anden forklaring kan også være, at opgørelsen laves efter nedskrivninger, hvor DS har en langt højere samlet nedskrivning.

I sidste ende er standard-metoden taknemmelig for, at de anslået værdiansættelser er opgjort korrekt og ikke indeholder menneskelige fejl. Endvidere er den også taknemmelig for, at vægtningen er korrekt ud fra det konkrete udlån/engagement. 100.000,00 kroner i overtræk i 90 dage til en lotto-millionær, vil jeg være mindre bekymret for, end hvis de samme 100.000,00 var udlånt ud til en overbelånt svineproducent der var afhængig af sin eksport til Rusland. Vægtningen i de 2 eksempler er vidt forskellig og vægtningen ved overtrækket vil ramme hele det pågældende engagement på trods af anden sikkerhed.

Ud fra års- og risikorapporten er det ikke muligt, at se fordeling af kreditrisikoen ud fra udlånet, men det er fortsat min vurdering, at risikoen er større i DS. Det skyldes den langt større eksponering mod erhvervskunder, somme er mere følsomme for konjunkturerne end privatkunder. Endvidere betaler kunderne i DS også en højere rente, som jeg også tidligere har vurderet, skyldes en dårligere bonitet.

8.3.2. Markedsrisiko

Markedsrisikoen viser risikoen på aktier, obligationer, valuta, gældsinstrumenter og råvarer og udgøre den mindste del af de risikovægtede poster, da de fleste pengeinstitutter kun har relativ små beholdninger i forhold til den samlet aktivitet.

Risikoen kan ligeledes opgøres på flere måder, men langt de fleste pengeinstitutter, herunder også DS og SV, benytter standard-metoden. Ved standard-metoden udsættes beholdningen for forskellige tests, så risikoen (VaR/Value at Risk) kan beregnes ud fra den maksimale belastning. VaR defineres som det **beregne**

⁵⁰ Kilde: Årsrapport 2014 for DS, side 34 og SV, side 49 (5 + 7).

maksimale tab på en **portefølje**, som følge af en ugunstig udvikling i **risikofaktorer** over en given **tidshorisont** og med en given **sandsynlighed**.

I nedenstående tabel er markedsrisikoen for DS og SV illustreret.

Tabel 18⁵¹ - Markedsrisiko.

Markedsrisikoen		
i 1.000 kr.	DS - 2014	SV - 2014
<i>Gældsinstrumenter</i>	77.588	254.941
<i>Aktier</i>	981	0
<i>Valutarisiko</i>	2.155	4.163
<i>Råvarer</i>	0	27
<i>Samlet</i>	80.725	259.131

I ovenstående tabel 18 – Markedsrisikoen, ses det for både DS og SV, at markedsrisikoen udgøre en relativ lille del af de samlet risikovægtede poster. Til afdækning af markedsrisikoen, skal DS eksempelvis bruge cirka 6,5 mio. og SV 20,7 mio., hvis lovkravet på 8 % skal opfyldes. Derfor udgøre markedsrisikoen næsten ingen betydning for kapitalgrundlaget og vil ikke yderligere blive beskrevet og analyseret.

8.3.3. Operationel risiko

Operationel risiko viser risikoen for tab på grund af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, systemmæssige eller menneskelige fejl, som følge af eksterne begivenheder inklusiv retslige risikoer.

Risikoen opgøres efter standard-metoden, basisindikator-metoden eller den avancerede-metode. Langt de fleste pengeinstitutter benytter basisindikator-metoden, som det også er tilfældet for DS og SV. Basisindikator-metoden og den operationelle risiko måles ud fra resultatopgørelsen og ikke aktiviteten under aktiverne på venstre side af balancen. Ved Basisindikator-metoden opgøres en del af

⁵¹ Kilde: Egen tilvirkning pba. risikorapport 2014 for DS og VS (3 + 4).

resultatopgørelsen, som et treårigt gennemsnit. Kapitalkravet sættes til 15 % af de treårige gennemsnit.

I nedenstående er basisindikatoren illustreret.

$$\begin{aligned} \text{Basisindikatoren}^{52} = & \text{Renteindtægter} \\ & - \text{Renteudgifter} \\ & + \text{Udbytte af aktier mv.} \\ & + \text{Gebyrer og provisionsindtægter} \\ & - \text{afgivende gebyrer og provisionsindtægter} \\ & + / - \text{kursreguleringer} \\ & + \text{Andre driftsindtægter} \end{aligned}$$

Ud fra aktiviteten i ovenstående poster i resultatopgørelsen, sættes kapitalkravet til 15 % af det treårige gennemsnit. Dermed er kravet lavet ud fra, at jo mere der laves/produceres/tjenes, jo mere kapital skal der sættes til side. Eller sagt på en anden måde: "Jo mere man laver – jo flere fejl laver man også".

I ovenstående tabel 16 – De risikovægtede poster, ses det for DS og SV, at den operationelle risiko udgør henholdsvis tkr. 252.525 og tkr. 1.212.246. DS lavede i 2014 et resultat, som var næsten 10 gange mindre end SV, men skal alligevel sætte 5 gange mindre så lidt kapital til side. Udgifter til personale eller nedskrivninger trækkes ikke fra, så der tages ikke højde for disse udgifter, når basisindikatoren udregnes. DS betaler altså en højere kapital, for sin resultatopgørelse, selvom den tjener mindre på den. Det giver en klar udfordring for DS, når man sammenligner med tabel 2 - Rente-, gebyr- og provisionsindtægter i forhold til personaleudgifter, som viser personaleomkostningerne i forhold til indtjeningen.

8.4. CRD IV

CRD IV er en del af Basel III, som erstatter Basel II, som stammer tilbage fra 2004. Basel III er den største ændring af kravene til pengeinstitutterne siden finanskrisen

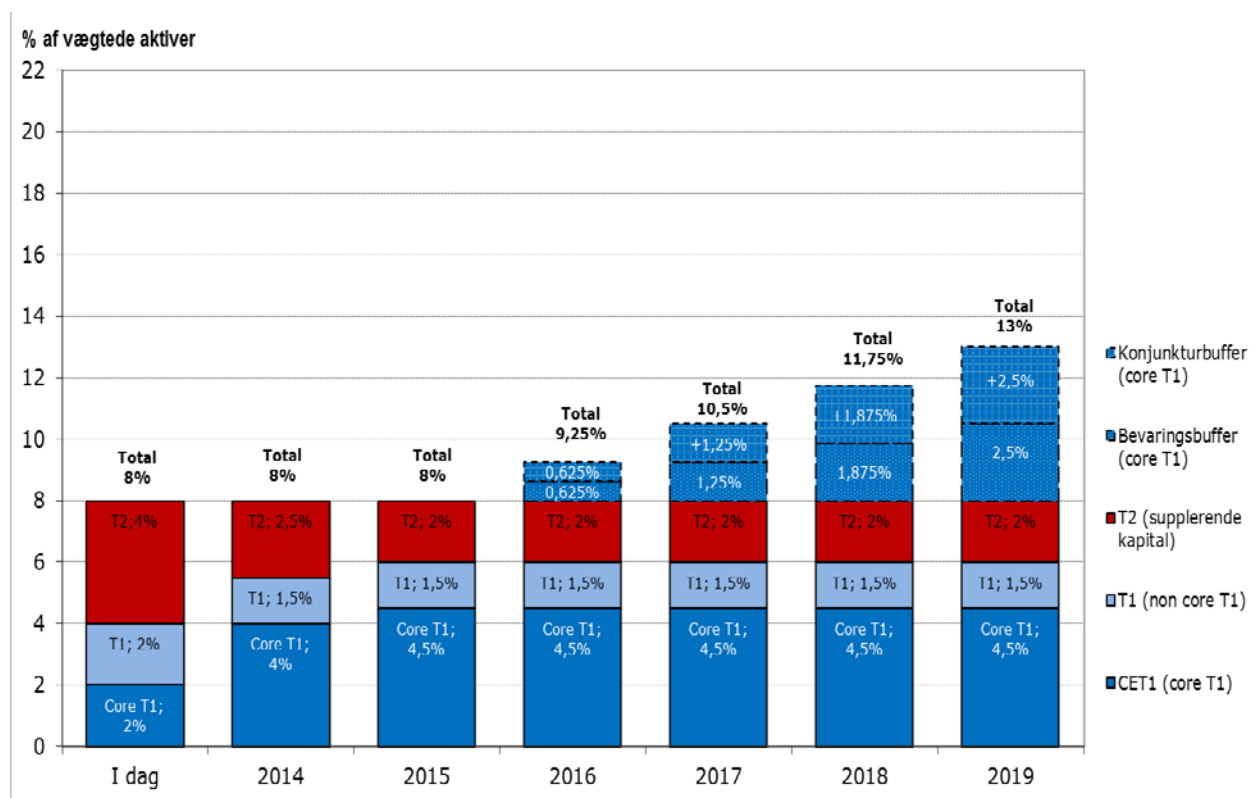
⁵² Kilde: Undervisningsmateriale fra Styrring af finansielle virksomheder (2).

og blev vedtaget i parlamentet i EU i april 2013⁵³. I nedenstående vil kapitalkravene i CRD IV blive beskrevet og dernæst analyseret i forhold til DS og SV.

En af de største udfordringer under finanskrisen var, at mange pengeinstitutter ikke var tilstrækkelig kapitaliseret, således de kunne absorbere et uforventet tab på især kreditrisikoen. Endvidere var kvaliteten ikke god nok, så kapitalen var ikke tilstrækkelig på den lange bane. Derfor er en af de væsentligste ændringer i CRD IV, at kapitalen skal være større og være af en bedre kvalitet.

I nedenstående graf er udviklingen i størrelsen og kvaliteten illustreret.

Graf 1⁵⁴ – Implementering af CRD IV.



I ovenstående graf 1 – Implementering af CRD IV, er det illustreret hvorledes størrelsen og kvaliteten skal implementeres frem mod 2019. En af de største ændringer har været tilbage i 2014, hvor sammensætningen af lovkravet på minimum

⁵³ Kilde: Vedledning fra Deloitte (1).

⁵⁴ Kilde: Vejledning fra LOPI (4).

8 % er ændret til, at skal indeholde en langt større del CET1 og ikke en større blanding af CET1, T1 og T2.

I år 2016 er der endvidere indført 2 yderligere kapitalkrav, nemlig en bevaringsbuffer og konjunkturbuffer, som skal opfyldes med CET1. Disse 2 krav stiger frem mod 2019 fra hver 0,625 % til 2,500 %. I forhold til konjunkturbufferen, så fastsættes den af erhvervs- og vækstministeriet én gang årligt, da den endelige fastsættelse sker ud fra den aktuelle høj- eller lavkonjunktur i Danmark. I en situation med lav konjunktur, sættes den lavt, mens den i højkonjunktur sættes højt.

I forhold til opfyldelse af CET1, så er der tale om en minimussats, mens der for T1 og T2 er maksimumsats. Det betyder, at CET1 må opfylde T1 og T2, og T1 må opfylde T2. Man må altså ikke erstatte bedre kapital med dårligere, men gerne omvendt, hvis der er overskud.

I nedenstående er opgørelsen af kapitalgrundlaget efter fradrag illustreret

Tabel 19⁵⁵ – Kapitalsammensætningen i kroner og procent.

Kapitalsammensætning,					
	i 1.000 kr.	DS - 2014	i %	SV - 2014	i %
Egentlig kernekapital efter fradrag/CET1	276.690	13,7		1.700.192	15,4
<i>Hybrid kernekapital efter fradrag</i>	29.513	1,4		0	0,00
Kernekapital efter fradrag/T1	306.203	15,1		1.700.192	15,4
<i>Efterstillet kapitalindsud efter fradrag</i>	38.801	1,9		16.7314	1,5
Kapitalgrundlag efter fradrag/T2	345.004	17,0		1.867.506	16,9

I ovenstående tabel 19 - Kapitalsammensætningen, ses det for DS og SV, hvorledes kapitalen er sammensat efter fradrag og hvor meget de fylder i procent.

I nedenstående tabel er kapitalsammensætningen i forhold til kapitalkravet illustreret.

Tabel 20⁵⁶ – Kapitalsammensætningen i forhold til kapitalkravet

⁵⁵ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7).

⁵⁶ Kilde: Egen tilvirkning pba. tabel 19.

Opfyldelse af kapitalkrav

DS - 2016	Krav	Opfyldes med	Rest
<i>Egentlig kernekapital - CET1</i>			13,7 %
8 + - CET1	4,5 %	4,5 % CET1	9,2 %
8 + - T1	1,5 %	1,4 % C1	9,1 %
8 + - T2	2,0 %	1,9 % C2	9,0 %
<i>Kapitalbevaringsbuffer</i>	0,625 %	0,625 CET1	8,375
<i>Konjunkturbuffer</i>	0,626 %	0,625 CET1	7,75
<i>Individuelle solvensbehov</i>	2,7 %	2,7 % CET1	5,05 %

Opfyldelse af kapitalkrav

SV - 2016	Krav	Opfyldes med	Rest
<i>Egentlig kernekapital - CET1</i>			15,4 %
8 + - CET1	4,5 %	4,5 % CET1	10,9 %
8 + - T1	1,5 %	0 % C1	9,4 %
8 + - T2	2,0 %	1,5 % C2	8,9 %
<i>Kapitalbevaringsbuffer</i>	0,625 %	0,625 CET1	8,275 %
<i>Konjunkturbuffer</i>	0,626 %	0,625 CET1	7,65 %
<i>Individuelle solvensbehov</i>	2,7 %	2,7 % CET1	4,95

I ovenstående tabel 20 – Kapitalsammensætningen i forhold til kapitalkravet, ses det for DS og SV, hvorledes kapitalen anvendes til opfyldelse af kravene i 2016.

Konjunkturbufferen er indsat til 0,625 %, selvom den i marts 2015 blev sat til 0,00 %⁵⁷, da 0,625 % er den maksimale sats, som kan gælde for 2016.

Det ses også, at både DS og SV opfylder alle krav og begge har en rest, på cirka 5 % af den egentlige kernekapital/CET1. Det ses også, at SV bruger hurtigere af sin CET1, da SV ikke har optaget T1.

I forhold til kapitalkravene i 2019, så vil og kan de være 3,75 % højere ((0,625 x 2) – (2,5 x 2)), hvis konjunkturbufferen sættes til 2,5 %. Det vil alt andet lige betyde, at DS vil have en rest på 1,30 % og SV en rest på 1,20 %. Opgørelsen er en alt andet lige

⁵⁷ Kilde: www.evm.dk (21).

betragtning og der tages ikke højde for ændringer i kapitalgrundlaget, de risikovægtede poster og de enkelte fradrag.

Den begrænsede rest eller mindre overdækning i kapitalen i 2019, kan være en udfordring for både DS og SV, da der er tale om minimumskrav. Den begrænsede overdækning kan give 3 udfordringer.

- 1) Hvis det individuelle solvensbehov stiger
- 2) Hvis kapitalgrundlaget falder.
- 3) Hvis de risikovægtede poster stiger.

I forhold til det individuelle solvensbehov, så må det ikke stige over henholdsvis 1,30 %-point og 1,20 %-point. I forhold til kapitalgrundlaget, så må det ikke falde med mere end tkr. 27.103 og tkr. 130.824. I forhold til de risikovægtede poster, så må de ikke stige over tkr. 172.378 eller tkr. 833.276. Ændringer kan altså komme på et eller flere områder, som kan give udfordringer for både DS og SV.

Det er min vurdering, at DS er mest udfordret, da kapitalgrundlaget er det mest sårbare område i beregningen. Netop kapitalgrundlaget har været faldende i DS grundet årets resultater og den faldende garantkapital. Omvendt har SV været stigende. Det er efter min vurdering nemmere, at styre de risikovægtede poster gennem aktiv kreditpolitik og begrænset udlånsvækst, end hvis man vil påvirke tilbageløbet på garantkapitalen eller årets resultat efter nedskrivningerne.

Endvidere står DS også i den udfordring, at de allerede har og bruger næsten fuldt ud både hybrid kernekapital og efterstillet kapital, når de skal opfylde kapitalkravet. SV har ikke benyttet sig af hybrid kernekapital og vil kunne forbedre kapitalen med tilførsel af 1,5 % hybrid kernekapital (T1) eller yderligere 0,5 % efterstillet kapital. Det vil spare på den egentlige kernekapital (CET1), så overdækningen blive 2,0 % højere. Den mulighed har DS ikke.

Derfor har DS den samme udfordring, som også var en del af delkonklusion i afsnit 7, at de må betale en høj rente på garantkapitalen, da de er meget afhængige af kapitalen, men samtidig betaler de også mere end årets resultat, som dermed alligevel giver et fald i kapitalen.

8.5. Delkonklusion

Gennem beskrivelsen af solvensen og herunder også kapitalgrundlaget og de risikovægtede poster, er DS og SV blevet beskrevet og analyseret i forhold til de aktuelle kapitalkrav. Endvidere er de nuværende og de fremtidige krav i forhold til CRD IV blevet beskrevet og analyseret i forhold til påvirkningen på DS og SV.

I 2016 står DS og SV i samme situation, med næsten identisk solvensprocent, men det er kun på overfladen. Ud fra min analyse af de enkelte dele af solvensen, er det min konklusion, at DS står langt dårligere og bliver mere udfordret frem mod 2019 i forhold til SV.

Det er min konklusion, at DS er mere udfordret på kapitalgrundlaget, da det har været faldende på grund af årets resultater og den faldende garantkapital. Til gengæld har de over perioden reduceret de risikovægtede poster, som i dag fylder mindre end udlånet i forhold til SV, gennem en kraftig reduktion af udlånet. Det har til gengæld den konsekvens, at årets resultat har været negativt over perioden og ikke dækker garantrenten. Garantrenten er DS samtidig meget afhængig af, da den udgør en større del af egenkapitalen i forhold til SV, som DS derfor også må betale en højere pris for gennem garantrenten. Den høje garantrente betyder samtidig også, at det igen belaster årets resultat, som igen belaster egenkapitalen.

Det er min konklusion, at DS fastholder eller reducerer faldet af garantkapital, ved at udbetale en høj garantrente, som samtidig reducerer det overførte overskud. Samtidig er det min konklusion, at de fastholder solvensen gennem en kraftig reduktion af udlånet, som igen medfører et negativt resultat, som giver et yderligere fald i egenkapitalen.

Det er min konklusion, at hvis udviklingen fortsætter, så vil det være et spørgsmål om tid, før garantkapitalen bliver påvirket og reduceret gennem årets resultater. Det samlet overførte overskud er med andre ord væk!

Derfor vil det også være min sidste konklusion, at en fusion mellem DS og SV, vil være en nødvendig beslutning for DS.

I nedenstående vil en tænkt fusion mellem DS og SV blive beskrevet og analyseret.

9. Fusion mellem Dronninglund Sparekassen og Sparekassen Vendsyssel.

Inden en fusion mellem DS og SV bliver beskrevet og analyseret, vil det indledningsvis blive beskrevet og analyseret hvilke besparelser, som vil opstå i forbindelse med en fusion mellem DS og SV.

Efterfølgende vil finansieringen af DS blive beskrevet og analyseret, så den nye resultatopgørelse og balancen efterfølgende kan blive beskrevet og analyseret. Desuden vil de nye nøgletal blive beskrevet og analyseret og det samme for så vidt angår solvensen.

Afslutningsvis vil det blive vurderet, om en fusion mellem DS og SV, vil være en god løsning for DS og SV.

9.1. Besparelser.

I forbindelse med en fusion, kan besparelserne være mange og komme løbende over en længere periode. Jeg vil i nedenstående inddele besparelserne i interne besparelser til henholdsvis filialer/lokaler, ansatte og løn og eksterne besparelser til henholdsvis revisor, datacentral/SDC (Sparekassernes Data Central) og kapital i form af garant- og efterstillet kapital. Endvidere vil jeg betragte besparelserne i forhold til år 1 og de efterfølgende år.

Omkostningerne til eksterne konsulenter og tabt arbejdsindsats i forbindelse med overgangen, vil som tidligere beskrevet i afsnit 5 – afgrænsning, ikke blive medtaget. Udgifterne kendes ikke og der regnes derfor kun på bruttofortjenesten. Over en længere periode vil udgiften, efter min vurdering, udgøre en relativ mindre del af besparelsen og desuden opveje den nødvendige beslutning.

9.1.1. Lokaler/filialer.

I forbindelse med en fusion, vil det være oplagt, at vurdere antallet af filialer.

Filialnettet har primært den funktion, at de fastholder den lokale forankring og giver samtidig mulighed for rådgivning/salg tæt på kunderne.

Derfor vil det være oplagt, at kigge på de geografiske områder, som vil have mere end 1 filial efter en fusion. I forhold til DS og SV, vil det være tilfældet i Aalborg, Brønderslev, Frederikshavn og i Sæby. Det vil altså være et "overlap" på 4 af DS 7 filialer.

I forhold til en lukning, vil der blive kigget på følgende forhold. Afstanden mellem de 2 filialer og muligheden for yderligere bemanding i den eksisterende filial. Endvidere jeg vil også kort beskrive ejerforholdet og beregne og analysere besparelsen ved et lejemål og provenuet ved salg.

Afstanden i bil i Aalborg udgør henholdsvis 0,325 km til Aalborg C. og 1,3 km. til Aalborg V.⁵⁸. Dermed vil der være en relativ kort afstand mellem de 2 filialer. DS har 9 ansatte i filialen i Aalborg og SV har samlet 27 ansatte i de 2 filialer. Ud fra en samlet forøgelse med 33 %, vil det efter min vurdering, være muligt at sammenlægge DS Aalborg ind i SV C. og V. Det skal også ses i forhold til, at SV i 2015 åbnede op i det gamle postkontor i Aalborg C, som rummer plads til langt flere ansatte end de nuværende⁵⁹.

Afstanden i Brønderslev udgør 0,535 km. eller anslået blot 0,2 km. i gåafstand. Dermed vil det igen være en relativ kort afstand mellem de 2 filialer. DS har 4 ansatte i filialen og SV har 12 ansatte. Igen vil det være min vurdering, at SV filial vil kunne rumme 33 % flere.

Afstanden i Frederikshavn udgør 0,828 km. eller anslået blot 0,150 km. i gåafstand. DS har 6 ansatte og SV har 12 ansatte. Afstanden vil efter min vurdering ikke give udfordringer, men en forøgelse med 50 % kan give udfordringer. SV bor til leje i en større moderne bygning med flere lejere, så en udvidelse kan være en løsning i den eksisterende bygning.

Afstanden i Sæby udgør 0,817 km. og afstanden udgør dermed ikke en udfordring. DS har 4 ansatte og SV har 10. Igen kan en forøgelse med 40 % give udfordringer.

Hvis forøgelsen i de enkelte filialer giver udfordringer, vil det efter min vurdering, være muligt med en fordeling i det øvrige omkringliggende filialnet. Endvidere kan der også være mulighed for færre ansatte, som vil blive beskrevet og analyseret i det

⁵⁸ Kilde: www.krak.dk (22).

⁵⁹ Kilde: Personlig observation.

næste afsnit 9.1.2. – ansatte/løn. Ud fra afstanden mellem de sammenlagte filialer, vil det efter min vurdering ikke give udfordringer, da afstanden er relativ kort i bil og endnu kortere i gåafstand.

DS har lejet lokalerne i Aalborg og Sæby, mens de ejer lokalerne i Brønderslev og Frederikshavn⁶⁰. Den offentlige vurdering i Brønderslev er opgjort til 3,350 mio. pr. 1.10.2013 og den offentlige vurdering i Frederikshavn er ligeledes opgjort til 3,350 mio. pr. 1.10.2014⁶¹. Hvis salgsprisen sættes til den offentlige vurdering og fratrækkes 5 % til afslag/salær til mægler, vil det give et samlet provenu på kroner 6.365.000,00. Lejeudgiften i Aalborg og Sæby kendes ikke og fremgår ikke i regnskabet. Lejeudgiften er derfor anslået til henholdsvis årligt kroner 480.000,00 og 240.000,00.

Ud over filialnettet, vil det være oplagt, at vurdere DS hovedsæde i Dronninglund. Hovedsædet består af filial og næsten alle DS samlet stabsfunktioner. Enkelte stabsfunktioner er placeret i en mindre bygning overfor selve hovedsædet. Der er 9 ansatte i den mindre bygning og den offentlige vurdering er opgjort til 2,5 mio. pr. 1.10.2013. Hvis medarbejderne flyttes til hovedsædet, vil der være mulighed for salg af denne bygning. Hvis salgsprisen igen sættes til den offentlige vurdering fratrukket 5 %, vil det give et provenu på kroner 2.375.000,00. Hvorvidt der er plads til de 9 medarbejdere i hovedsædet, vil jeg redegøre for i næste afsnit 9.1.2. – ansatte/løn.

Selve hovedsædet vil i øvrigt ikke blive solgt, da jeg vurderer det vigtigt, at fastholde den lokale forankring i Dronninglund i en længere periode efter fusionen. Endvidere vurderer jeg, at en opdeling af stabsfunktioner i henholdsvis Vrå og Dronninglund, vil være en mulig løsning, så de ansatte ikke skal flyttes og nye lokaler fremskaffes. Afstanden mellem de 2 vil være 40,4 km. og i dag foregår mange overdragelser/overleveringer elektronisk mellem de enkelte stabsfunktioner.

9.1.2. Ansatte/løn

I forbindelse med en fusion, vil det også være oplagt, at vurdere antallet af ansatte og udgifterne til personale.

⁶⁰ Kilde: www.tinglysning.dk (23).

⁶¹ Kilde: www.tinglysning.dk (23).

I forhold til de 4 tidligere nævnte filialer, vil det ikke være nødvendigt, at have en filialchef. Hvis det ledelsesmæssig ikke skal varetages af filialchefen, vil det være min vurdering, at der kan spares en ½ ansat, da der formentlig fortsat vil være en portefølje af kunder.

I forhold til stabsfunktionerne, vil det efter min vurdering, kunne spares minimum 25 % af de ansatte. Min vurdering bygger på, at DS er en mindre sparekasse, som derfor også har flere meget små stabsfunktioner. Markedsførings- og TI-afdelingen består af hver 2 ansatte og kreditafdelingen består af 1 ansat. Det giver efter min mening langt mindre fleksibilitet og en langt mindre effektivitet. Hvis eksempelvis begge kvindelige ansatte i markedsføring skal på barsel, vil det ikke være sikkert, at de 2 mandlige ansatte i IT-afdelingen kan varetage jobbet i markedsføring. Endvidere vil det også være svært for kreditafdelingen, at være syg eller have barnets første sygedag, når finanstillsynet kommer på besøg. Derfor er det min vurdering, at specialisterne i stabsfunktionerne, kan være langt mere effektive, hvis de var en del af en større afdeling.

Min vurdering bygger også på, at DS i årsrapport 2014, har i alt 85,1 fuldtidsansat, hvoraf 20 er placeret i stabsfunktioner⁶². SV har i årsrapport 2014 i alt 337 fuldtidsansatte, hvoraf 62 er placeret i stabsfunktioner⁶³. Hvis der ses bort fra, om de henholdsvis 20 og 62 er fuldtidsansatte, så giver det DS 23,5 % ansatte i stabsfunktioner og SV 18,4 %. Hvis DS stabsfunktion blev reduceret med 25 % fra 20 til 15 ansatte, vil det betyde, at DS ansatte i staben ville falde til 18,7 % og dermed på niveau med SV.

I årsrapport 2014 har DS udgifter til personale på tkr. 44.221. Det giver en gennemsnitlig udgift på kroner 519.635,00 pr. fuldtidsansat. Hvis der spares 4 x ½ ansat i filialerne + 5 i stabsfunktioner, vil det give en samlet besparelse på kroner 3.637.445,00. Besparelsen er lavet ud fra, at de opsagte ansatte udgør en gennemsnitlig udgift til personale. I forhold til filialcheferne, vil udgiften formentlig være endnu højere.

Yderligere vil det ikke være nødvendigt, at have 2 sparekasse administrerende direktører, som derfor også på sigt kan reduceres fra 2 til 1. I årsrapport 2014

⁶² Kilde: www.dronspar.dk (2).

⁶³ Kilde: www.sparv.dk (7).

fremgår det, at lønnen til DS administrerende direktør Villy Sørensen udgør tkr. 2.082.

Til sidst vil det også være muligt, at spare udgifterne til bestyrelsen, som ud fra årsrapport 2014 udgør samlet tkr. 573.

Det skal i forbindelse med ovenstående besparelser præciseres, at ovenstående besparelse ikke udelukkende skal ses som en reduktion af de ansatte i DS, men som en samlet reduktion. Det vil være helt naturligt, at eksempelvis medlemmer af DS bestyrelse, skal og kan overtage poster i SV bestyrelse. Alt andet lige, vil det fortsat give en besparelse og ovenstående beregninger vil fortsat være korrekte. Endvidere vil besparelserne ikke komme fuldt ud i år 1, da besparelserne på lønudgifter/opsigelser skal følge de overenskomstmæssige aftaler.

9.1.3. Revision

Udgifterne til revision, vil være endnu et område, som man skal kigge på i forbindelse med en fusion. I 2014 betalte DS tkr. 912⁶⁴, mens SV betalte tkr. 1.159⁶⁵. SV betalte altså 27,1 % mere end DS, men balancen er også jævnfør tabel 6 – Balancer, mere end 5 gange større end DS.

Hvis balancen gennem en fusion med DS blive forøget med 20 %, så vurderer jeg, at udgiften i SV vil stige med maksimalt 20 % af nuværende udgift til revision eller tkr. 232. Alt i alt vil det give en besparelse på tkr. 680. I forbindelse med en fusion, vil besparelsen ikke komme år 1, da revisionen først skal afsluttes for indeværende år.

Det er i ovenstående tankevækkende, at DS kun har en relativ mindre udgift til revision end SV, når de har en langt mindre balance. Ovenstående viser derfor også, at udgiften til den lovmæssige revision er omfattende og derfor også en stor og stigende post i resultatopgørelsen. Det vurderer jeg også ud fra, at udgiften i DS er steget fra tkr. 685 i 2013 til tkr. 912 i 2014, hvilket svarer til en stigning på 33,13 % i en periode med faldende balance.

⁶⁴ Kilde: Årsrapport 2014 for DS, side 31 (5).

⁶⁵ Kilde: Årsrapport 2014 for SV, side 44 (7).

9.1.4. Datacentral.

Udgiften til datacentralen/SDC er indeholdt i den samlede udgift til øvrige administrationsudgifter. Den samlede udgift er ikke uspecificeret og den egentlige udgift til datacentralen kendes derfor ikke. Det er alligevel min vurdering, at der minimum kan spares 10 %, alene på grund af det lavere antal ansatte. Udgiften i 2014 udgør tkr. 23.352. En besparelse på 10 % vil derfor give en besparelse på tkr. 2.335. Igen vil besparelsen ikke komme første år, da udtrædelse af datacentral medføre en række udgifter.

9.1.5. Garantrente

I 2014 betalte DS og SV henholdsvis 6,63 og 3,13 % i garantrente, som det også fremgår i tabel 13 – Rente og garantkapital. Det giver en forskel på 3,5 %-point. Garantkapitalen udgør i DS tkr. 178.286. Hvis garantkapitalen bliver forrentet til samme garantrente, som SV, vil det give en besparelse på tkr. 6.240. Hvorvidt garantkapitalen udgør det samme efter en fusion, vil jeg beskrive og analysere i afsnit 9.2 – Betaling. Besparelsen vil gælde for år 1, da garantrenten betales bagud og kan fraviges, hvis DS økonomiske stilling tilsiger det⁶⁶.

9.1.6. Efterstillede kapital

I 2014 betalte DS 8,69 % og SV samlet 8,15 % i forrentning af den efterstillede kapital. Det giver en forskel på 0,54 %-point. Den efterstillede kapital i DS udgør tkr. 41.105. Hvis den efterstillede kapital bliver forrentet til samme rente, som SV, vil det give en besparelse på tkr. 222. Besparelsen vil ikke gælde for år 1, da omkostningerne til omlægning kan overstige besparelsen. DS har eksempelvis i 2014 betalt tkr. 1.289 i omkostninger ved optagelse af efterstillet kapital. Besparelsen vil til gengæld blive medtaget i det efterfølgende, da besparelsen alt andet lige, vil opstå ved senere forhandlinger eller omlægning af den efterstillet kapital.

Hvorvidt den efterstillede kapital kan reduceres i forbindelse med en fusion, vil blive beskrevet og analyseret i afsnit 9.5 – Nye nøgletal, hvor solvensen blive beskrevet og analyseret.

⁶⁶ Kilde: www.dronspar.dk (24).

9.2. Betaling

I forbindelse med en fusion, hvor SV overtager DS, skal SV betale for værdien af DS. Værdien af DS kan opgøres på flere forskellige måder. Den enkle måde, vil være med udgangspunkt i egenkapitalen, som udgør forskellen mellem aktiver og gælden. I 2014 udgør egenkapitalen i DS tkr. 276.690 efter forslået garantrente. Egenkapitalen udgør efterfølgende primært det overførte overskud på tkr. 91.658 og garantkapital 178.286.

9.2.1. Garantrente

I forbindelse med en fusion, skal garantterne i DS tilbyde vederlag i form af ombytning til garantbeviser i SV, kontantindløsning eller en kombination heraf jævnfør bekendtgørelse om fusion af sparekasser nr. 1368 af 21.12.2012⁶⁷. Hvis den fulde garantkapital ombyttes til garantkapital i SV, vil garantrenten falde, som det også er beskrevet i afsnit 9.1.5 – Garantrente.

9.2.2. Overført overskud

I forhold til det overførte overskud, så kan værdien opgøres på flere forskellige måder. Værdien er som udgangspunkt, det anførte i årsrapporten, men vil afhænge af flere elementer.

Det første element vil være, at de fremtidige indtjeningsmuligheder vurderes. Det næste element vil være, at de fremtidige nedskrivninger vurderes. I sidste ende, vil det også være en vurdering ud fra efterspørgsel og udbud. Hvis værdien er opgjort til 1 krone, men efterspørgsel rammer udbuddet ved 2 kroner, så er det prisen for varen. Det samme var også tilfældet, da Nørresundby Bank blev budt op af henholdsvis Spar Nord og Nordjyske Bank. I sidste ende var det ikke den bogførte værdi, som gav prisen, men den stigende efterspørgsel.

I forhold til DS, vil jeg vurdere, at der skal tages afsæt i det overførte resultat, men med fradrag for fremtidige nedskrivninger. Fremtidige nedskrivninger vil alt andet lige have den konsekvens, at det begrænser de fremtidige overførte resultater og dermed

⁶⁷ Kilde: www.retsinformation.dk (25).

også kan reducere det overførte resultat og derfor også samlet egenkapital/prisen for DS.

De fremtidige nedskrivninger kendes naturligvis ikke på forhånd, men en vurdering af de historiske nedskrivninger, kan være en mulighed. Nedskrivningerne er illustreret i tabel 1 – Resultatopgørelser, som viser, at nedskrivningerne i DS i perioden har været stabile med undtagelse af år 2013. I gennemsnit har nedskrivninger været på tkr. 62.750.

I forhold til det tidligere nævnte første element, at de fremtidige indtjeningsmuligheder skal vurderes, så har årets resultat i gennemsnit været minus tkr. 60. Dermed har årets resultat inden nedskrivningerne været meget begrænset eller ikke eksisterende. Derfor vurderes prisen for DS ikke ud fra den fremtidige indtjening.

I nedenstående er betalingen illustreret.

Tabel 21⁶⁸ – Betaling.

Opgørelse af betaling for DS,	
<i>i 1.000 kr.</i>	DS - 2014
Egenkapital efter forslået garantrente	276.690
<i>Ombytning til garantkapital i SV</i>	178.286
Egenkapital efter ombytning	98.404
<i>Anslået fremtidige nedskrivninger</i>	62.750
Egenkapital efter ombytning og efter nedskrivninger	35.654

I ovenstående tabel 21 – Betaling, ses det, at betalingen efter ombytningen og efter nedskrivningerne udgør tkr. 35.654. Prisen forekommer efter min vurdering lav, når man tænker på størrelsen af DS, men alligevel rimelig i forhold til, at prisen er efter ombytning af alt garantkapital.

⁶⁸ Kilde: Egen tilvirkning pga. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7).

I forhold til SV, så skal prisen også vurderes ud fra, hvad de kan "få ud af" DS efter en fusion. Det vil blive beskrevet og analyseret i de følgende afsnit.

9.3. Ny resultatopgørelse

Ud fra de nævnte besparelser i ovenstående afsnit, vil resultatopgørelserne i DS og SV og den fusioneret NY SV blive illustreret i nedenstående tabel.

Resultatopgørelsen er lavet ud fra den forudsætning, at der tages udgangspunkt i årsrapport 2014 for henholdsvis DS og SV. Resultatopgørelsen skal derfor ses ud fra, at fusionen er foregået ultimo 2014. Endvidere har jeg medregnet alle besparelser fra tidligere nævnte afsnit, selvom en række af besparelserne først vil komme i de efterfølgende år. Det er min vurdering, at en fusion ikke skal vurderes ud år 1 år, men over en årrække, som derfor er baggrund for mit valg.

Tabel 22⁶⁹ – Ny resultatopgørelse.

Ny resultatopgørelse,					
I 1.000 kr.	DS	SV	NY SV	Ændring	Note⁷⁰
<i>Netto rente- og gebyrindtægt</i>	122.710	720.641	843.129	-222	1
<i>Kursreguleringer</i>	4.367	10.787	15.154	0	
<i>Andre driftsindtægter</i>	297	2.686	2.983	0	
<i>Udgifter til personale</i>	44.221	201.118	241.702	-3.637	2
<i>Udgifter til administration</i>	23.352	115.445	135.742	-2.335, -720	3 + 4
<i>Bestyrelse og direktion</i>	2.532	8.376	8.376	-2.532	5
<i>Revision</i>	912	1.159	1.391	-680	6
<i>Provenu fra salg af ejendomme</i>	0	0	8.740	+8.740	7
Resultat før nedskrivninger	50.544	396.466	465.876	+18.866	
<i>Nedskrivninger</i>	39.963	333.824	436.537	+62.750	8
Årets resultat før SKAT	10.581	60.170	29.339	-70.751	

⁶⁹ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7).

⁷⁰ Note 1: Besparelse på efterstillede kapital. Note 2: Besparelse på personale i filialnet og stab. Note 3: Besparelse på datacentral. Note 4: Besparelse på lejeudgifter. Note 5: Besparelse på bestyrelse og direktion. Note 6: Besparelse på revision. Note 7: Provenu fra salg af 2 filialer + 1 stabsbygning. Note 8: Mernedskrivning.

I ovenstående tabel 22 – Ny resultatopgørelse, ses det for NY SV, at resultat før SKAT bliver mindre. Omvendt bliver det større inden nedskrivninger. I forbindelse med en fusion og betaling af DS er det en forudsætning, at der findes nedskrivninger for yderligere tkr. 62.750. Derfor er der en stor forskel på resultatet før og efter nedskrivninger.

De ekstraordinære nedskrivninger skal – forhåbentlig – blot ses som en éngangsudgift. Derfor er resultat før nedskrivningerne også fremhævet i tabel 22 – Ny resultatopgørelse. Til gengæld skal også provenu fra salg af ejendomme også ses som en engangsindtægt. Dermed giver fusionen uden nedskrivninger og uden salg af ejendomme en positiv ændring på cirka 10 mio.

Ændringen kan forekomme lille i forhold til den samlet resultatopgørelse, men skal efter min vurdering vurderes ud fra en forøgelse af det tidligere resultat før SKAT på henholdsvis 11 og 60 mio. i DS og SV. Det giver en forbedring af resultat på cirka 14 %.

Ændringen kan også vurderes over en længere periode. På sigt vil det efter min vurdering, være muligt, at spare yderligere på personalet. Det er ikke kun i DS stabsfunktioner, at antallet af ansatte i flere tilfælde er meget begrænset. Det samme gør sig også gældende, når man kigger på filialnettet. Der er eksempelvis kun 3 ansatte i DS filialen på Læsø, som konsekvens heraf også må holde lukket, når de ansatte går til frokost. Derfor er det min vurdering, at der kan skabes flere besparelser på sigt, gennem effektivisering i de enkelte filialer. Det er også tidligere beskrevet og analyseret, at gebyr- og provisionsindtægten er lavere i DS end SV. Hvis DS efter en fusion, kan komme på niveau med SV, vil det også give en yderligere forbedring af netto rente- og gebyrindtægten.

Endvidere vil en fusion også forbedre det overførte resultat til egenkapitalen, da garantrenten er faldet, som følge af fusionen. I nedenstående vil den nye balance blive illustreret.

9.4. Ny balance

I forbindelse med en fusion, vil ikke kun resultatopgørelsen blive ændret, da balancen også blive påvirket. I nedenstående er den nye balance illustreret.

Tabel 23⁷¹ – Ny balance.

Ny balance, I 1.000 kr.	DS	SV	NY SV
Nuværende aktiver	2.454.168	12.726.689	
<i>Betaling for DS i form af likviditet</i>		-35.654	
<i>Nedskrivning af udlånet</i>	-62.750		
<i>Tab på salg af ejendomme</i>			-460
NY samlet aktiver			15.081.993
Nuværende passiver	2.454.168	12.726.689	
Nuværende Egenkapital	285.739	1.877.424	
<i>Betaling for DS</i>		-35.654	
<i>Nedskrivning af udlånet</i>	-62.750		
<i>Tab på salg af ejendomme</i>			-460
Ny egenkapital			2.064.299
Ny samlet passiver			15.081.993

I ovenstående tabel 23 – Ny balance, ses de enkelte ændringer, som påvirker balancen. Rest finansieringen betales ud fra likviditeten i SV og ud fra ombytning af garantkapital. Endvidere påvirkes både aktiver og passiverne af salget af ejendommene, da det forudsættes, at de er bogført til den offentlige værdi og der derfor opstår et tab på 460.000,00 i forbindelse med salget på grund af mægler/afslag (5 %).

På grund af ændringerne i resultatopgørelsen og balancen, vil de nye nøgletal blive beskrevet og analyseret i nedenstående afsnit.

⁷¹ Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapport 2014 for DS og SV (5 + 7).

9.5. Nye nøgletal

I nedenstående afsnit vil påvirkningen af de enkelte nøgletal først blive beskrevet og efterfølgende samlet analyseret.

ROE bliver påvirket positivt på grund af et forbedret årets resultat og på grund af en mindre egenkapital. Påvirkningen vil først gælde fra år 2, da årets resultat år 1 bliver påvirket negativt på grund af de ekstraordinære nedskrivninger.

ROA bliver ligeledes påvirket positivt på grund af det forbedret årets resultat og fordi balancen ligeledes er reduceret på grund af den mindre egenkapital.

ICGR vil også blive påvirket af ovenstående, men vil også yderligere blive påvirket positivt af den mindre garantrente.

WACC bliver forbedret på grund af en mindre finansieringsomkostning på den efterstillet kapital og bliver også påvirket af den mindre garantrente. Derfor vil både 1. og 2. led blive påvirket positivt og vil tilsammen give en lavere WACC.

Solvensen vil til gengæld blive påvirket negativ af ændringerne. De risikovægtede poster forudsættes uændret, så ændringen i solvensen skyldes den nye lavere egenkapital. På grund af de ekstraordinære nedskrivninger og det resterende overførte overskud overført til en fond efter DS, vil egenkapitalen udgøre en mindre del i forhold til de risikovægtede poster.

Faldet i egenkapitalen udgør tkr. 98.864. De risikovægtede poster udgør fortsat tilsammen tkr.13.086.765. Det giver alt andet lige en negativ påvirkning af solvensen med 0,76 %. Endvidere består kapitalen af den egentlige kernekapital, så den egentlige kernekapital falder med tilsvarende. Derfor vil det ikke være hensigtsmæssigt efter en fusion, at kigge på en omlægning af kapitalen eller en delindfrielse, da kapitalen er nødvendig frem mod fuld implementering af CRD IV i 2019.

Ændringerne i ROE, ROA, ICGR og WACC er positivt for NY SV. Ændringerne giver NY SV bedre mulighed for vækst og giver samtidig garantterne en bedre forrentning af egenkapitalen og balancen.

De 4 nøgletal må ikke stå alene og derfor skal de også sættes i forhold til solvensen. Solvensen vil falde i NY SV, men vil fortsat opfylde CRD IV nu og frem mod fuld implementering i 2019.

Derfor er det min vurdering, at trods mindre solvens, så opvejes det af de øvrige 4 nøgletal.

9.6. Vurdering af en fusion.

Hvis DS og SV laver en fusion, vil det påvirke resultatopgørelsen positivt efter år 1, da fusionen vil medføre en lang række besparelser. Det er min vurdering, at besparelserne er forsigtig anslået, da både større og flere kan og bør forekomme over en længere periode, i form af endnu færre lokaler/filialer og øget effektivitet af medarbejderne. SV har en lavere omkostning til personalet og har samtidig også en højere indtjening pr. medarbejder. Derfor er det også min vurdering, at der er mulighed for, at DS kommer op på samme niveau og måske sammen med SV kommer endnu højere op på grund af yderligere effektivisering af SV.

Fusionen vil især stille DS langt stærkere. Derfor er det også min vurdering, at både den lavere forrentning af garantkapitalen er en løsning, men også den lavere forretning af den efterstillet kapital.

Derfor vil især en fusion gavne DS, så de kan bryde den flere gange nævnte spiral, som er en særdeles farlig udvikling. DS er i modsætning til SV i en udvikling, hvor årets resultat påvirker egenkapitalen negativt, som derfor forsøges fastholdt gennem en høj garantrente, som igen også påvirker årets resultat negativt. Samtidig oplever DS, at udlånet bliver mindre, som igen påvirker årets resultat negativt. Det tabte kunne måske hentes på gebyr- og provisionsindtægten, men det er min vurdering ikke muligt, på grund af lave effektivitet og høje omkostninger.

Det er derfor min vurdering, at en fusion til SV, vil kunne stoppe denne spiral, så de sammen kan få en samlet bedre udvikling.

DS mangler i dag den størrelse SV besidder og SV mangler udlån og har kapitalen til yderligere vækst. Endvidere vil fusionen også give SV mulighed for, at købe DS til en relativ lav pris og gennem besparelser og løbende effektivitet vende det til en langt bedre forretning. Samtidig vil SV også stå stærkere, da de gennem DS kan få yderligere effektiviseringer i filialnettet, stabsfunktionerne og stå stærkere i den fremtidige udvikling og herunder også udvikling af digitale løsninger.

9.7. Delkonklusion

Gennem besparelserne og efterfølgende den nye resultatopgørelse og balance er en fusion mellem DS og SV blevet beskrevet og analyseret. Ud fra resultatopgørelsen og balancen er de 4 nøgletal beskrevet og analyseret og sammenholdt i forhold solvensen og de kommende krav i CRD IV.

Det er min konklusion, at en fusion vil give en række besparelser, som vil medføre en forbedring af resultatopgørelsen og forbedre de 4 nøgletal. Selvom solvensen påvirkes negativt, så har DS og SV en overdækning, som ikke bør give udfordringer med CRD IV, så længe årets resultat ikke påvirker kapitalen yderligere negativt.

Det er netop min konklusion, at en fusion vil forbedre resultatopgørelsen og dermed også årets resultat, så en større og dyrere overdækning ikke er nødvendig.

Endvidere er det også min konklusion, at både DS og SV og dermed også NY SV på sigt kan finde yderligere besparelser og effektiviseringer, som også på længere sigt vil forbedre resultatopgørelsen.

10. Samlet konklusion

Det er min samlet konklusion, at en fusion mellem DS og SV, vil være en nødvendig beslutning for DS og en god forretning for SV. DS er og bliver mere og mere udfordret på sin selvstændige eksistens og SV vil kunne effektivisere DS, gennem synergi og en lang række besparelser, til en langt bedre forretning end det er tilfældet i dag.

I afsnit 7 har jeg konkluderet, at DS og SV er gået i hver sin retning og står i 2015 meget forskelligt på grund af denne udvikling. Ud fra min analyse af resultatopgørelserne og balancerne og yderligere gennem nøgletal og en række andre betragtninger, kan jeg konkludere, at udviklingen har været langt mere gunstig for SV end DS. SV står i 2015 langt bedre end det er tilfældet i DS.

I afsnit 8 har jeg yderligere konkluderet, at udfordringerne ikke bliver mindre, når man inddraget CRD IVs krav til kapitalen og sammensætningen heraf. Ud fra min analyse af kapitalen og sammensætningen, kan jeg konkludere, at SV står langt stærkere i sammensætningen af kapitalen og i forhold til udviklingen i årets resultat og overførte overskud til egenkapitalen. Jeg har flere gange konkluderet, at DS er inde i en spiral, som giver den større og større udfordringer og vil true DS på sin eksistens.

Derfor har jeg også konkluderet, at en fusion mellem DS og SV er en nødvendig beslutning for DS.

I afsnit 9 har jeg konkluderet, at SV kan vende DS til en god forretning gennem en række besparelser og effektiviseringer. Endvidere har jeg konkluderet, at besparelserne og effektiviseringerne er lavt vurderet, da flere vil og bør forekomme over en længere periode.

Derfor er det også min samlet konklusion, at en fusion mellem DS og SV vil være en god løsning for både garantterne i DS og SV.

Garanterne i DS kan fastholde deres garantkapital og den lokale filial. Samtidig bliver de også garant for en sparekasse, som er i en langt bedre udvikling og som står stærkere i forhold til den fremtidige udvikling. Til gengæld må de opleve, at garantrenten falder, men omvendt, så udhuler årets resultat ikke det overførte resultat og i sidste ende også garantkapitalen. Endvidere vil der efter DS bliver

oprettet en fond, som i fremtiden vil tilgodese DS markedsområde.

Garanterne i SV vil opleve, at NY SV vil stå stærkere i den fremtidige udvikling og vil i fremtiden kunne opnå et bedre resultat, når besparelserne og effektiviseringerne er gennemført. Det vil i sidste ende også sikre SV eksistens på den lange bane og fastholde konkurrenceevnen, som passer godt ind i SV vision:

- SV er, og vil fortsat være, en lokal og selvstændig sparekasse.
- Vi skal være blandt de bedste pengeinstitutter i Danmark og dermed det bedste valg for vores kunder.
- Mulighederne for dette skal sikres ved at sparekassen har en indtjening, der giver en så god konsolidering, at SV handlefrihed, udvikling og vækst kan opretholdes både i opgangs- og nedgangstider⁷².

Derfor er det min konklusion, at fusionen ikke kun vil gavne DS, men også SV.

Nu må udviklingen og tiden vise, hvornår fusionen bliver en realitet og ikke blot en tænkt situation.

⁷² Kilde: www.sparv.dk (8).

11. Kildeoversigt

11.1. Artikler

(Inkl. magasiner og vejledninger)

- Finansforbundets magasin, Finans, nr. 1, 2016 (1), Sektoren vil udvikle frem for afvikle.
- Finansforbundets magasin, Finans, nr. 2, 2016 (2), Jobbene siver ud af sektoren.
- Vedledning fra Deloitte (3) – Nye kapitalkrav til pengeinstitutter, Industrigruppe Finans, september 2013.

11.2. Bøger

(Generelt anvendt gennem projektet)

- Michael Christensen, 2014, Aktie investering, teori og praktisk anvendelse, 4. udgave.
- Jørgen Frode Bakke & Egil Fivelsdal, 2014, Organisations teori, 6. udgave.
- Jørgen Just Andersen, 2013, Finansiell risikostyring. 1. udgave.

11.3. Internetsider

(Alle sider var tilgængelige d. 2. april 2016 klokken 13.30).

- www.dronspar.dk (1): www.dronspar.dk/Historie_.asp
- www.dronspar.dk (2): www.dronspar.dk/Afdelinger.asp
- www.finanstilsynet.dk (3) www.finanstilsynet.dk/da/tal-og-fakta/statistik-noegletal-analyser/statistik-om-sektoren/pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering.aspx
- www.dronspar.dk (4): www.dronspar.dk/Maalsætning.asp
- www.dronspar.dk (5): www.dronspar.dk/virksomhedsledning (Corporate Governance redegørelse 2014)
- www.sparv.dk (6): www.sparekassen-vendsyssel.dk/sparv/sparekassen/Om_sparekassen/historie/
- www.sparv.dk (7): www.sparekassen-vendsyssel.dk/sparv/kontakt/afdelinger/afdelinger_kort/
- www.sparv.dk (8): www.sparekassen-vendsyssel.dk/sparv/sparekassen/Om_sparekassen/Vision/
- www.sparv.dk (9): www.sparekassen-vendsyssel.dk/sparv/sparekassen/Om_sparekassen/mission/
- www.sparv.dk (10): www.sparekassenVendsyssel.dk/sparv/sparekassen/Om_sparekassen/corporate_governance (Corporate Governance redegørelse)
- www.sparv.dk (11): www.sparekassen-vendsyssel.dk/sparv/sparekassen/garanter/Garant/
- www.finansraadet.dk (12): www.finansraadet.dk/Tal--Fakta/Pages/statistik-og-tal/de-stoerste-pengeinstitutter.aspx
- www.nationalbanken.dk (13): www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2015/12/Finansiell_stabiliet_2015_2.pdf.
- www.statistikbanken.dk (14): Søgning på antal beskæftige i den finansielle sektor.
- www.statistikbanken.dk (15): Søgning på antal pengeinstitutter.
- [www.nationalbanken](http://www.nationalbanken.dk) (16): <http://www.nationalbanken.dk/da/markedsinfo/officiellerentesatser/Sider/default.aspx>

- www.statistikbanken.dk (17): Søgning på 10 årig statsobligation
- [www.euroinvestor.dk](http://www.euroinvestor.dk/stock/chart.aspx?id=6313776) (18): www.euroinvestor.dk/stock/chart.aspx?id=6313776
- [www.retsinformation.dk](http://www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=167820) (19): www.retsinformation.dk/forms/r0710.aspx?id=167820
- [www.danskebank.dk](http://www.danskebank.com/da-dk/ir/aktien/share-monitor/pages/historiske-aktiekurser.aspx) (20): <http://www.danskebank.com/da-dk/ir/aktien/share-monitor/pages/historiske-aktiekurser.aspx>
- [www.evm.dk](http://www.evm.dk/nyheder/2015/15-03-30-kontracyklisk-buffersats) (21): www.evm.dk/nyheder/2015/15-03-30-kontracyklisk-buffersats
- www.krak.dk (22): Søgning på adressen på filialerne.
- www.tinglysning.dk (23): Søgning på adressen på filialerne.
- www.dronspar.dk (24): http://www.dronspar.dk/Forrentningspolitik_for_garantbeviser.asp
- [www.retsinformation.dk](http://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=144810) (25): <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=144810>

11.4. Undervisning

(Aalborg Universitet fra midt 2014 – midt 2016).

- Undervisningsmateriale fra Styrring af finansielle virksomheder, Aalborg Universitet 2015. Udarbejdet af Lars Krull (1).
- Undervisningsmateriale fra Styrring af finansielle virksomheder, Aalborg Universitet 2015. Udarbejdet af Hans Peter Christensen (2).

11.5. Rapporter

(Kan findes på henholdsvis dronspar.dk og sparv.dk).

- Halvårsrapport 2015 (1) for Dronninglund Sparekasse.
- Halvårsrapport 2015 (2) for Sparekassen Vendsyssel.
- Risikoreport 2014 (3) for Dronninglund Sparekasse.
- Risikoreport for 2014 (4) for Sparekassen Vendsyssel.
- Årsrapport 2014 (5) for Dronninglund Sparekasse.
- Årsrapport 2012 (6) for Dronninglund Sparekasse.
- Årsrapport for 2014 (7) for Sparekassen Vendsyssel.
- Årsrapport for 2012 (8) for Sparekassen Vendsyssel.