

HOVEDOPGAVE I HDFR PÅ AALBORG UNIVERSITET



Privat
MønsBank



UDARBEJDET AF:
HENRIK HANSEN
STUDIENR. 20157310

VEJLEDER:
JESPER RAALSKOV

AFLEVERINGSDATO:
28. APRIL 2017

AALBORG UNIVERSITET
HOLDNR. HDFR-17 (AALBORG)

Executive summary

In the aftermath of the global financial crisis regulatory restraints, under which Danish banks operate, has increased considerably, with current rules and regulations in accordance with the Capital Requirements Regulation and Directive (CRR/CRD-IV) still being implemented and further changes to the regulatory environment expected to be introduced in the nearby future.

Especially smaller community based Danish banks have voiced their complaints and concerns regarding additional increments in the regulatory framework, stating that a further increase in capital requirements and additional administrative burdens, due to regulatory compliance, might be the end of both a number of the smaller community based banks and thus the growth in these communities, since this is highly dependent on the community based banks, not least as regards the small- and medium-sized enterprises (SMEs). As counter response to these complaints and concerns, Danish regulatory authorities, Finanstilsynet, has encouraged the smaller community based banks either to merge with other banks or adjust their operations in accordance with both the requirements and resources currently available to them.

This assignment aims to study the effects of downsizing operations by the means of selling part of the portfolio of customers.

As the subject of my studies I have chosen Møns Bank, which is a typical smaller community based bank, operating primarily on the island of Møn and in the southern of Zealand, and thus an example of a bank, which the problem described above could be relevant to.

The purpose of this assignment is to address the following problem statement:

How will it affect Møns Banks earnings and capital adequacy if the bank chooses to sell its portfolio of business customers, for the future to offer services only to private customers?

How, if so, should this be expected to affect the motivation of the remaining private advisors?

The first part of the problem stated above, regarding the financial implications of selling the portfolio of business customers, will be addressed through analyzes, assessments and discussions, divided into the following sections:

Breakdown of selected financial items, key figures and value drivers into private and business.

Analysis of Møns Banks historical performance through the years 2014 to 2016, compared to a peer-group consisting of seven other Danish community based banks of similar size.

Analysis of (expected) capital requirements and (expected) capital adequacy through the years 2016 to 2019, where rules following the CRR/CRD-IV will be fully implemented.

Discussion of the approach to valuation of portfolios of customers in banks in comparison to both the theories presented by Aswath Damodaran in the article *Valuing Financial Service Firms* (A. Damodaran, 2009) and an actual approach described by director Lars Møller of Spar Nord Bank A/S.

Analysis of earnings and capital adequacy for the remaining part of Møns Bank after divestment of the portfolio of business customers.

The second part of my problem statement, regarding the motivational implications of selling the portfolio of business customers, will be addressed through a survey aimed solely at private advisors in a random variety of Danish banks, with an analysis of the responses compared to Herzberg's motivation-hygiene theory (a.k.a. Herzberg's two-factor or dual-factor theory)

Summarized my findings are that Møns Bank's divestment of the portfolio of business customers, as far as the financial implications are concerned, implies a significant decline in both earnings and profitability, whereas capital adequacy is significantly improved.

As far as the motivational implications are concerned, it is my findings that Møns Bank's divestment of the portfolio of business customers should not be expected to significantly affect the motivation of the remaining private advisors.

Indholdsfortegnelse

Executive summary	2
Indholdsfortegnelse	4
Figuroversigt.....	5
Tabeloversigt.....	6
1. Indledning	7
1.1 Problembaggrund.....	7
1.2 Problemstilling.....	8
1.3 Problemformulering.....	9
2. Metode	10
2.1 Afgrænsning og generelle forudsætninger.....	10
2.2 Datagrundlag.....	10
2.3 Opgavens opbygning og struktur.....	11
2.4 Opgavens udformning.....	14
2.5 Valg af pengeinstitut.....	14
2.6 Valg af peer-gruppe.....	15
3. Fordeling af regnskabsposter på privat og erhverv	16
3.1 Udlån og andre tilgodehavender.....	16
3.2 Indlån og anden gæld.....	16
3.3 Renteindtægter fra udlån og andre tilgodehavender.....	16
3.4 Renteudgifter til indlån og anden gæld.....	17
3.5 Årlige nedskrivninger.....	17
3.6 Gebyrer og provisioner.....	17
3.7 Risikovægtede poster.....	17
4. Analyse af indtjeningsforhold	18
4.1 Egenkapitalens forrentning - ROE.....	18
4.2 Basisindtægter.....	19
4.3 Basisomkostninger.....	28
4.4 Indtjening pr. omkostningskrone.....	30
4.5 Gennemsnitlige vægtede kapitalomkostninger - WACC.....	32
4.6 Internal Capital Generation Rate (ICGR).....	35
4.7 Sammenfatning.....	37
5. Analyse af kapitalforhold	38
5.1 Kapitalkrav.....	38
5.2 Kapitalgrundlag.....	40
5.3 Kapitaldækning.....	42
5.4 Sammenfatning.....	43
6. Værdiansættelse af kundeportefølje	44
7. Frasalg af Møns Banks erhvervsportefølje	49
7.1 Regulering af regnskabsposter.....	49
7.2 Regulering af kapitalkrav og kapitalgrundlag.....	53
7.3 Sammenfatning.....	54
8. Motivationsmæssige aspekter ved frasalg af erhvervsportefølje	56
8.1 Spørgeundersøgelse.....	56
8.2 Herzbergs to-faktor teori.....	60
8.3 Sammenfatning.....	62
9. Konklusion	63
10. Perspektivering	65
11. Litteraturliste	67

Figuroversigt

Figur 4.1:	Egenkapitalens forrentning før skat	18
Figur 4.2:	Egenkapitalens forrentning efter skat.....	18
Figur 4.3:	Fordeling af basisindtægter før nedskrivninger	20
Figur 4.4:	Fordeling af basisindtægter efter nedskrivninger	20
Figur 4.5:	Gennemsnitlig udlånsrentesats og udlånsmarginale.....	22
Figur 4.6:	Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender før nedskrivninger for Møns Bank, fordelt på privat og erhverv	23
Figur 4.7:	Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender efter nedskrivninger for Møns Bank, fordelt på privat og erhverv	23
Figur 4.8:	Årets nedskrivninger, i alt	24
Figur 4.9:	Akkumulerede nedskrivninger, i alt.....	25
Figur 4.10:	Årets nedskrivninger, privat.....	25
Figur 4.11:	Årets nedskrivninger, erhverv	26
Figur 4.12:	Gennemsnitlig indlånsrentesats og indlånsmarginale	26
Figur 4.13:	Indlånsoverskud	27
Figur 4.14:	Dækningsbidrag fra indlån og anden gæld for Møns Bank, fordelt på privat og erhverv	27
Figur 4.15:	Antal medarbejdere og gennemsnitlig lønudgift pr. medarbejder	30
Figur 4.16:	Indtjening pr. omkostningskrone før og efter nedskrivninger	31
Figur 4.17:	Gennemsnitligt forretningsomfang pr. medarbejder	31
Figur 4.18:	Vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger (WACC).....	35
Figur 4.19:	Internal Capital Generation Rate.....	36
Figur 4.20:	ICGR og vækst i risikovægtede poster for Møns Bank	37
Figur 5.1:	Kapitalkrav for Møns Bank opgjort på kapitalelementer (procent).....	38
Figur 5.2:	Kapitalkrav for Møns Bank, opgjort på kapitaltyper (procent)	39
Figur 5.3:	Kapitalkrav for Møns Bank, opgjort på kapitaltyper (beløb).....	40
Figur 5.4:	Kapitalgrundlag for Møns Bank, opgjort på kapitaltyper (beløb)	41
Figur 5.5:	Kapitaloverdækning/-underdækning for Møns Bank (procent).....	42
Figur 5.6:	Kapitalgrundlag i procent af kapitalkrav for Møns Bank, opgjort på kapitaltyper	43
Figur 8.1:	Andel af kunder i porteføljen med både privat- og erhvervsengagement (krydskunder)	57

Tabeloversigt

Tabel 2.1:	Peer-gruppe og karakteristika herfor	15
Tabel 4.1:	Pengemarkedsrente	22
Tabel 4.2:	Fordeling af basisomkostninger for Møns Bank	28
Tabel 4.3:	Fordeling af basisomkostninger for peer-gruppe	29
Tabel 4.4:	Effektiv lånerente korrigeret for skat	32
Tabel 4.5:	Risikofri rente	33
Tabel 4.6:	Beta-værdier	34
Tabel 4.7:	Markedsrisikopræmie	34
Tabel 7.1:	Regulering af balanceposter i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje	50
Tabel 7.2:	Regulering af antal medarbejdere i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje	51
Tabel 7.3:	Regulering af resultatposter i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje	52
Tabel 7.4:	Regulering af risikovægtede poster i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje	53
Tabel 7.5:	Regulering af kapitalkrav i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje	54
Tabel 8.1:	Respondenternes fordeling på køn samt oplysning om alder og anciennitet	56
Tabel 8.2:	Påvirkning af motivation	58
Tabel 8.3:	Påvirkning af karrierevej- og muligheder	58
Tabel 8.4:	Bidrag, hindring og forudsætning for målopfyldelse	59
Tabel 8.5:	Overvejelse om jobskifte	60
Tabel 8.6:	Hygiejne- og motivationsfaktorer i Herzbergs to-faktor teori	60
Tabel 8.7:	Ekstraordinær indsats og karriere	61

1. Indledning

1.1 Problembaggrund

I årene efter finanskrisen er reguleringen af de danske pengeinstitutter, store som små, øget markant. Den øgede regulering omfatter blandt andet skærpede kapitalkrav, skærpet indberetnings- og dokumentationspligt i forhold til terrorfinansiering, hvidvask m.v. samt skærpede krav til opgørelse og oplysning om kreditrisici ⁽¹⁾.

Den øgede regulering har pålagt pengeinstitutterne store administrative byrder, med øgede omkostninger til følge. Hertil kommer, at mange pengeinstitutter, som følge af de skærpede kapitalkrav, har været nødsaget til, dels at øge omfanget af kapital, dels at højne kvaliteten heraf, ligeledes med øgede omkostninger til følge.

Til trods for, at dele af den tidligere vedtagne regulering fortsat er under indfasning, herunder ikke mindst reglerne efter CRR-forordningen og CRD IV-direktivet, som først vil være fuldt indfaset i 2019, er der allerede nu varslet yderligere regulering, blandt andet med Basel IV, IFRS9 og MREL/NEP-krav, om end det endelige indhold og omfanget heraf endnu ikke kendes.

Pengeinstitutterne, navnlig de mindre, har ad flere omgange advaret om, at yderligere regulering, med yderligere administrative byrder og yderligere skærpelse af kapitalkravene til følge, kan være med til at kvæle lokale pengeinstitutter og dermed også væksten i lokalområderne (FinansWatch (1), 2016).

Yderligere forhøjelse af kapitalkravene kan meget vel betyde, at en række pengeinstitutter ikke vil kunne øge sit udlån, eller endda kan være nødsaget til at nedbringe det nuværende omfang heraf, med mindre de henter ny kapital i tilstrækkeligt omfang, hvilket kan være både vanskeligt og dyrt – ikke mindst for de mindre pengeinstitutter (Mandag Morgen, 2017).

Som modsvar til pengeinstitutternes advarsler og kritik af manglende proportionalitet i reguleringen, i forhold til de mindre pengeinstitutter, har Finanstilsynet påpeget, at det enkelte pengeinstitut i højere grad er nødt til at afstemme sit forretningsomfang og sine forhåndenværende ressourcer. Finanstilsynet tilskynder i den forbindelse pengeinstitutterne til

⁽¹⁾ I henhold til regnskabsbekendtgørelsen (Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.).

at indgå fornuftsægteskaber, for derigennem at høste synergier og stordriftsfordele med reducerede omkostninger til følge, eller alternativt at vælge en mere forenklet forretningsmodel (Berlingske Business (1), 2016).

1.2 Problemstilling

Med undtagelse af syv pengeinstitutter i Finanstilsynets gruppe 3 ⁽²⁾ og en god håndfuld af de mindste andels- og sparekasser i Finanstilsynets gruppe 4 ⁽³⁾, tilbyder stort set samtlige danske pengeinstitutter, uanset størrelse, i dag bankforretninger til både privat- og erhvervskunder ⁽⁴⁾.

Sammenlignet med privatkunder er erhvervskunder typisk mere komplicerede i alle aspekter: Produktpaletten er som oftest mere kompleks, hvilket indebærer, at rådgivningen tillige er mere kompleks, hvorfor der også stilles større krav til certificering af erhvervsrådgivere ⁽⁵⁾. Kreditbehandlingen er mere omfattende, og der stilles større krav til opgørelse og rapportering af risici. Dokumentationskravet er mere vidtrækkende, med krav om dokumentation af reelle ejere, afklaring af udenlandske skatteforhold m.v.

I tillæg til ovenstående vil udlån og garantier, ydet til erhvervskunder, som udgangspunkt - og alt andet lige - være forholdsmæssigt mere kapitalbelastende, sammenlignet med udlån og garantier ydet til privatkunder. Dette er ikke mindst gældende for de pengeinstitutter, der opgør kreditrisici efter standardmetoden, hvilket er stort set samtlige danske pengeinstitutter, med undtagelse af de fire pengeinstitutter i gruppe 1, der opgør kreditrisici efter IRB-metoden, samt Lån & Spar Bank, der delvist opgør kreditrisici efter IRB-metoden ⁽⁶⁾.

Erhvervskundernes større kompleksitet og kapitalbelastning taget i betragtning, kunne en forenkling af forretningsmodellen, for et mindre lokalt pengeinstitut, bestå i at skille sig af

⁽²⁾ Saxo Privatbank A/S, Basisbank A/S, Coop-Bank A/S, Lægernes Pensionsbank A/S, PenSam Bank A/S, Ekspres Bank A/S, Landbrugets Finansieringsbank (LFB)

⁽³⁾ Fjaltring-Trans Sparekasse, Refsnæs Sparekasse, Andelskassen OIKOS, Stadil Sparekasse og Sparekassen Den Lille Bikube.

⁽⁴⁾ Kontrolleret ved opslag på det enkelte pengeinstituts hjemmeside den 17. marts 2017.

⁽⁵⁾ I henhold til ”Bekendtgørelse af lov om finansielle rådgivere og boligkreditformidlere” og ”Bekendtgørelse om kompetencekrav til finansielle rådgivere”.

⁽⁶⁾ Der findes ikke en samlet oversigt over danske institutter, der er godkendt til IRB-metoden, idet denne oplysning er fortrolig efter § 354 i Lov om finansiel virksomhed. Optællingen er derfor lavet ved opslag i de enkelte pengeinstitutters risikorapporter for 2016 (dog kun for gruppe 1 og 2).

med porteføljen af erhvervs-kunder, for fremadrettet udelukkende at fokusere på privatkunder. Dette vil dog være en vidtrækkende strategisk beslutning, som vil kræve, at det pågældende pengeinstitut indgående forholder sig til en lang række forhold.

Blandt de primære overvejelser vil oplagt være, om porteføljen af erhvervs-kunder kan sælges, og sælges til en tilfredsstillende pris, eller om den alternativt blot skal afvikles? Færøske Bank Nordik forsøgte så sent som i 2015 at sælge sin portefølje af erhvervs-kunder, men valgte i sidste ende selv at afvikle denne, da de indikative bud herpå var så lave, at en afvikling bedre kunne betale sig (FinansWatch (2), 2015). Også den direkte påvirkning af pengeinstitutets indtjenings- og kapitalforhold vil åbenlyst være blandt de primære overvejelser: Hvordan vil disse se ud, når erhvervs-kunderne er skilt fra?

I tillæg til ovenstående kommer yderligere en række forhold, som kan være betydeligt sværere at kvantificere: Hvordan reagerer de tilbageværende privatkunder? Hvordan reagerer de tilbageværende medarbejdere? Er det overhovedet muligt at drive et lokalt pengeinstitut uden at involvere sig med det lokale erhvervsliv? Vil pengeinstitutet fremadrettet kunne fastholde og tiltrække medarbejdere med de fornødne kompetencer? Er der fremadrettet mulighed for vækst i lokalområdet, eller er det nødvendigt at gå (yderligere) på kompromis med ”kirketårnsprincippet”?

Med afsæt i Møns Bank, som et eksempel på et mindre lokalt pengeinstitut, vil jeg analysere og afklare udvalgte af ovennævnte forhold.

1.3 Problemformulering

Hvordan vil det påvirke Møns Banks indtjenings- og kapitalforhold, hvis banken vælger at frasælge sin portefølje af erhvervs-kunder, for fremadrettet kun at tilbyde bankforretninger til private kunder? Hvordan må dette i givet fald forventes at påvirke motivationen hos de tilbageværende privatrådgivere i banken?

2. Metode

2.1 Afgrænsning og generelle forudsætninger

Primært af hensyn til opgavens omfang, har det været nødvendigt både at foretage en række afgrænsninger og opstille en række generelle forudsætninger, som ramme for besvarelsen af den opstillede problemformulering.

For så vidt angår de økonomiske konsekvenser af Møns Banks eventuelle frasalg af erhvervsporteføljen, er besvarelsen af problemformuleringen udelukkende baseret på en betragtning af problematikken set fra Møns Banks synspunkt. Der søges således ikke identificeret potentielle købere til Møns Banks erhvervsportefølje, ligesom eventuelle overvejelser, forudsætninger og konsekvenser, som måtte gøre sig gældende for en given køber, heller ikke behandles i opgaven.

For så vidt angår de motivationsmæssige aspekter af Møns Banks eventuelle frasalg af erhvervsporteføljen, er der i problemformuleringen, såvel som besvarelsen heraf, alene taget udgangspunkt i problematikken, set fra de tilbageværende privatrådgiveres synspunkt.

Givet problemformuleringen tager besvarelsen udelukkende udgangspunkt i et frasalg af erhvervsporteføljen, hvorfor konsekvenserne ved en løbende afvikling heraf ikke behandles i opgaven. Ligeledes givet problemformuleringen vil øvrige forhold, relateret til frasalg eller afvikling af erhvervsporteføljen, som nævnt i den indledende beskrivelse af problemstillingen, heller ikke blive behandlet i opgaven.

Møns Banks nuværende som fremtidige overholdelse af grænseværdierne i Tilsynsdiamanten er ikke behandlet i nærværende opgave. Det bemærkes dog, at banken ultimo 2016 ligger pænt inden for samtlige grænseværdier i Tilsynsdiamanten.

Der er i såvel analyser, som konklusioner udledt heraf, forudsat uændrede konjunkturforskelde fremadrettet.

2.2 Datagrundlag

Som grundlag for analyser m.v. i opgaven er altovervejende anvendt offentligt tilgængelige informationer og data, baseret på pengeinstitutternes års- og risikorapporter, statistiske udtræk

fra Danmarks Statistik og Danmarks Nationalbank, avisartikler, lærebøger og andet undervisningsmateriale, udleveret som led i undervisningen på HDFR.

Ovenstående er suppleret med en samtale med bankdirektør Lars Møller, Spar Nord Bank A/S, med det formål at opnå indblik i Spar Nord Banks praktiske tilgang til køb af kundeporteføljer og værdiansættelse heraf.

Desuden er gennemført en spørgeundersøgelse, rettet mod privatrådgivere i pengeinstitutter, med henblik på at belyse de motivationsmæssige aspekter ved frasalg eller afvikling af pengeinstituttets erhvervsaktiviteter.

Jeg har ingen relationer til Møns Bank, og har på intet tidspunkt været i kontakt med hverken ledelse eller medarbejdere i banken, ej heller i forbindelse med nærværende opgave.

Valget af datagrundlag, som beskrevet herover, sikrer efter min vurdering en høj grad af objektivitet i min besvarelse af problemformuleringen.

Jeg har i forbindelse med dataindsamling og –behandling beregnet både ligevægtede og værdivægtede gennemsnitstal for peer-gruppen. Jeg har dog kunnet konstatere, at forskellen i gennemsnitstal, beregnet efter de to metoder, har været ubetydelig, og at jeg som følge heraf vil nå frem til samme kvalitative konklusioner, uanset hvilket af de to gennemsnitstal jeg vælger at bruge. Jeg har derfor valgt konsekvent at bruge ligevægtede gennemsnitstal i opgaven.

2.3 Opgavens opbygning og struktur

Selve besvarelsen af problemformuleringen er opdelt i en række underliggende hovedafsnit, som er kort beskrevet herunder:

FORDELING AF REGNSKABSPOSTER PÅ PRIVAT OG ERHVERV (AFSNIT 3)

Dette afsnit har til formål at udlede opdelingen af udvalgte indtægter og omkostninger, samt udvalgte balance- og risikoposter på privat og erhverv, til brug for de efterfølgende analyser af indtjenings- og kapitalforhold samt de konkrete beregninger på konsekvenserne af frasalg af Møns Banks erhvervsportefølje.

ANALYSE AF IND TJENINGSFORHOLD (AFSNIT 4)

Denne analyse har til formål, dels at bidrage med indsigt i Møns Banks rentabilitet og vækst i perioden 2014 til 2016, sammenlignet med tilsvarende pengeinstitutter i form af en udvalgt peer-gruppe, dels at synliggøre de værdidrivere, som har størst betydning for bankens udvikling og nuværende resultater.

En analyse omfattende en længere periode, samt yderligere nøgletal og elementer, end de udvalgte, vil selvsagt bibringe et mere nuanceret billede af udviklingen frem til i dag, men vil kun i begrænset omfang tilføre merværdi, i forhold til estimering af den fremadrettede udvikling – eksempelvis i relation til analyse af kapitalforhold, opstilling af budget i forbindelse med værdiansættelse af kundeporteføljer m.v.

Beregninger relateret til analysen af indtjeningsforhold fremgår af opgavens bilag 8.

ANALYSE AF KAPITALFORHOLD (AFSNIT 5)

Formålet med denne analyse er at belyse Møns Banks aktuelle kapitalsituation og den forventede udvikling frem mod 2019, hvor de skærpede kapitalkrav efter CRR-forordningen og CRD IV-direktivet er fuldt indfaset. Analysen tager afsæt i bankens nuværende forretningsomfang og aktuelle strategi.

Beregninger relateret til analyse af kapitalforhold fremgår af opgavens bilag 9.

VÆRDIANSÆTTELSE AF KUNDEPORTEFØLJE (AFSNIT 6)

I dette afsnit diskuteres tilgangen til værdiansættelse af kundeporteføljer i pengeinstitutter, ikke mindst med henblik på at klarlægge vanskelighederne forbundet hermed. Jeg tager udgangspunkt i de generelle betragtninger omkring værdiansættelse af finansielle virksomheder, og modellerne herfor, som blandt andet er beskrevet i artiklen *Valuing Financial Service Firms* (Damodaran, 2009), og som også behandles i lærebogen *Regnskabsanalyse og Værdiansættelse – En Praktisk Tilgang* (Sørensen, 2012). De teoretiske betragtninger og modeller sammenholdes med en empirisk tilgang hertil, som beskrevet i samtale med bankdirektør Lars Møller, Spar Nord Bank A/S fredag den 10. marts 2017.

Spørgeramme for samtalen med Lars Møller, og Lars Møllers agenda for samtalen, fremgår af opgavens bilag 1 og 2.

FRASALG AF MØNS BANKS ERHVERVSPORTEFØLJE (AFSNIT 7)

Med afsæt i ovennævnte afsnit og analyser, foretages en konsekvensberegning ved frasalg af Møns Banks erhvervsportefølje, med henblik på at give et billede af de indtjenings- og kapitalforhold, som vil være gældende for Møns Bank efter frasalg af erhvervsporteføljen.

Beregninger relateret til frasalg af Møns Banks erhvervsportefølje fremgår af opgavens bilag 10.

MOTIVATIONSMÆSSIGE ASPEKTER VED FRASALG AF ERHVERVSPORTEFØLJE (AFSNIT 8)

Med henblik på at undersøge, hvordan et frasalg af porteføljen af erhvervs kunder vil påvirke motivationen hos de tilbageværende privatrådgivere i Møns Bank, er gennemført en spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere ansat i danske pengeinstitutter.

Undersøgelsen er gennemført ved udsendelse af et elektronisk spørgeskema til et antal privatrådgivere i mit eget netværk, med opfordring til også at videresende dette til privatrådgivere i deres respektive netværk.

Besvarelserne fra spørgeundersøgelsen sammenholdes med Herzbergs to-faktor teori med henblik på at vise, hvordan kunder med både privat- og erhvervsengagement påvirker motivationen hos de privatrådgivere, som i undersøgelsen giver udtryk for, at denne kundegruppe i et eller andet omfang har indflydelse på deres motivation.

Konklusioner, udledt af min analyse af besvarelserne fra spørgeundersøgelsen, anvendes efterfølgende analogt til at konkludere, hvordan et frasalg af erhvervsporteføljen vil påvirke motivationen hos de tilbageværende rådgivere i Møns Bank.

En oversigt over spørgsmålene i spørgeundersøgelsen fremgår af opgavens bilag 5.

En samlet oversigt over alle besvarelser fra spørgeundersøgelsen fremgår af opgavens bilag 6.

De individuelle besvarelser fra spørgeundersøgelsen fremgår alle af opgavens bilag 7.

KONKLUSION (AFSNIT 9)

De enkelte afsnit afrundes med korte sammenfatninger/delkonklusioner, som danner grundlag for den endelige konklusion og besvarelse af problemformuleringen.

2.4 Opgavens udformning

Med henblik på at illustrere og skabe overblik over de mange data, som indgår i opgaven, har jeg i vid udstrækning benyttet mig af tabeller og figurer.

Hvor intet andet er nævnt, er beløb i tabeller og figurer i 1.000 kr.

2.5 Valg af pengeinstitut

Møns Bank er valgt som emne for opgavens problemformulering, da banken umiddelbart fremstår som et typisk eksempel på et af de mindre lokale pengeinstitutter, for hvilke den skitserede problemstilling kunne være relevant.

Disse pengeinstitutter er kendetegnet ved en stærk lokal forankring med fysisk tilstedeværelse tæt på kunderne, men er samtidig også blandt de mindre pengeinstitutter, som risikerer at blive kvalt af den stadige strøm af regulering, og de administrative byrder, der følger heraf.

2.5.1 Kort præsentation af Møns Bank

Møns Bank, med rødder tilbage i 1877, er en lokalbank med hovedsæde i Stege på Møn, med afdelinger i Præstø, Næstved og Vordingborg, samt deltidsåbne afdelinger i Kongsted og Fanefjord. Hertil kommer netbanken, Møn Direkte, forankret i bankens hovedsæde i Stege.

Hovedaktiviteten er at udbyde bankprodukter til både private kunder og til små og mellemstore erhvervskunder med en sund økonomi.

Bankens vision er at være *Banken med stærke relationer*, med en mission om at være *Værd at anbefale* (Møns Bank, Årsrapport 2016, Ledelsesberetning, s. 6 nederst).

Ved udgangen af 2016 beskæftigede banken i alt 89 medarbejdere og havde cirka 20.000 kunder, fordelt med 73% i det nære markedsområde, Møn og Sydsjælland, kendetegnet ved afdelingsdækning, og 27% i det sekundære markedsområde, dækket af fjernkonceptet Møn Direkte.

Bankens arbejdende kapital udgjorde ultimo 2016 i alt 2.403 mio. kr., hvoraf indlån og anden gæld udgjorde 2 mia. kr. Tilsvarende udgjorde udlån og garantier i alt 2,1 mia. kr. fordelt med 751 mio. kr. på garantier og 1,3 mia. kr. på udlån og andre tilgodehavender.

2.6 Valg af peer-gruppe

Som sammenligningsgrundlag for Møns Bank, i relation til analysen af indtjeningsforhold, er valgt en peer-gruppe bestående af syv lokale banker af varierende størrelse blandt pengeinstitutterne i Finanstilsynets gruppe 3. Med undtagelse af Lollands Bank, overlapper bankernes markedsområder kun i stærkt begrænset omfang Møns Banks markedsområde.

De banker, som indgår i peer-gruppen, samt udvalgte karakteristika for disse banker, såvel som for Møns Bank, fremgår af tabel 2.1 herunder.

Tabel 2.1: Peer-gruppe og karakteristika herfor

Note: Tal i tabellen er pr. ultimo 2016

Pengeinstitut	Arbejdende kapital (1)	Forretningsomfang (2)			Antal ansatte	Antal filialer	Markedsområde
		I alt	Erhverv	Privat			
Møns Bank	2.402.937	2.088.920	1.211.574 (58%)	877.346 (42%)	89	7	Møn + Sydsjælland
Djurslands Bank	6.086.018	5.252.610	2.626.305 (50%)	2.626.305 (50%)	191	16	Djursland + Århus
Hvidbjerg Bank	1.000.652	877.412	333.417 (38%)	543.995 (62%)	42	5	Midt- og Vestjylland
Kreditbanken	2.736.440	2.126.385	1.084.456 (51%)	1.041.929 (49%)	73	4	Sønderjylland
Lollands Bank	2.932.602	1.996.965	1.218.149 (61%)	778.816 (39%)	90	6	Lolland-Falster
Nordfyns Bank	2.637.950	2.367.310	1.041.616 (44%)	1.325.694 (56%)	93	9	Fyn
Salling Bank	2.941.031	2.630.245	1.446.635 (55%)	1.183.610 (45%)	100	4	Salling - Thy
Totalbanken	2.061.670	2.393.895	1.173.009 (49%)	1.220.886 (51%)	57	5	Odense + Vestfyn
Gennemsnit	2.913.766	2.520.689	1.274.798 (51%)	1.245.891 (49%)	92	7	

(1) Arbejdende kapital er opgjort som egenkapital inkl. hybrid kernekapital + indlån og anden gæld + udstedte obligationer + efterstillede kapitalindskud

(2) Forretningsomfang er opgjort som udlån og andre tilgodehavender + garantier

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter 2016 for pengeinstitutterne

Som det fremgår af ovenstående, er den største bank, der indgår i peer-gruppen, Djurslands Bank, med en arbejdende kapital og et forretningsomfang i alt, der er mere end dobbelt så stort, som for Møns Bank. Det mindste pengeinstitut, der indgår i peer-gruppen, er derimod

Hvidbjerg Bank, med en arbejdende kapital og et forretningsomfang i alt, der er mindre end halvt så stort, som for Møns Bank.

Både arbejdende kapital og forretningsomfanget for Møns Bank er cirka 18% mindre, end det ligevægtede gennemsnit for peer-gruppen. For så vidt angår forskellen i forretningsomfang kan denne altovervejende henføres til forretningsomfanget for privat, som for Møns Bank er 30% mindre end det ligevægtede gennemsnit for peer-gruppen, hvor forretningsomfanget for erhverv kun er 5% mindre end det ligevægtede gennemsnit for peer-gruppen.

Den herover beskrevne forskel i arbejdende kapital og forretningsomfang vurderes ikke at have væsentlig betydning for sammenligneligheden.

3. Fordeling af regnskabsposter på privat og erhverv

3.1 Udlån og andre tilgodehavender

Fordelingen af udlån og andre tilgodehavender på privat og erhverv sker tilsvarende den fordeling, som fremgår af pengeinstitutternes regnskaber.

3.2 Indlån og anden gæld

Indlån og anden gæld fordeles på privat og erhverv tilsvarende fordelingen for sektoren som helhed, beregnet med udgangspunkt i statistiske udtræk fra Danmarks Nationalbank (Danmarks Nationalbank – Nationalbankens Statistikbank (1), 2017; DNRUUPI).

3.3 Renteindtægter fra udlån og andre tilgodehavender

Fordeling af renteindtægter fra udlån og andre tilgodehavender på privat og erhverv, sker med udgangspunkt i, dels den i regnskabet oplyste fordeling af udlån og garantidebitorer på erhverv og privat, dels den gennemsnitlige udlånsrentesats, som kan beregnes med udgangspunkt i oplysningerne i regnskabet, holdt op mod de værdivægtede udlånsrentesatser, beregnet for danske pengeinstitutter som helhed.

For uddybende beskrivelse af fremgangsmåden, for fordeling af renteindtægter fra udlån og andre tilgodehavender på privat og erhverv, henvises til opgavens bilag 4.

3.4 Renteudgifter til indlån og anden gæld

Fordeling af renteudgifter til indlån og anden gæld på privat og erhverv beregnes stort set tilsvarende fordelingen af renteudgifter fra udlån og andre tilgodehavender, som beskrevet i afsnit 3.3. Dog fremgår det ikke af pengeinstitutternes regnskaber, hvordan indlån og anden gæld er fordelt på erhverv og privat, og det forudsættes derfor, at fordelingen for Møns Bank, såvel som for de andre pengeinstitutter i peer-gruppen, er tilsvarende gennemsnittet for danske pengeinstitutter som helhed.

For uddybende beskrivelse af fremgangsmåden, for fordeling af renteudgifter til indlån og anden gæld på privat og erhverv, henvises til opgavens bilag 3.

3.5 Årlige nedskrivninger

Nedskrivninger er fordelt på privat og erhverv med udgangspunkt i risikorapportens oplysninger om misligholdte og værdiforringede fordringer, efter CRR artikel 442, litra g, og den forholdsmæssige fordeling, som kan udledes herfra.

3.6 Gebyrer og provisioner

Dækningsbidrag fra gebyrer og provisioner fordeles med henholdsvis halvdelen til privat og halvdelen til erhverv. Denne fordeling er valgt ud fra en betragtning om, at der er stillet et stort antal garantier for private i relation til Totalkredit. Til gengæld er indtægter fra provision af kreditmaksima betydeligt større for erhverv, end for privat, som følge af, dels at forretningsomfanget af kreditter er betydeligt større for erhverv, dels at anvendelsen af provision af kreditmaksimum er mere udbredt for erhverv.

3.7 Risikovægtede poster

Risikovægtede poster er fordelt på privat og erhverv ved at beregne den forholdsmæssige fordeling af den samlede eksponering på henholdsvis privat og erhverv, og efterfølgende sammenholde denne fordeling med de risikovægtede poster. Den risikonedvægtning, der heraf kan udledes for privat og erhverv, vurderes rimeligvis som realistisk, set i forhold til de vægte, som følger af standardmetoden.

Oplysninger om fordeling af samlet eksponering på privat og erhverv, og oplysninger om de risikovægtede poster fremgår af risikorapporter for Møns Bank.

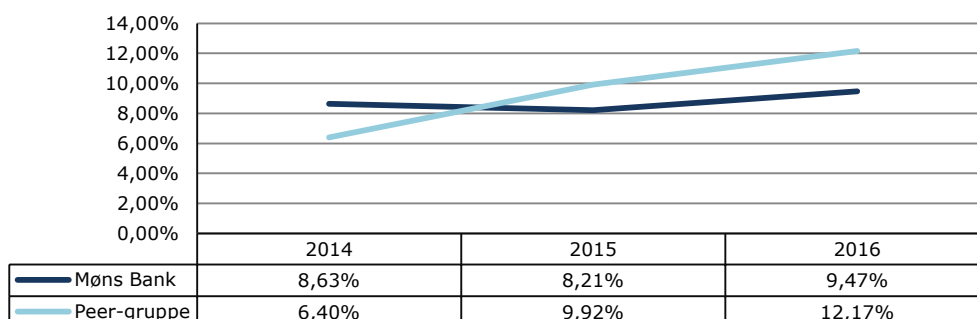
4. Analyse af indtjeningsforhold

4.1 Egenkapitalens forrentning - ROE

For Møns Bank er forrentningen af egenkapitalen før skat steget beskedent i perioden 2014 til 2016, hvorimod forretningen af egenkapitalen efter skat er faldet marginalt i perioden.

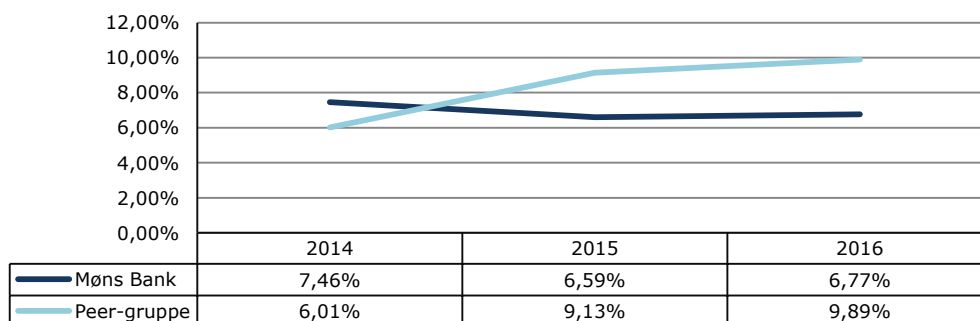
Til sammenligning har peer-gruppen i perioden præsteret markant stigende forrentning af egenkapitalen, både før og efter skat.

Figur 4.1: Egenkapitalens forrentning før skat



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Figur 4.2: Egenkapitalens forrentning efter skat



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Som det fremgår af figur 4.1 og 4.2 præsterede Møns Bank i 2016 en forrentning af egenkapitalen, der lå et stykke under gennemsnittet for peer-gruppen, om end fortsat på et tilfredsstillende niveau, hvor banken i 2014 præsterede en forrentning af egenkapitalen, der lå et stykke over gennemsnittet for peer-gruppen.

Møns Bank har over hele perioden 2014 til 2016 præsteret marginalt stigende resultater, og samtidig er også den gennemsnitlige egenkapital kontinuerligt steget i perioden. Den positive

udvikling i Møns Banks forrentning af egenkapitalen før skat kan tilskrives, at resultaterne i perioden er steget forholdsmæssigt mere end egenkapitalen.

Samme betragtning gør sig gældende for peer-gruppen, hvor den positive udvikling i resultater blot markant overstiger den positive udvikling i egenkapitalen, med deraf følgende markant stigende forrentning af egenkapitalen til følge.

Den negative udvikling i Møns Banks forrentning af egenkapitalen efter skat fra 2014 til 2015 skyldes de skattemæssige konsekvenser af realiseret underskud på 23,2 mio. kr. før skat i 2013, som har bevirket, at beregnet skat for 2014 er betydeligt lavere, end resultatet umiddelbart tilskriver.

4.2 Basisindtægter

Basisindtægterne er pengeinstitutternes dækningsbidrag, og kan opdeles i dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender, dækningsbidrag fra indlån og anden gæld, dækningsbidrag fra gebyrer og provision samt dækningsbidrag fra øvrige.

Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender beregnes som det gennemsnitlige udlån sammenholdt med den gennemsnitlige udlånsmarginale.

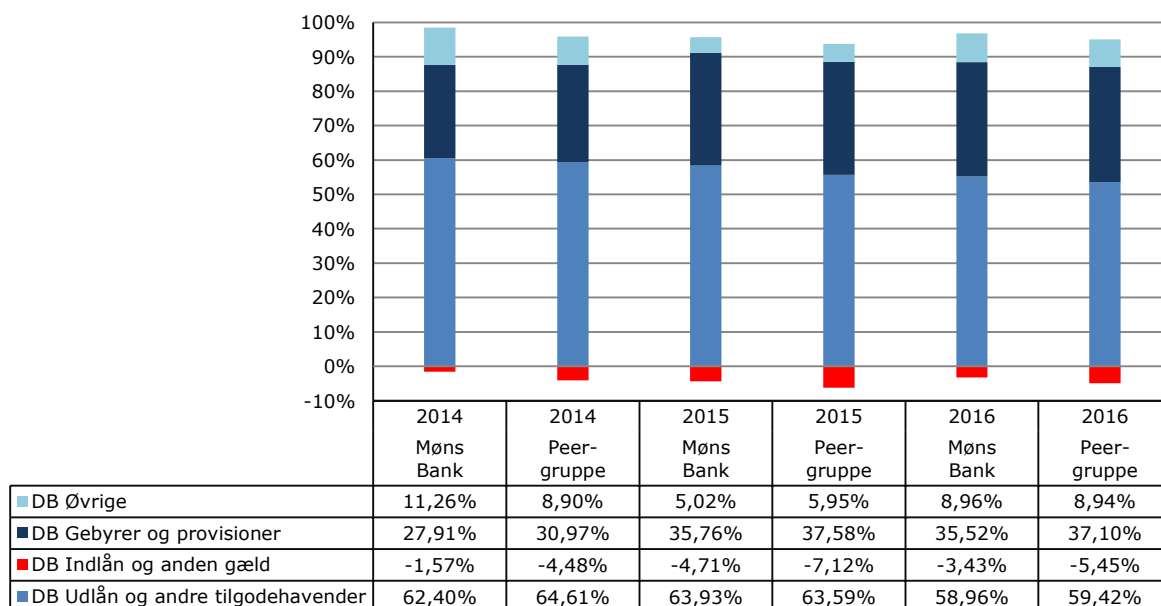
Tilsvarende beregnes dækningsbidrag fra indlån og anden gæld som det gennemsnitlige indlån sammenholdt med den gennemsnitlige indlånsmarginale.

Dækningsbidrag fra gebyrer og provisioner beregnes som gebyrer og provisionsindtægter, fratrukket afgivne gebyrer og provisionsudgifter.

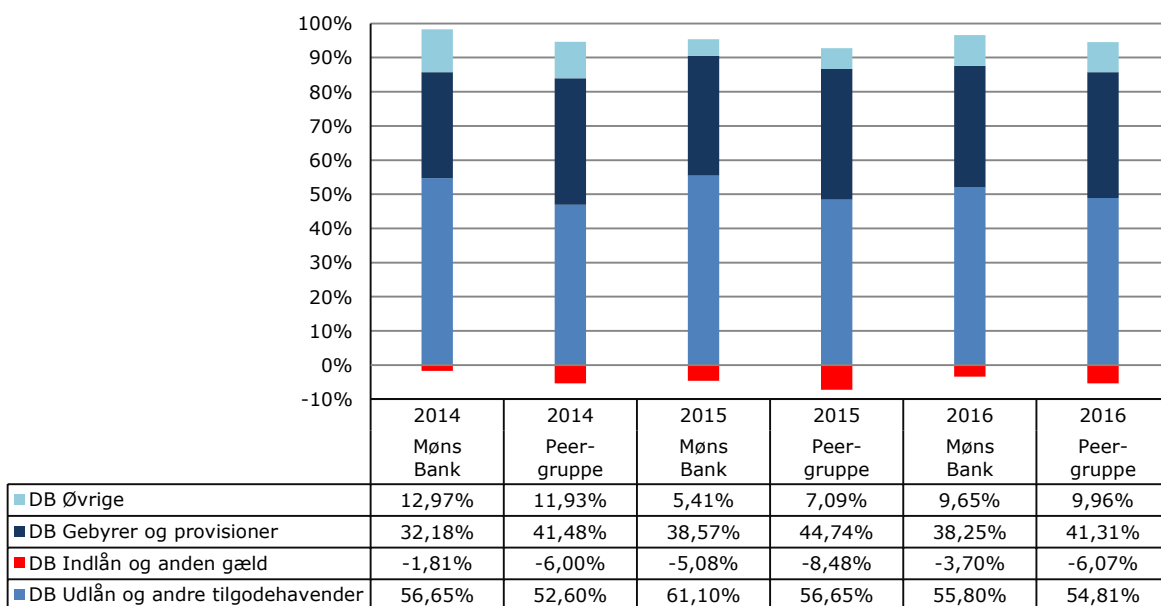
Dækningsbidrag fra øvrige består af udbytte af aktier, kursreguleringer og andre driftsindtægter.

De samlede basisindtægter er for Møns Bank steget med 12,8% i perioden 2014 til 2016, hvor de for peer-gruppen er steget beskedne 2,4% i samme periode.

Som det fremgår af figur 4.3 og 4.4 herunder, afviger fordelingen af basisindtægter for Møns Bank ikke væsentligt fra fordelingen for peer-gruppen, hverken før eller efter nedskrivninger.

Figur 4.3: Fordeling af basisindtægter før nedskrivninger

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Figur 4.4: Fordeling af basisindtægter efter nedskrivninger

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender udgør både for Møns Bank og peer-gruppen mere end halvdelen af de samlede basisindtægter, men hvor andelen for Møns Bank er marginalt faldende over perioden, er den for peer-gruppen ganske svagt stigende over perioden.

Dækningsbidrag for indlån og anden gæld har i hele perioden bidraget negativt til de samlede basisindtægter, både for Møns Bank og peer-gruppen. Den forholdsmæssige andel af de samlede basisindtægter er dog for Møns Bank mere end fordoblet, hvor den for peer-gruppen groft sagt er uændret. Det forholdsmæssige negative bidrag til de samlede basisindtægter er dog fortsat lavere for Møns Bank, end for peer-gruppen i gennemsnit.

Også dækningsbidrag fra gebyrer og provisioner udgør både for Møns Bank og peer-gruppen en ganske betragtelig del af de samlede basisindtægter, men hvor den forholdsmæssige andel af basisindtægterne for Møns Bank er steget over perioden, både før og efter nedskrivninger, er den for peer-gruppen steget før nedskrivninger og faldet marginalt efter nedskrivninger.

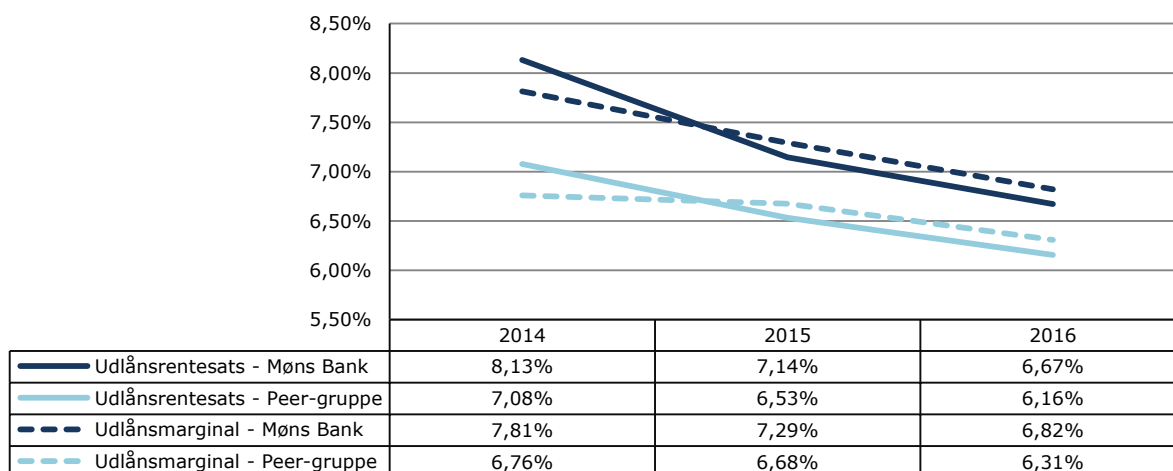
Dækningsbidrag fra øvrige udgør over perioden en stadig mindre andel af de samlede basisindtægter, både for Møns Bank og peer-gruppen.

4.2.2 Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender

Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender før nedskrivninger er for Møns Bank steget med 6,7% i perioden fra 2014 til 2016, hvor det for peer-gruppen er faldet med 5,9%, i samme periode.

Forklaringen på ovenstående skal umiddelbart ikke findes i den gennemsnitlige udlånmarginal, idet denne for Møns Bank er faldet fra 7,81% p.a. i 2014 til 6,82% p.a. i 2016, svarende til et fald på 99 basispunkter, hvor den for peer-gruppen er faldet fra 6,76% p.a. i 2014 til 6,31% p.a. i 2016, svarende til et fald på blot 45 basispunkter.

Det skal i denne forbindelse bemærkes, at faldet i udlånmarginal ikke kan tilskrives stigende pengemarkedsrente, idet denne er faldet 47 basispunkter i perioden, men derimod faldende gennemsnitlig udlånsrentesats. Møns Bank har således sænket sin gennemsnitlige udlånsrentesats fra 8,13% p.a. i 2014 til 6,67% p.a. i 2016, svarende til et fald på 146 basispunkter, og dermed markant mere, end faldet i pengemarkedsrenten. Tilsvarende er den gennemsnitlige udlånsrentesats for peer-gruppen faldet fra 7,08% p.a. i 2014 til 6,16% i 2016, svarende til et fald på 92 basispunkter, og dermed ligeledes markant mere, end faldet i pengemarkedsrenten.

Figur 4.5: Gennemsnitlig udlånsrentesats og udlånsmargin

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Tabel 4.1: Pengemarkedsrente

	2014	2015	2016
CIBOR, løbetid 3 mdr.	0,32%	-0,15%	-0,15%

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af Danmark Statistik, Statistikbanken, MPK3

Udviklingen i udlånsrentesats – og deraf afledt udviklingen i udlånsmargin – kan i vid udstrækning henføres til den øgede konkurrence om udlån, ikke mindst affødt af de forringede alternative placeringsmuligheder og fortsat stigende indlånsoverskud.

Forklaringen på udviklingen i dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender skal findes i udviklingen i omfanget heraf. Møns Bank har i perioden 2014 til 2016 øget sit gennemsnitlige udlån med 22,1%, hvor det for peer-gruppen blot er øget med beskedne 2,3% i samme periode.

For Møns Bank gælder det altså, at stigningen i udlånet mere end udligner faldet i udlånsmarginen, hvorimod det for peer-gruppen gælder, at den beskedne stigning i udlånet ikke kan opveje faldet i udlånsmarginen, til trods for, at dette fald er markant lavere, end for Møns Bank.

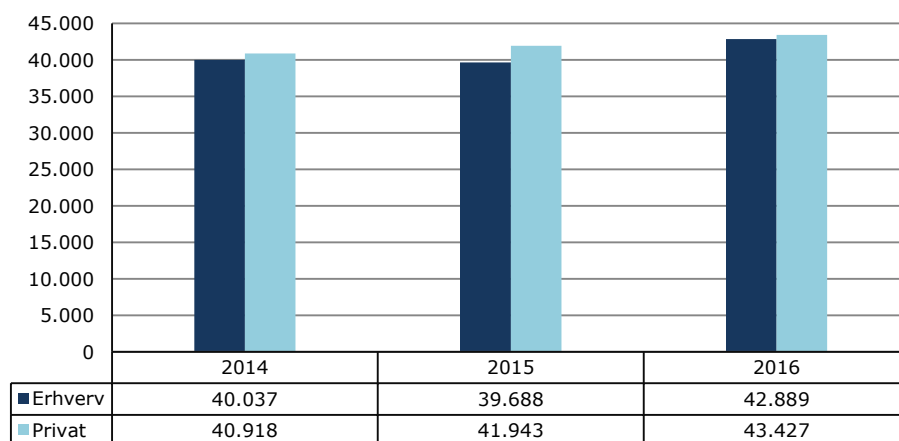
Billedet ændrer sig imidlertid markant, når vi tager nedskrivningerne med i betragtningen.

Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender, efter nedskrivninger, er for Møns Bank steget med 18,9% i perioden 2014 til 2016, hvor det for peer-gruppen steget med 28,3% i samme periode.

DÆKNINGSBIDRAG FRA UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER FORDELT PÅ PRIVAT OG ERHVERV

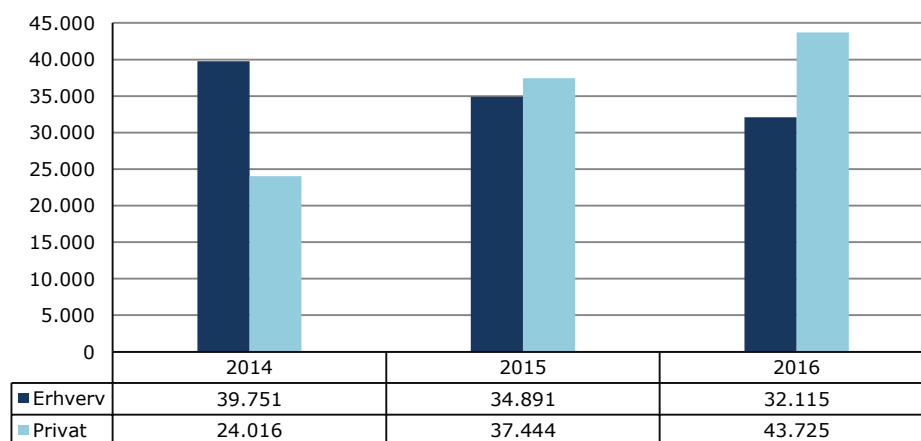
Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender henholdsvis før og efter nedskrivninger for Møns Bank, fordelt på privat og erhverv, er illustreret i figur 4.6 og 4.7 herunder.

Figur 4.6: Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender før nedskrivninger for Møns Bank, fordelt på privat og erhverv



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for Møns Bank og tal for sektoren (Nationalbankens Statistikbank, MFI-statistik, DNRUUPI)

Figur 4.7: Dækningsbidrag fra udlån og andre tilgodehavender efter nedskrivninger for Møns Bank, fordelt på privat og erhverv



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for Møns Bank og tal for sektoren (Nationalbankens Statistikbank, MFI-statistik, DNRUUPI)

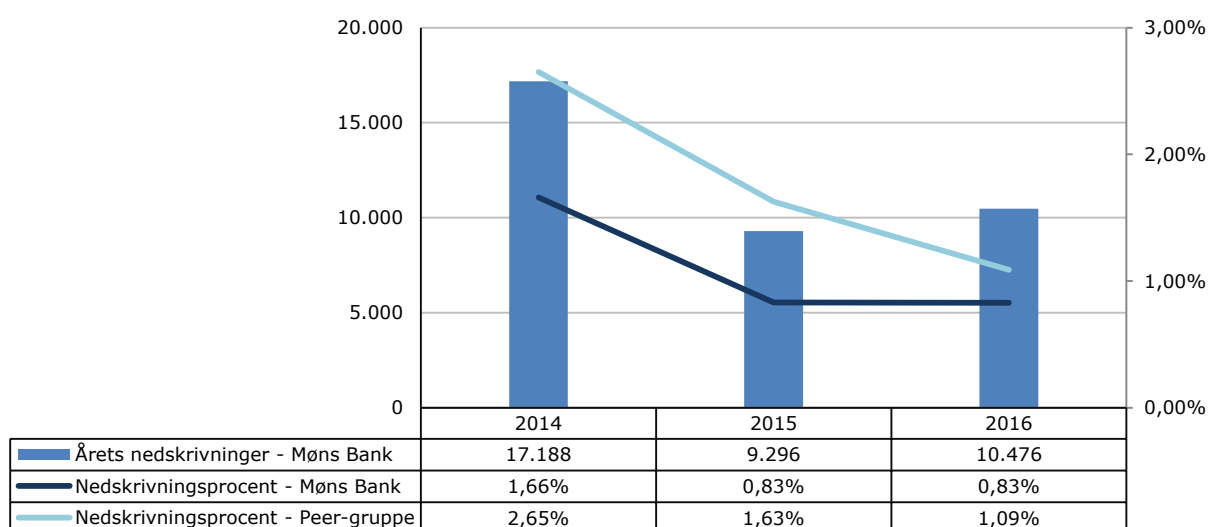
4.2.3 Nedskrivninger

Både for Møns Bank og peer-gruppen er nedskrivningerne faldet betragteligt i perioden 2014 til 2016. For Møns Bank er de årlige nedskrivninger faldet med 58,9% i perioden, og den gennemsnitlige årlige nedskrivningsprocent er faldet fra 1,66% i 2014 til 0,83% i 2016. For

peer-gruppen er de årlige nedskrivninger faldet med 58,1%, og den gennemsnitlige årlige nedskrivningsprocent er faldet fra 2,65% i 2014 til 1,09% i 2016.

Niveauet for nedskrivninger er for Møns Bank lavere i hele perioden 2014 til 2016 end gennemsnittet for peer-gruppen. En forklaring på dette kan være, at Møns Banks udlånsportefølje er af væsentlig bedre bonitet end gennemsnittet for peer-gruppen. Det synes dog mere sandsynligt, at Møns Bank har valgt en mere lempelig nedskrivningspolitik, end gennemsnittet for peer-gruppen.

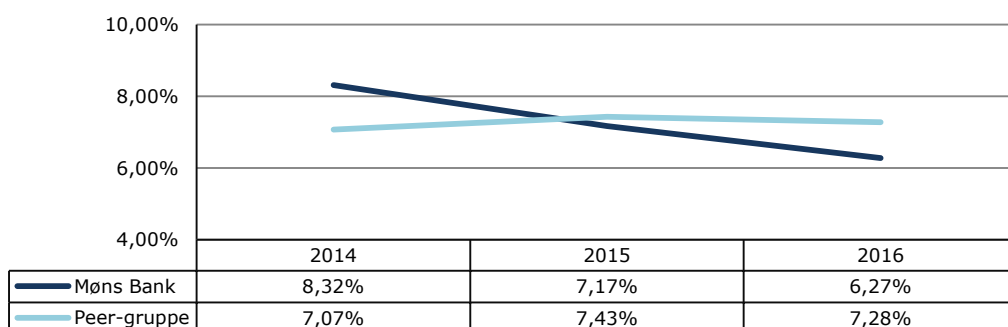
Figur 4.8: Årets nedskrivninger, i alt



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

I forlængelse af ovenstående skal det bemærkes, at den akkumulerede nedskrivningsprocent for Møns Bank er faldet markant fra 8,32 i 2014 til 6,27 i 2016, svarende til et fald på 24,6%, hvor den for peer-gruppen er stort set uændret – endda marginalt stigende – i perioden.

Figur 4.9: Akkumulerede nedskrivninger, i alt

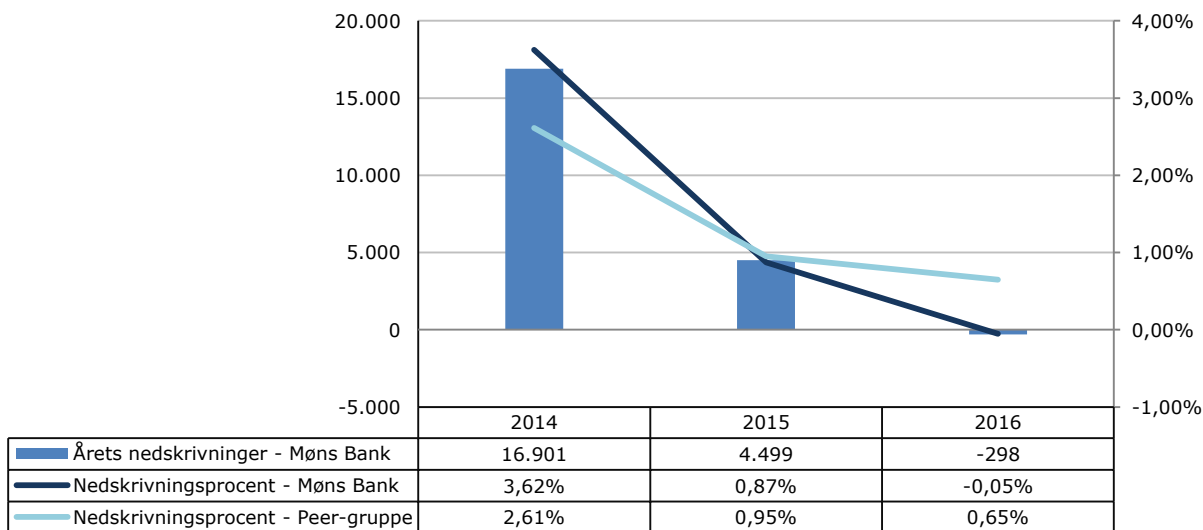


Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikoreporter for pengeinstitutterne

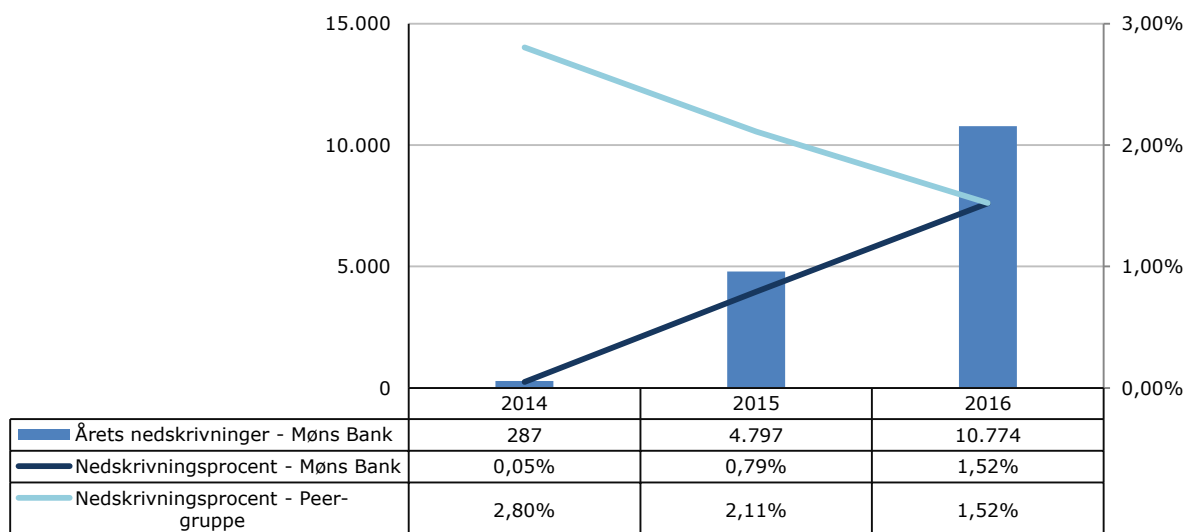
NEDSKRIVNINGER FORDELT PÅ PRIVAT OG ERHVERV

Nedskrivninger fordelt på privat og erhverv er illustreret i figur 4.10 og 4.11 herunder.

Figur 4.10: Årets nedskrivninger, privat



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikoreporter for pengeinstitutterne

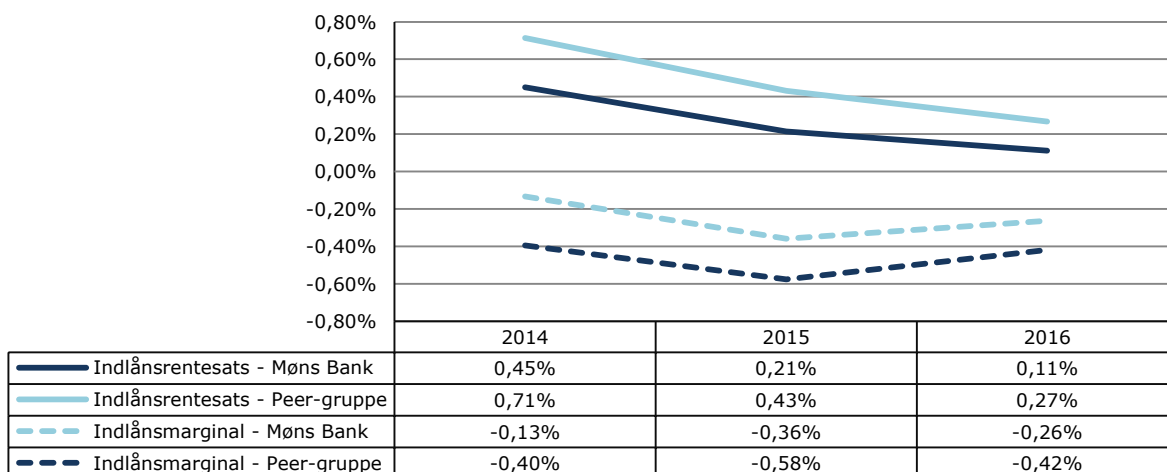
Figur 4.11: Årets nedskrivninger, erhverv

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikorapporter for pengeinstitutterne

4.2.4 Dækningsbidrag fra indlån og anden gæld

Som nævnt indledningsvis har dækningsbidrag fra indlån og anden gæld været negativt i hele perioden 2014 til 2016 for både Møns Bank og peer-gruppen.

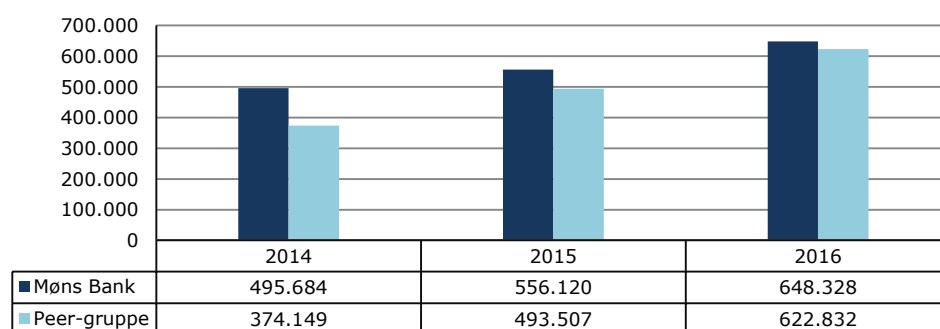
Til trods for, at både Møns Bank og peer-gruppen i perioden har sænket sine gennemsnitlige indlånsrentesatser med henholdsvis 34 og 43 basispunkter, har indlånsmarginale fortsat været negativ i hele perioden, for både Møns Bank og peer-gruppen.

Figur 4.12: Gennemsnitlig indlånsrentesats og indlånsmarginal

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporter fra pengeinstitutterne

Samtidig er det gennemsnitlige indlån i perioden steget med 26,1% for Møns Bank og 13,1% for peer-gruppen. Sammenholdt med væksten i udlån betyder det, at indlånsoverskuddet i perioden er steget yderligere, både for Møns Bank og peer-gruppen.

Figur 4.13: Indlånsoverskud

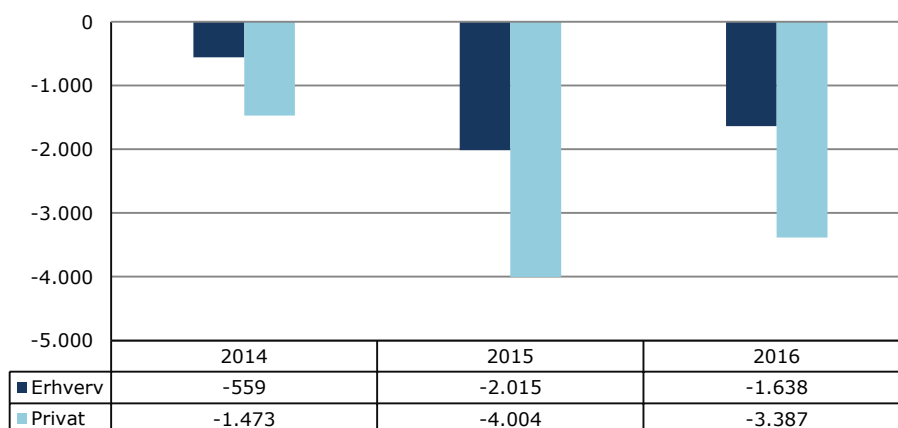


Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

DÆKNINGSBIDRAG FRA INDLÅN OG ANDEN GÆLD FOR PRIVAT OG ERHVERV

Dækningsbidrag fra indlån og anden gæld for Møns Bank, fordelt på privat og erhverv, er illustreret i figur 4.14 herunder.

Figur 4.14: Dækningsbidrag fra indlån og anden gæld for Møns Bank, fordelt på privat og erhverv



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for Møns Bank og tal for sektoren (Nationalbankens Statistikbank, MFI-statistik, DNRUIPI)

4.2.5 Dækningsbidrag fra gebyrer og provisioner

For Møns Bank er dækningsbidrag fra gebyrer og provisioner i perioden 2014 til 2016 steget med 43,6%, hvilket kan henføres til, dels den markante stigning i udlån i perioden, dels fortsat høj aktivitet med omlægning af lån i både 2015 og 2016, og til trods for den øgede

konkurrence om udlån, som alt andet lige vil betyde øget forhandlingsstyrke for kunderne – også for så vidt angår lånesagsgebyrer, provisioner og gebyrer generelt.

For peer-gruppen er dækningsbidrag fra gebyrer og provisioner i perioden 2014 til 2016 ”kun” steget med 22,6%, hvilket kan forklares med den mere beherskede stigning i udlån for peer-gruppen i perioden.

DÆKNINGSBIDRAG FRA GEBYRER OG PROVISIONER FOR PRIVAT OG ERHVERV

Som tidligere beskrevet fordeles dækningsbidrag fra gebyrer og provision for Møns Bank ligeligt på privat og erhverv.

4.2.6 Dækningsbidrag fra øvrige

Dækningsbidrag fra øvrige er for Møns Bank faldet med 10,2% i perioden 2014 til 2016, hvor det for peer-gruppen er steget med beskedne 2,8% i samme periode. Dette er ikke fordelt på privat og erhverv.

4.3 Basisomkostninger

Pengeinstitutternes basisomkostninger består i udgifterne til personale og administration, andre driftsudgifter samt af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver.

Basisomkostninger er for Møns Bank steget 13,2% i perioden 2014 til 2016, hvor de for peer-gruppen blot er steget beskedne 1,1% i perioden.

For Møns Bank er basisomkostningerne i 2016 reguleret for ekstraordinær nedskrivning på domicilejendomme på 5,3 mio. kr., som således ikke er medregnet ved opgørelsen af basisomkostningerne i nærværende.

Tabel 4.2: Fordeling af basisomkostninger for Møns Bank

Møns Bank	2014	2015	2016
Udgifter til personale og administration	94,0%	94,6%	97,1%
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	2,0%	1,9%	2,4%
Andre driftsudgifter	4,0%	3,5%	0,4%

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Tabel 4.3: Fordeling af basisomkostninger for peer-gruppe

Peer-gruppe	2014	2015	2016
Udgifter til personale og administration	93,1%	93,4%	97,4%
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	2,5%	2,1%	2,4%
Andre driftsudgifter	4,3%	4,5%	0,1%

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutternes

4.3.2 Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale og administration udgør langt den overvejende – og stadig stigende – del af basisomkostningerne. For Møns Bank udgør disse således 97,1% af basisomkostningerne i 2016, hvor de for peer-gruppen udgør 97,4% af basisomkostningerne i 2016.

Den faktiske udgift til personale og administration er for Møns Bank steget med lige godt 14 mio. kr. i perioden 2014 til 2016, svarende til en stigning på 17%, hvor de for peer-gruppen blot er steget 5,7% i samme periode.

For Møns Bank udgør personaleudgifter (ekskl. lønninger og vederlag til bestyrelse, direktion og repræsentantskab) 58,7% af de samlede udgifter til personale og administration i 2016, og øvrige administrationsomkostninger udgør 38,1% heraf. Af sidstnævnte udgør IT-udgifter 56,7% i 2016.

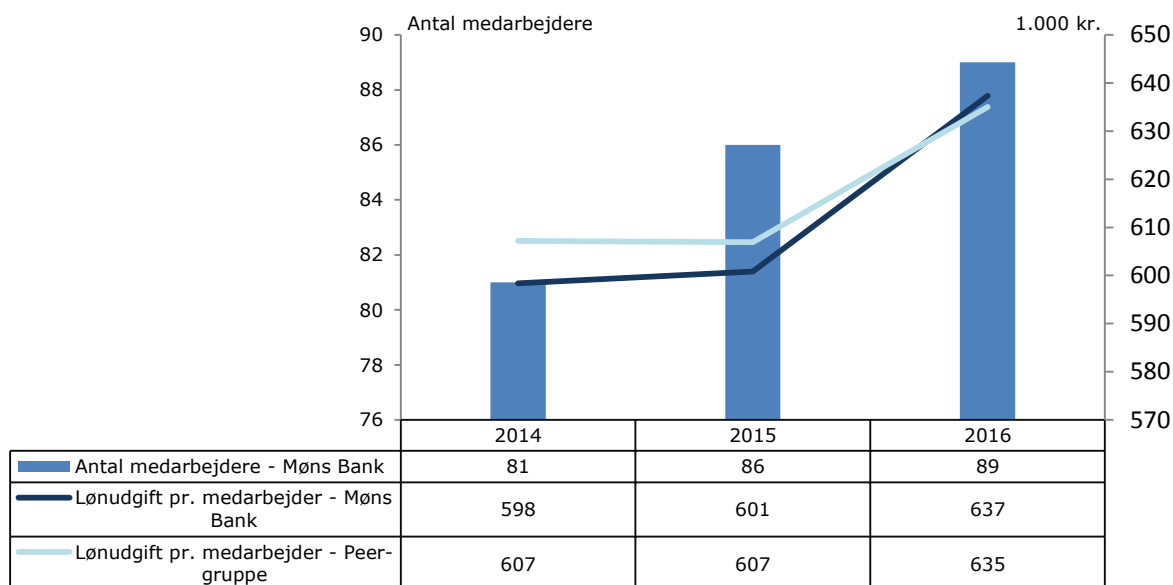
Personaleudgifter er for Møns Bank steget med 8,3 mio. kr. i perioden 2014 til 2016, svarende til 17%, hvor disse for peer-gruppen kun er steget 6,0% i perioden. Den markante stigning kan for Møns Banks vedkommende henføres til, dels at antallet af medarbejdere er steget med 9,9% i perioden, dels at den gennemsnitlige lønudgift pr. medarbejder er steget med 39.000 kr., svarende til 6,5%, i perioden. Til sammenligning er antallet af medarbejdere for peer-gruppen stort set uændret, og samtidig er den gennemsnitlige lønudgift pr. medarbejder blot steget 28.000 kr., svarende til 4,6%.

Som det fremgår af nedenstående figur 4.15 er den gennemsnitlige lønudgift pr. medarbejder for Møns Bank steget så meget, at denne i 2016 er marginalt højere end gennemsnittet for peer-gruppen, hvor den i 2014 var anelse lavere end gennemsnittet for peer-gruppen.

Den forholdsmæssige større stigning i den gennemsnitlige lønudgift pr. medarbejder for Møns Bank, sammenlignet med peer-gruppen, kan meget vel forklares ved, at Møns Bank har

rekrutteret rådgivere fra konkurrerende pengeinstitutter, som led i bestræbelserne på at opfylde strategien for 2015 til 2017, der blandt andet omfatter en målsætning om øget udlån til erhvervssegmentet (Årsrapport 2016 for Møns Bank, side 15).

Figur 4.15: Antal medarbejdere og gennemsnitlig lønudgift pr. medarbejder



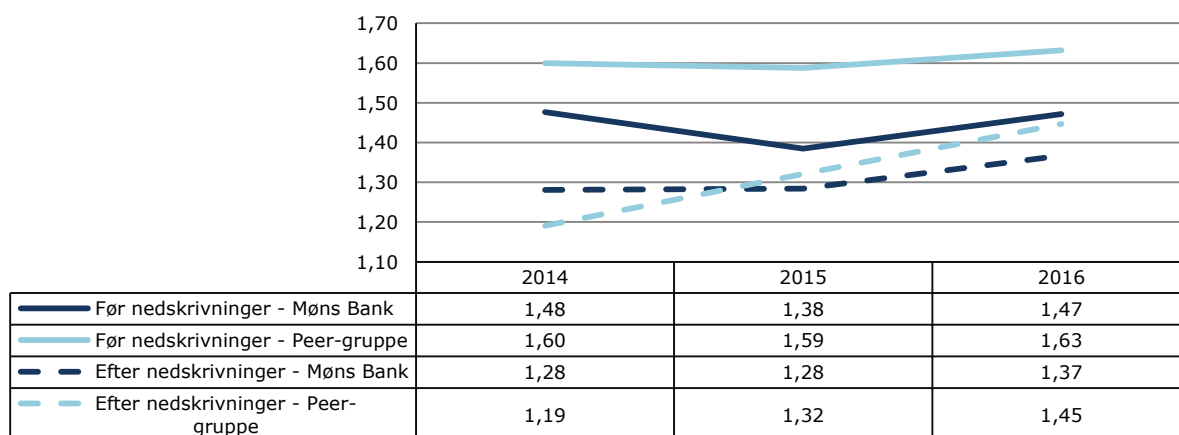
Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

4.3.3 Andre driftsudgifter

Som det fremgår af tabel 4.2 og 4.3 falder andre driftsudgifters andel af de samlede basisomkostninger markant fra 2015 til 2016, både for Møns Bank og peer-gruppen, hvilket altovervejende skyldes, at de pålagte indbetalinger til Indskydergarantifonden er ophørt med udgangen af 2015.

4.4 Indtjening pr. omkostningskrone

Sammenholdes basisindtægter med basisomkostninger kan det konstateres, at Møns Bank i hele perioden 2014 til 2016 realiserer en indtjening pr. omkostningskrone før nedskrivninger, der er markant lavere end gennemsnittet for peer-gruppen. Niveauet er både for Møns Bank og peer-gruppen stort set uændret i perioden, hvilket skyldes, at stigningen i basisindtægter i perioden i store træk opvejes af en tilsvarende stigning i basisomkostninger.

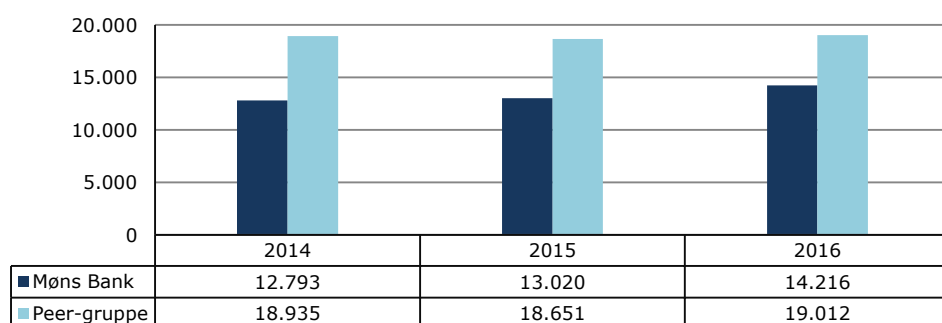
Figur 4.16: Indtjening pr. omkostningskrone før og efter nedskrivninger

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Også i denne sammenhæng ændrer billedet sig, når vi tager nedskrivningerne med i betragtningen. Møns Bank realiserer således i 2014 en indtjening pr. omkostningskrone efter nedskrivninger, der er marginalt højere end gennemsnittet for peer-gruppen, men realiserer i 2016 derimod en indtjening pr. omkostningskrone, der ligger marginalt under gennemsnittet for peer-gruppen. Denne udvikling kan henføres til, at den årlige nedskrivningsprocent i perioden er faldet forholdsmæssigt mere for peer-gruppen end for Møns Bank.

Den markante forskel i niveauet for indtjening pr. omkostningskrone, før nedskrivninger, kan i vid udstrækning forklares med forskelle i forretningsomfang pr. medarbejder og dermed en markant forskel i lønudgifter i forhold til forretningsomfanget.

Det gennemsnitlige forretningsomfang pr. medarbejder, målt på udlån og andre tilgodehavender, er således markant lavere for Møns Bank end gennemsnittet for peer-gruppen, som illustreret i figur 4.17 herunder.

Figur 4.17: Gennemsnitligt forretningsomfang pr. medarbejder

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Havde det gennemsnitlige forretningsomfang pr. medarbejder været af samme omfang for Møns Bank, som gennemsnittet for peer-gruppen, ville det gennemsnitlige udlån for Møns Bank være 1,7 mia. kr. i 2016, hvilket er 426,8 mio. kr. mere end det faktiske gennemsnitlige udlån i 2016. Sammenholdt med den gennemsnitlige udlånsmarginale for Møns Bank på 6,82% p.a. i 2016, ville dette alt andet lige betyde, at dækningsbidrag fra udlån ville være 29,1 mio. kr. større i 2016.

Den store forskel i det gennemsnitlige forretningsomfang pr. medarbejder er umiddelbart udtryk for en betragtelig overkapacitet i antallet af medarbejdere i Møns Bank, sammenlignet med peer-gruppen. Dette forhold kan formentlig henføres til, at Møns Bank har øget antallet af medarbejdere i overensstemmelse med målsætningen om øget forretningsomfang, ikke mindst for så vidt angår udlån. Det skal i denne forbindelse bemærkes, at det gennemsnitlige forretningsomfang pr. medarbejder for Møns Bank er øget med 11,1% i perioden 2014 til 2016, hvor det for peer-gruppen blot er øget med 0,4% i samme periode.

Til trods for den markante forskel i niveauet for indtjening pr. omkostningskrone før nedskrivninger, er niveauet for indtjening pr. omkostningskrone efter nedskrivninger stort set sammenfaldende for Møns Bank og peer-gruppen. Dette kan i sin helhed tilskrives, at den årlige nedskrivningsprocent for Møns Bank i hele perioden er markant lavere end gennemsnittet for peer-gruppen, som også illustreret i figur 4.8.

4.5 Gennemsnitlige vægtede kapitalomkostninger - WACC

De gennemsnitlige vægtede kapitalomkostninger – WACC (Weighted Average Cost of Capital) – er udtryk for, hvor meget pengeinstituttet i gennemsnit betaler for kapital, og beregnes således som et simpelt vægtet gennemsnit af prisen på fremmedkapital og prisen på egenkapital.

Som udtryk for prisen på fremmedkapital benyttes den effektive lånerente, korrigeret for skat.

Tabel 4.4: Effektiv lånerente korrigeret for skat

	2014	2015	2016
Møns Bank	0,48%	0,21%	0,14%
Peer-gruppe	0,81%	0,51%	0,36%

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Som udtryk for prisen på egenkapital kan enten anvendes ROE eller CAPM efter skat.

Hvis ROE benyttes som udtryk for prisen på egenkapitalen, er WACC udtryk for pengeinstituttets gennemsnitlige vægtede pris på kapital, baseret på den faktiske/konstaterede forrentning af egenkapitalen.

Hvis CAPM benyttes som udtryk for prisen på egenkapitalen, er WACC udtryk for pengeinstituttets forventede gennemsnitlige vægtede pris på kapital, baseret på et risikojusteret forventet afkast af egenkapitalen (ejernes afkastkrav).

Jeg vælger for nærværende alene at beregne WACC med udgangspunkt i det forventede risikojusterede afkast af egenkapitalen (CAPM).

Beregning af det forventede afkast af egenkapitalen efter CAPM-metoden sker som en funktion af den risikofrie rente, en beta-værdi for pengeinstituttet og en markedsrisikopræmie.

Den risikofrie rente er investors kompensation for at binde sin kapital over tid. Teoretisk er den risikofrie rente lig med renten på nul kuponobligationer, men jeg vil for nærværende benytte renten på den toneangivende 10-årige statsobligation som udtryk herfor, da løbetiden på denne stemmer godt overens med den typiske varighed for investeringer i aktier.

Tabel 4.5: Risikofri rente

	2014	2015	2016
10-årig dansk statsobligation	1,19%	0,51%	0,27%

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, MPK3

Beta-værdien er udtryk for risikoen for et givent aktiv – i dette tilfælde pengeinstituttet – i forhold til markedet, og sammenfatter volatiliteten for aktivet, volatiliteten for markedet og korrelationen mellem disse. En beta-værdi på 0 er således udtryk for en risiko tilsvarende den risikofrie rente. En beta-værdi mellem 0 og 1 angiver en risiko, der er lavere, end for markedet. En beta-værdi på 1 er udtryk for en risiko tilsvarende markedet. Slutteligt er en beta-værdi større end 1 udtryk for en risiko større end markedet.

Beta-værdier estimeres typisk ved at sammenholde variationen i afkastet af den enkelte aktie med afkastet for et givent aktieindeks.

Jeg har for både Møns Bank og pengeinstitutterne i peer-gruppen observeret beta-værdier, opgjort i forhold til det amerikanske S&P 500 aktieindeks (Financial Times, 2017).

Tabel 4.6: Beta-værdier

Pengeinstitut	Beta-værdi
Møns Bank A/S	-0,1195
Djurslands Bank A/S	0,2646
Hvidbjerg Bank	0,6229
Kreditbanken A/S	0,1711
Lollands Bank A/S	0,0474
Nordfyns Bank A/S	0,1741
Salling Bank A/S	0,3100
Totalbanken	0,8511

Kilde: Financial Times (<https://markets.ft.com>), observeret den 7. april 2017

Disse beta-værdier er dog meget lave og vurderes at være udtryk for aktiernes illikviditet, sammenlignet med indekset, snarere end et retvisende udtryk for risikoen. Jeg har således ikke fundet belæg for at konkludere, at risikoen for hverken Møns Bank eller pengeinstitutterne i peer-gruppen skulle afvige nævneværdigt fra risikoen for danske pengeinstitutter set som helhed, hvorfor jeg vælger at benytte en beta-værdi på 1 for både Møns Bank og peer-gruppen.

Markedets risikopræmie er investors compensation for at påtage sig risiko udover den risikofrie rente. Jeg har valgt at basere mig på en undersøgelse, hvori et antal investorer er blevet spurgt til deres skøn over risikopræmien, og hvor der efterfølgende er beregnet et gennemsnit heraf som estimat for markedets risikopræmie (Fernandez m.fl., 2016).

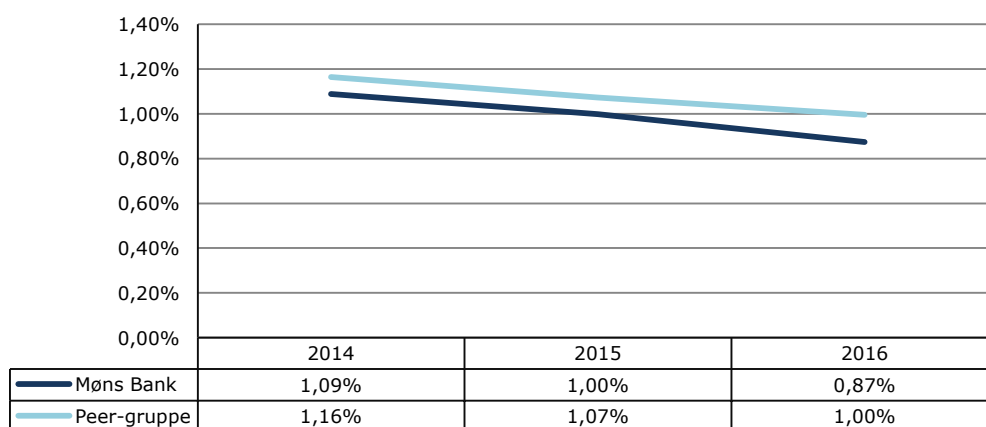
Tabel 4.7: Markedsrisikopræmie

	2014	2015	2016
Markedsrisikopræmie	5,10%	5,50%	5,30%

Kilde: Fernandez, Ortiz og Acin, Market Risk Premium used in 71 countries in 2016 (2016)

Henset til den anvendte beta-værdi på 1, vil det forventede afkast til egenkapitalen (CAPM) være tilsvarende markedsrisikopræmien, som angivet i tabel 4.7 herover.

De vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger (WACC) for Møns Bank og peer-gruppen, beregnet med udgangspunkt i det forventede afkastkrav til egenkapitalen (CAPM), fremgår af figur 4.18 herunder.

Figur 4.18: Vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger (WACC)

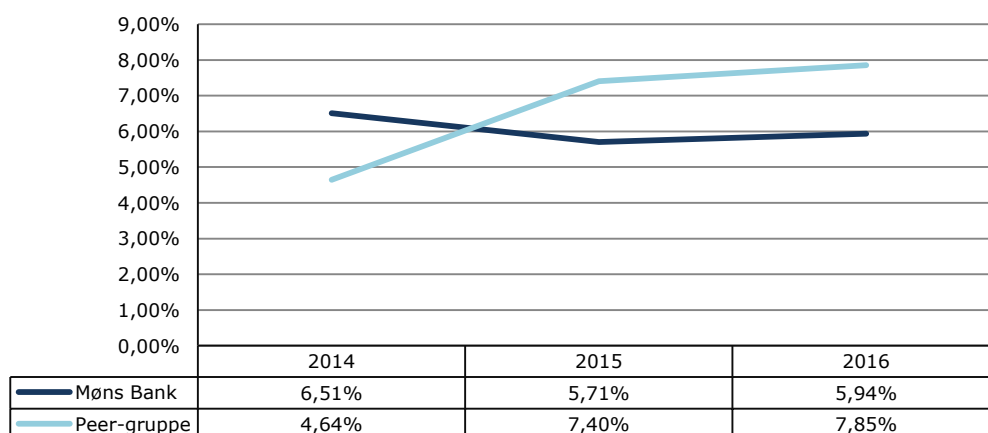
Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af egne beregninger, primært med udgangspunkt i årsrapporter for pengeinstitutterne

De vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger har for både Møns Bank og peer-gruppen været svagt faldende i perioden 2014 til 2016, hvilket i sin helhed kan henføres til, at prisen på fremmedkapital, udtrykt ved den effektive lånerente, er faldet i perioden, og til trods for, at prisen på egenkapital, udtrykt ved CAPM, har været svagt stigende i perioden. Samtidig er gældsprocenten for både Møns Bank og peer-gruppen stort set uændret i perioden.

4.6 Internal Capital Generation Rate (ICGR)

Internal Capital Generation Rate (ICGR) er udtryk for, med hvilken procentsats årets resultat bidrager til forøgelse af egenkapitalen, og er således også udtryk for, hvor meget pengeinstituttet maksimalt kan forøge sine risikovægtede poster og fastholde den nuværende kapitalprocent.

Nøgletallet beregnes ved at sammenholde årets resultat efter skat, fratrukket årets udbytte til aktionærerne, med den gennemsnitlige egenkapital. Såfremt pengeinstituttet ikke udbetaler udbytte, vil ICGR være tilsvarende egenkapitalens forrentning (ROE) efter skat.

Figur 4.19: Internal Capital Generation Rate

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

Som det fremgår af ovenstående figur 4.19 er ICGR for Møns Bank svagt faldende i perioden 2014 til 2016, hvorimod den for peer-gruppen er markant stigende i perioden.

Årsagen til udviklingen i ICGR er i vid udstrækning den samme, som for udviklingen i egenkapitalens forrentning (ROE).

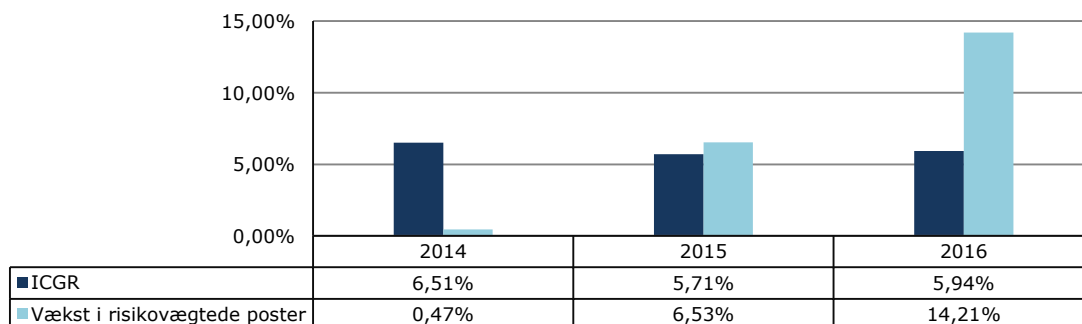
Forudsat tilstrækkelige/tilfredsstillende kapitalforhold bør ICGR som minimum svare til væksten i de risikovægtede poster. Er ICGR lavere end væksten i de risikovægtede poster, udhules kapitalprocenten, og det kan på sigt blive nødvendigt at supplere med udefrakommende kapital (i form af hybrid kernekapital eller supplerende kapital), forhøjelse af aktiekapitalen og/eller reduktion af de risikovægtede poster. Er ICGR derimod markant højere end udlånsvæksten, kan pengeinstituttet vælge at udbetale udbytte og/eller iværksætte opkøbsprogrammer af egne aktier - groft sagt tilsvarende det, som ICGR ligger over væksten i de risikovægtede poster.

Forudsat utilstrækkelige/utilfredsstillende kapitalforhold bør ICGR være større end væksten i de risikovægtede poster.

I tilfælde af (markant) kapitaloverdækning kan pengeinstituttet tåle, at ICGR er lavere end udlånsvæksten og kan således også i denne situation vælge at udbetale udbytte og/eller iværksætte opkøbsprogrammer, hvilket dog alt andet lige indebærer en reduktion af kapitaloverdækningen.

I figur 4.20 herunder er for Møns Bank illustreret ICGR sammenstillet med væksten i risikovægtede poster.

Figur 4.20: ICGR og vækst i risikovægtede poster for Møns Bank



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter for pengeinstitutterne

4.7 Sammenfatning

Med baggrund i ovenstående analyse af indtjeningsforhold kan det udledes, at Møns Bank præsterer en rentabilitet, målt på egenkapitalens forrentning efter skat, som ultimo 2016 er betydeligt lavere, end for peer-gruppen.

Den lavere rentabilitet kan i vid udstrækning forklares ved forholdet mellem basisindtægter og basisomkostninger, udtrykt ved indtjening pr. omkostningskrone, som for Møns Bank er lavere end for peer-gruppen, både før og efter nedskrivninger. Dette kan i vid udstrækning henføres til, at forretningsomfanget pr. medarbejder er markant lavere for Møns Bank, end gennemsnittet for peer-gruppen.

5. Analyse af kapitalforhold

Som supplement til indtjeningsanalysen gennemføres i dette afsnit en analyse af kapitalforholdene for Møns Bank med henblik på at klarlægge de kapitalmæssige rammer for bankens nuværende virke frem til og med 2019, hvor den nuværende regulering efter CRR-forordningen og CRD IV-direktivet er fuldt indfaset.

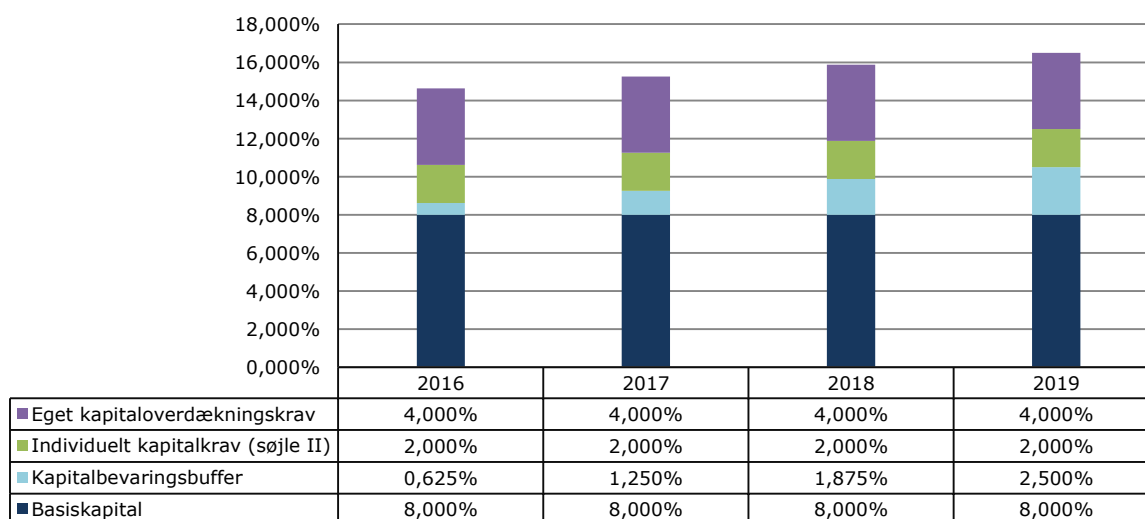
5.1 Kapitalkrav

Kapitalkravet for Møns Bank er opgjort efter 8+ metoden, og det lovmæssige minimumskrav kan således opgøres til 10%, bestående af minimumskapitalkravet på 8% og et individuelt kapitalkrav (søjle II-tillæg) på 2%. Hertil kommer kapitalbevaringsbufferen, som i 2016 er fastsat til 0,625% samt eget kapitaloverdækningskrav, som er fastsat til 4% udover kapitalbevaringsbufferen (Risikorapport 2016 for Møns Bank, s. 9 nederst). Kontracyklisk kapitalbuffer er for nuværende fastsat til 0% (Det Systemiske Risikoråd, 2014).

For perioden 2017 til og med 2019 forudsættes uændret individuelt kapitalkrav på 2%, fortsat indfasning af maksimal kapitalbevaringsbuffer, uændret kontracyklisk kapitalbevaringsbuffer på 0%, henset til forudsætning om uændrede konjunkturforskel, samt uændret eget kapitaloverdækningskrav på 4%.

Kapitalkrav for Møns Bank for perioden 2016 til 2019, opgjort på kapitalelementer, fremgår af figur 5.1 herunder.

Figur 5.1: Kapitalkrav for Møns Bank opgjort på kapitalelementer (procent)



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikorapporter for Møns Bank samt egne forudsætninger for vækst

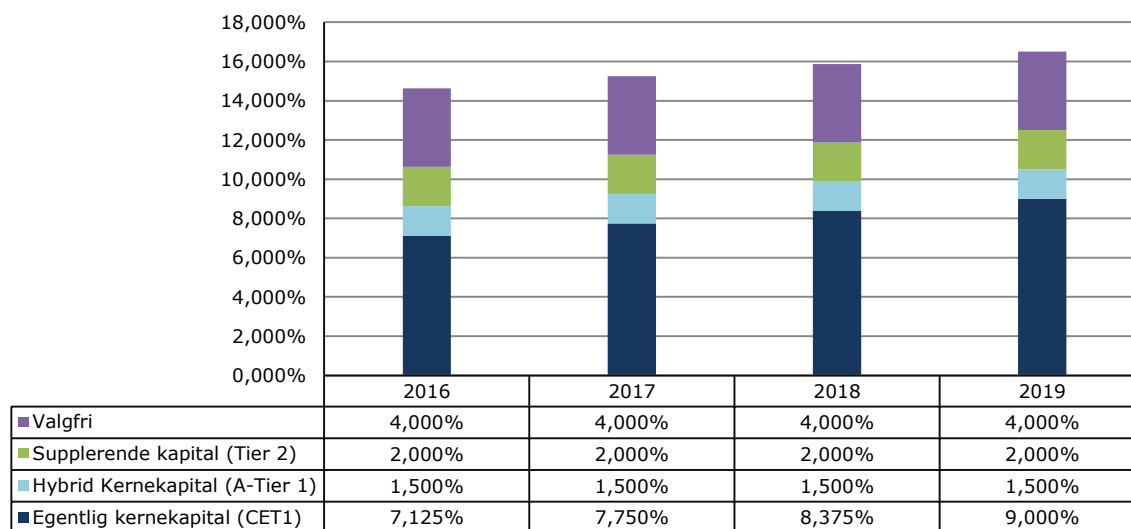
Basiskapitalen skal bestå af minimum 4,5% egentlig kernekapital (ikke hybrid kernekapital - CET1) samt maksimalt 1,5% hybrid kernekapital (A-Tier1) og maksimalt 2% supplerende kapital (Tier2). De enkelte kapitalelementer i basiskapitalen kan erstattes af kapitalelementer af højere bonitet.

Både kapitalbevaringsbufferen og det individuelle kapitalkrav (søjle II-tillæg) er begge krav til den egentlige kernekapital.

Der er ingen lovmæssige krav til boniteten af kapital til dækning af eget kapitaloverdækningskrav, og der foreligger ej heller oplysning om, at Møns Bank har stillet særskilte krav til boniteten heraf.

Kapitalkrav for Møns Bank for perioden 2016 til 2019, opgjort på kapitaltyper, fremgår af figur 5.2 herunder.

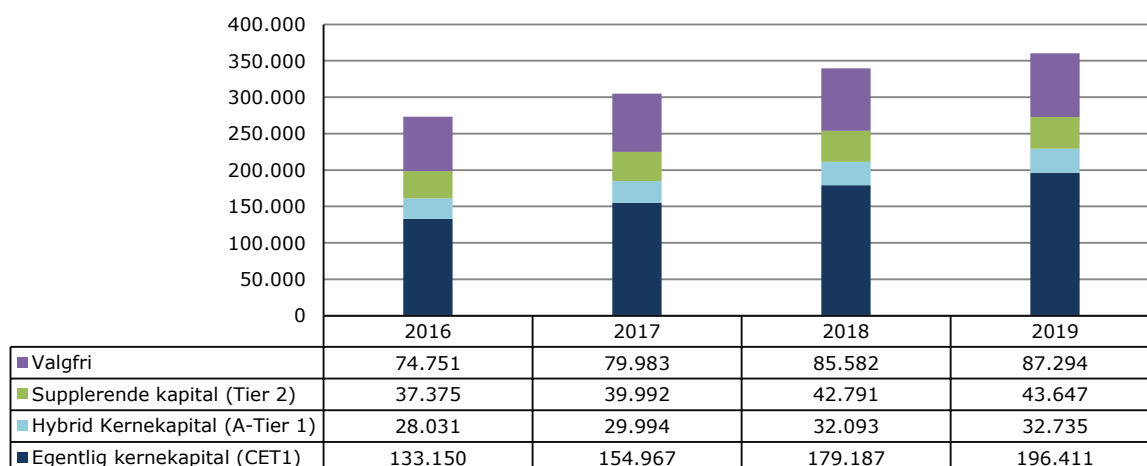
Figur 5.2: Kapitalkrav for Møns Bank, opgjort på kapitaltyper (procent)



Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikoreporter for Møns Bank samt egne forudsætninger for vækst

Kapitalkravet beregnes med udgangspunkt i de risikovægtede poster, som ultimo 2016 er opgjort til 1.9 mia. kr. Ved opgørelse af kapitalkravet, for perioden 2017 til 2019, er forudsat en vækst i de risikovægtede poster på 7% p.a. i 2017 og 2018, tilsvarende den gennemsnitlige vækst heri for 2015 og 2016. Herefter forudsættes væksten i de risikovægtede poster at falde til 2% p.a.

Med udgangspunkt i ovenstående kan kapitalkravet for Møns Bank for perioden 2016 til 2019 opgøres, som illustreret i figur 5.3. herunder.

Figur 5.3: Kapitalkrav for Møns Bank, opgjort på kapitaltyper (beløb)

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikoreporter for Møns Bank samt egne forudsætninger for vækst

5.2 Kapitalgrundlag

Møns Banks kapitalgrundlag **før** reguleringer udgør ultimo 2016 i alt 361,2 mio. kr., som er sammensat af egentlig kernekapital (CET1) på 292,1 mio. kr., hybrid kernekapital (A-Tier1) på kr. 34,5 mio. kr. og efterstillede kapitalindskud (Tier2) på 34,6 mio. kr.

Hybrid kernekapital er etableret i februar 2014 som et uopsigeligt lån med uendelig løbetid, frivillig betaling af renter og uden incitamenters til førtidig indfrielse. Til trods for lånets uopsigelighed, er det dog muligt for Møns Bank – med Finanstilsynets godkendelse – at førtidsindfri lånet, dog tidligst 5 år efter udstedelsen. Lånet forrentes med en fast kuponrente på 11,2676% p.a. i de første 5 år, frem til februar 2019, som herefter ændres til en kuponrente sammensat af CIBOR12 med et tillæg på 10 procentpoint, som fastsættes årligt.

Efterstillede kapitalindskud er udstedt i september 2016 og forfalder til fuld indfrielse i september 2026, med mulighed for førtidsindfrielse i september 2021, og herefter på hver rentebetalingdag, dog med Finanstilsynet forudgående godkendelse. Kapitalbeviserne forrentes i de første 5 år, frem til september 2021, med en fast rente på 6,1204% p.a. Efter september 2021 forrentes kapitalbeviserne med en variabel halvårlig kuponrente tilsvarende CIBOR6 med tillæg af et kreditspænd.

Kapitalgrundlaget reguleres blandet andet for foreslået udbytte, immaterielle aktiver og kapitalandele i finansielle enheder, hvor især sidstnævnte giver anledning til store fradrag

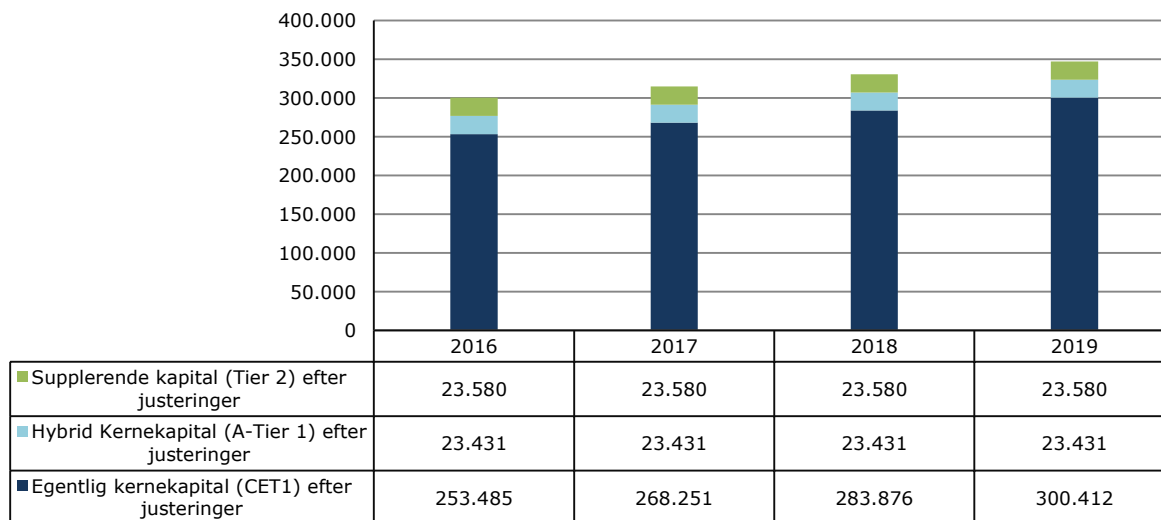
grundet bankens beholdning af aktier i fællesejede sektorselskaber. Heraf udgør beholdningen af aktier i DLR Holding A/S, med 69,4 mio. kr. pr. ultimo 2016, langt størstedelen.

Møns Banks kapitalgrundlag **efter** reguleringer ultimo 2016 udgør 300,5 mio. kr., som er sammensat af egentlig kernekapital (CET1) på 253,5 mio. kr., hybrid kernekapital (A-Tier1) på 23,4 mio. kr. og efterstillede kapitalindskud (Tier2) på 23,6 mio. kr.

Ved opgørelse af kapitalgrundlaget for 2017 til 2019 forudsættes det, at egenkapitalen – og dermed den egentlige kernekapital (CET1) – forøges med 5,825% p.a. i 2017 og 2018, tilsvarende den gennemsnitlige ICGR for 2015 og 2016, og at den herefter forøges med 2% p.a. Der forudsættes endvidere samme beløbsmæssige regulering af kapitalgrundlaget, som i 2016.

Kapitalgrundlag for Møns Bank for perioden 2016 til 2019, opgjort på kapitaltyper, fremgår af figur 5.4 herunder.

Figur 5.4: Kapitalgrundlag for Møns Bank, opgjort på kapitaltyper (beløb)

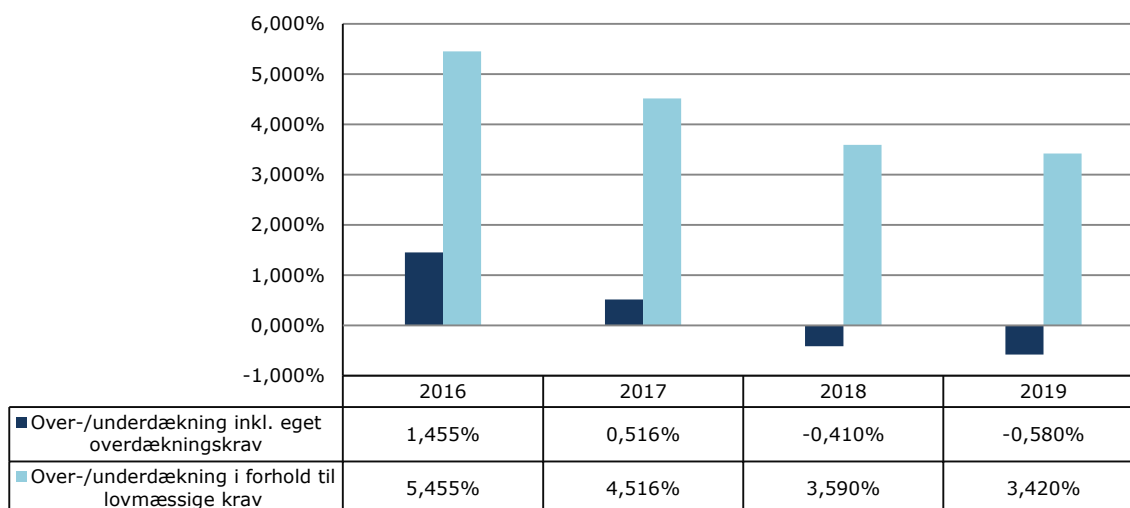


Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikoreporter for Møns Bank samt egne forudsætninger for vækst

5.3 Kapitaldækning

Sammenholdes kapitalkrav og kapitalgrundlag, som beskrevet i ovenstående afsnit, kan kapitalover-/underdækning opgøres, som illustreret i figur x.x. herunder.

Figur 5.5: Kapitaloverdækning/-underdækning for Møns Bank (procent)

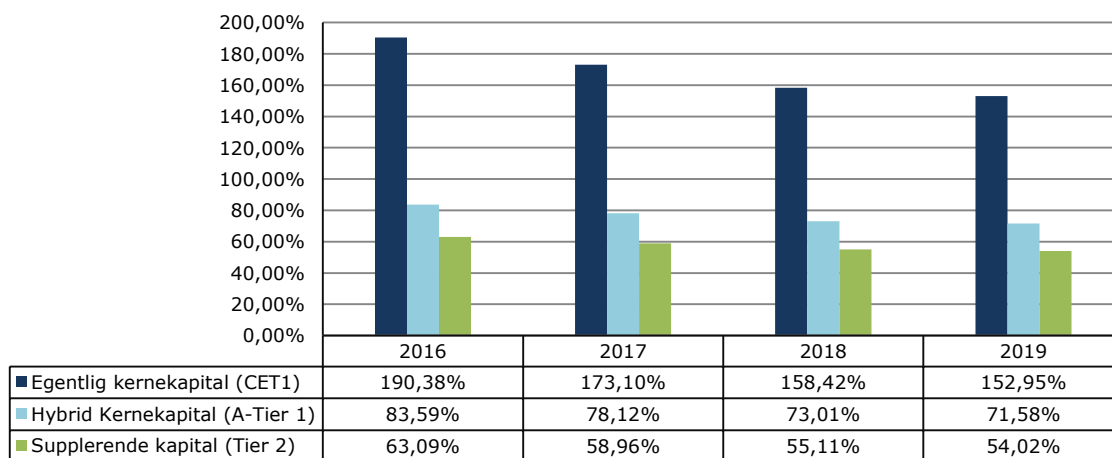


Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikorapporter for Møns Bank samt egne forudsætninger for vækst

Som det fremgår af figur 5.5 falder kapitaloverdækningen for Møns Bank kontinuerligt i perioden 2016 til 2019, ud fra de opstillede forudsætninger.

Faldet i kapitaldækningen indebærer, at Møns Bank allerede i 2018 ikke længere kan honorere eget overdækningskrav på 4%. Der er dog i hele perioden fortsat en beskedent overdækning i forhold til de lovmæssige kapitalkrav.

Sammenholdes kapitalgrundlaget, fordelt på kapitaltyper, med kapitalkravet, ligeledes fordelt på kapitaltyper, ses det, at omfanget af egentlig kernekapital væsentligt overstiger mindstekravet hertil, hvorimod rammerne for indregning af hybrid kernekapital og efterstillede kapitalindskud i basiskapitalen ikke er udnyttet fuldt ud. Det skal i denne forbindelse bemærkes, at det samlede fradrag for kapitalandele i finansielle enheder er fordelt med 33,1 mio. kr. egentlig kernekapital, 11 mio. kr. i hybrid kernekapital og 11 mio. kr. i efterstillede kapitalindskud.

Figur 5.6: Kapitalgrundlag i procent af kapitalkrav for Møns Bank, opgjort på kapitaltyper

Kilde: Egen tilvirkning ud fra årsrapporter og risikoreporter for Møns Bank samt egne forudsætninger for vækst

5.4 Sammenfatning

Sammenfattes ovenstående betragtninger vedrørende kapitalkrav, kapitalgrundlag og kapitaldækning for Møns Bank kan det konkluderes, at udviklingen frem til 2019 alt andet lige er uholdbar, henset til underdækning i forhold til egne krav allerede fra 2018, og til trods for, at der i hele perioden opretholdes overdækning i forhold til de lovmæssige krav, som dog mod enden af perioden vurderes at være beskeden.

Den beskrevne udvikling i kapitalforholdene kan tilskrives, at de risikovægtede poster i perioden 2016 til 2019 stiger forholdsmæssigt mere end kapitalgrundlaget, hvilket også direkte kan udledes af den opstillede forudsætning om vækst i de risikovægtede poster på 7% p.a. i 2017 og 2018, sammenholdt med den opstillede forudsætning om en ICGR på 5,825% p.a. i 2017 og 2018.

Ledelsen i Møns Bank har, i sin beretning i årsrapporten for 2016, adresseret problematikken vedrørende bankens kapitalgrundlag og skitserer således to mulige tiltag med henblik på styrkelse heraf:

1. Udvidelse af aktiekapitalen med nominelt 20 mio. kr. til 44 mio. kr., i henhold til bemyndigelse foreløbigt gældende ind til 16. marts 2021.
2. Helt eller delvist frasalg af beholdning af aktier i fællesejede sektorselskaber.

En udvidelse af aktiekapitalen vil medføre en reel forøgelse af den egentlige kernekapital. Et frasalg af aktier i sektorselskaber vil derimod ikke medføre en forøgelse af den egentlige kernekapital, men derimod reducere fradraget heri og derigennem øge kapitalgrundlaget.

6. Værdiansættelse af kundeportefølje

Som led i vurderingen af, hvordan et frasalg af erhvervsporteføljen vil påvirke Møns Banks indtjenings- og kapitalforhold, er det nødvendigt at forholde sig til værdien af Møns Banks erhvervsportefølje – eller måske rettere den forventede pris, som kan opnås ved salg heraf.

Aswath Damodaran påpeger i sin artikel ”Valuing Financial Service Firms” (Damodaran, 2009), at værdiansættelse af finansielle virksomheder, herunder pengeinstitutter, adskiller sig fra værdiansættelse af almindelige virksomheder. Denne betragtning skyldes nogle grundlæggende forskelle mellem finansielle virksomheder og almindelige virksomheder.

Gæld og finansielle udgifter kan for finansielle virksomheder ikke fortolkes og beregnes i traditionel forstand, hvilket gør det svært – hvis ikke direkte umuligt – at bestemme det frie cashflow (cashflow før finansielle udgifter). For pengeinstitutter er gæld således i vid udstrækning en råvare, der forarbejdes til udlån, og renteudgifter hertil kan således sidestilles med produktionsomkostninger snarere end reelle finansielle udgifter.

Den omfattende regulering, som pengeinstitutter er underlagt, må betragtes som en risikofaktor i forhold til værdiansættelsen, idet selv mindre ændringer i de regulatoriske regler kan have stor betydning for de finansielle virksomheders virke, og dermed også for værdiansættelsen heraf.

Pengeinstitutternes investeringer i fremtidig vækst består typisk i etablering af nye filialer, yderligere personaleresourcer eller immaterielle aktiver, eksempelvis i form af goodwill i forbindelse med hel- eller delvis overtagelse af andre pengeinstitutter. Udgifterne til disse investeringer vil således være ”skjult” i de løbende driftsudgifter i resultatopgørelsen.

Nedskrivninger på udlån m.v. bevirker, at forskellen mellem resultater i gode år, med få tab, og resultater i dårlige år, med store tab, til en vis grad udjævnes, idet pengeinstitutterne løbende hensætter til imødegåelse af tab. Det er dog fortsat det enkelte pengeinstitut, der selv vurderer omfanget af nedskrivninger, som dog skal ske i overensstemmelse med Finanstilsynets anvisninger og eventuelle påbud. Niveauet for nedskrivninger vil således variere fra pengeinstitut til pengeinstitut; nogle vil vælge en forsigtig tilgang og hensætte mere, end der som minimum kræves, hvorimod andre vil sigte mod kun at hensætte det, der som minimum kræves.

Baseret på ovenstående betragtninger, fremfører Damodaran, at værdiansættelse af finansielle virksomheder bør ske ved værdiansættelse af egenkapitalen (direkte værdiansættelse), frem for en værdiansættelse af virksomheden som helhed (indirekte værdiansættelse), ved at tilbagediskontere cashflow til egenkapitalen, med prisen på egenkapital.

Afledt af udfordringerne med at bestemme det frie cashflow, fremfører Damodaran endvidere, at cashflow til egenkapitalen enten defineres som udbytte til indehaverne af egenkapitalen (aktionærerne), eller at der alternativt anvendes et modificeret cashflow, eksempelvis opgjort som merafkastet af den investerede egenkapital, set i forhold til prisen på egenkapitalen (residualoverskud).

Prisen på egenkapital kan enten fastsættes med udgangspunkt i markedets forventninger (CAPM) eller med udgangspunkt i konkret forventning/krav til egenkapitalens forrentning (ROE).

Anvendelsen af udbytte som udtryk for cashflow til egenkapitalen besværliggøres til en vis grad af, at mange danske pengeinstitutter ikke udbetaler et udbytte, som er direkte afhængigt af årets resultat. For mange pengeinstitutter er beslutningen om udbyttebetaling, og omfanget heraf, derimod afhængig af både økonomiske og politiske overvejelser, og kan som følge heraf ikke betragtes som et konsistent udtryk for cashflow til egenkapitalen. Visse danske pengeinstitutter har dog ændret udbyttepolitik og vedtaget, at udbytte beregnes som en fast andel af resultatet. Dette er eksempelvis tilfældet med Spar Nord Bank A/S, som i 2013 vedtog, at de fra og med regnskabsåret 2014 udbetaler 33% af nettooverskuddet i udbytte til aktionærerne, dog forudsat, at bankens kernekapitalprocent er minimum 12 og solvensprocenten (kapitalprocenten) er minimum 15 (Berlingske Business (2), 2013).

Henset til ovenstående er det min vurdering, at merafkastet af den investerede egenkapital er det mest troværdige udtryk for cashflow til egenkapitalen, ikke mindst, når dette skal bestemmes for en portefølje af kunder snarere end for et pengeinstitut som helhed.

Ved anvendelse af merafkastet af den investerede egenkapital, som udtryk for cashflow til egenkapitalen, fastsættes den samlede værdi af pengeinstituttet/porteføljen som den bogførte værdi af den investerede kapital, tillagt nutidsværdien af det tilbagediskonterede cashflow.

Cashflow bestemmes typisk for, dels en given periode med overnormal vækst (budgetperioden), dels en efterfølgende periode med normaliseret vækst (terminalperioden).

Cashflow i budgetperioden tilbagediskonteres ved brug af standardmodellen, hvorimod cashflow i terminalperioden tilbagediskonteres ved brug af Gordons vækstmodel (Gordon Growth Model) (Damodaran, 2009, s. 15).

Den herover beskrevne tilgang stemmer i vid udstrækning også overens med den fremgangsmåde, som Spar Nord Bank A/S, ifølge bankdirektør Lars Møller, anvender ved værdiansættelse af kundeporteføljer, som banken måtte være interesseret i at købe.

Lars Møller beskriver således, at banken indledningsvis gennemfører en omfattende due diligence af porteføljen, med henblik på at bestemme boniteten af porteføljen, og belyse en række af de øvrige faktorer, der indgår i værdiansættelsen heraf. Disse faktorer omfatter blandt andet:

- Vurdering af behov for yderligere nedskrivninger og dermed regulering af den bogførte værdi af udlån og tilgodehavender.
- Rente- og gebyrsatser set i forhold til egen portefølje, idet højere rente- og gebyrsatser typisk over tid vil konvergere mod satserne i egen portefølje.
- Forventet tilbageløb, herunder kunder, der forlader banken, fordi de ikke vil lade sig handle, eller kunder, der forlader banken sammen med eventuelle medarbejdere, der skifter til andet pengeinstitut.
- Omkostninger forbundet med køb af porteføljen, herunder udgifter til IT, juridisk bistand, øvrige rådgivere m.v.
- Risikovægtede poster og deraf følgende kapitalbelastning.

På baggrund af den gennemførte due diligence opdeles kunderne i porteføljen i tre grupper, baseret på en vurdering af det fremtidige perspektiv for disse; udvikling, vedligehold eller afvikling.

For den gruppe af kunder, som ønskes udviklet, bestemmes cashflow ved opstilling af et budget baseret på en 2-årig periode med ekstraordinær vækst, efterfulgt af en terminalperiode med normaliseret vækst, på samme niveau, som for bankens portefølje i øvrigt.

For den gruppe af kunder, som ønskes vedligeholdt, beregnes cashflow med udgangspunkt i samme forventninger til vækst, som for bankens portefølje i øvrigt.

For den gruppe af kunder, som blot ønskes/forventes afviklet, opgøres cashflow simpelt som de forventede betalinger i fordringernes faktiske restløbetid.

Ved beregningen af cashflow anvendes bankens egen nedskrivningsprocent, idet der her forinden som nævnt er foretaget yderligere nedskrivninger, og deraf følgende regulering af bogførte værdier.

Spar Nord Banks tilgang til køb af kundeporteføljer, såvel som pengeinstitutter som helhed, er som udgangspunkt, dels at sælger selv har taget initiativet hertil, dels at forrentningen af den kapital, der investeres i købet, som minimum svarer til bankens overordnede målsætning for forrentning af egenkapitalen.

Spar Nord Banks fremgangsmåde ved værdiansættelse af kundeporteføljer baserer sig således i vid udstrækning på principperne i merafkastmodellen (residualindkomstmodellen), både som overordnet model for værdiansættelse af den samlede portefølje, og som model for den underliggende værdiansættelse af den gruppe af kunder, der ønskes udviklet, og den gruppe af kunder, der ønskes vedligeholdt. Det kan derimod udledes, at tilgangen til den underliggende værdiansættelse af den gruppe af kunder, der ønskes/forventes afviklet, er baseret på en mere simpel og direkte tilbagediskontering af forventede indtægter, uden hensyntagen til vækst, tilsvarende den tilgang til værdiansættelse af porteføljer, som også Damodaran beskriver (Damodaran, 2009, s. 26).

Uanset valget af model, er den beregnede værdi, der følger heraf, ekstrem følsom over for de forudsætninger, der lægges til grund for bestemmelse af cashflow (budgettering) og tilbagediskontering heraf.

Bestemmelse af cashflow påvirkes således af forventninger til vækst i porteføljens omfang, renteniveau og renteutvikling, nedskrivningsprocent, omkostninger - både løbende omkostninger og engangsomkostninger forbundet med købet – kapitalbehov og, ikke mindst, prisen på investeret kapital, hvad enten denne er baseret på markedets forventninger til forrentning eller konkrete krav hertil.

De herover nævnte forudsætninger afhænger alle af køber, og den beregnede værdi af den pågældende kundeportefølje vil således også være fuldstændig afhængig af, hvem køber er, og dennes bevæggrunde for købet af porteføljen.

Ovenstående, sammenholdt med min afgrænsning fra at betragte salget af Møns Banks erhvervsportefølje set fra købers synspunkt, vil jeg i nærværende opgave ikke foretage konkrete beregninger på værdien heraf.

Som forudsætning for den videre vurdering af, hvordan et frasalg af erhvervsporteføljen vil påvirke Møns Banks indtjenings- og kapitalforhold, fastsættes salgsprisen for erhvervsporteføljen tilsvarende den bogførte værdi af udlån og andre tilgodehavender, inkl. bogførte nedskrivninger herpå.

En salgspris tilsvarende den bogførte værdi må dog betragtes som en meget forsigtig værdiansættelse, idet der heri ikke er indregnet hverken forventede indtægter eller muligheder for vækst. Det må derfor også med rimelighed forventes, at Møns Bank i praksis blot vil afvise et købstilbud af denne størrelse, og i stedet vælge selv at afvikle sine erhvervs kunder over en given årrække, ligesom også Bank Nordik i sidste ende valgte at gøre (FinansWatch (2), 2015).

7. Frasalg af Møns Banks erhvervsportefølje

Frasalg af Møns Banks erhvervsportefølje forudsættes at omfatte det samlede forretningsomfang med bankens erhvervskunder, både for så vidt angår ind- og udlån samt garantier.

Foruden erhvervskunderne, forudsættes det endvidere, at et antal af de nuværende privatkunder i Møns Bank også forlader banken ved frasalg af erhvervsporteføljen.

Af den spørgeundersøgelse, som er gennemført som led i belysningen af de motivationsmæssige aspekter relateret til et eventuelt frasalg af erhvervsporteføljen, kan det udledes, at kunder med både privat- og erhvervsengagement antalsmæssigt udgør cirka 10% af det samlede antal privatkunder. På baggrund heraf forudsættes det, at antallet af privatkunder, der forlader Møns Bank ved et frasalg af erhvervsporteføljen, udgør 10% af det samlede antal privatkunder, med et forholdsmæssigt tilsvarende forretningsomfang, både for så vidt angår ind- og udlån samt garantier.

Som beskrevet i foregående afsnit om værdiansættelse af Møns Banks portefølje af erhvervskunder, forudsættes en salgspris, for erhvervsporteføljen og den nævnte andel af privatporteføljen, tilsvarende den bogførte værdi inkl. nedskrivninger.

7.1 Regulering af regnskabsposter

Med afsæt i fordelingen af resultat- og balanceposter på privat og erhverv, den gennemførte indtjenings- og kapitalanalyse, betragtningerne om værdiansættelse af erhvervsporteføljen og de opstillede forudsætninger for Møns Banks salg af erhvervsporteføljen, foretages en opsplitning af de væsentlige regnskabsposter, med henblik på at vurdere, hvordan et frasalg af erhvervsporteføljen vil påvirke Møns Banks indtjenings- og kapitalforhold.

Opsplitningen sker alene for regnskabsåret 2016, med en opdeling i henholdsvis de poster, der kan henføres til frasalg af erhvervsporteføljen, og de reducerede poster i den tilbageværende Møns Bank efter frasalg af erhvervsporteføljen.

7.1.1 Balanceposter

I tabel 7.1 herunder er opstillet de balanceposter, hvori der er foretaget en regulering som følge af frasalget af bankens erhvervsportefølje.

Tabel 7.1: Regulering af balanceposter i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje

Aktiver	Før	Frasalg	Efter
Udlån og andre tilgodehavender	1.338.220	832.373	505.847
Obligationer til dagsværdi	788.715	14.930	803.645
Aktiver i alt ekskl. puljeordninger	2.509.008	847.303	1.661.705

Passiver	Før	Frasalg	Efter
Indlån og anden gæld	2.041.695	847.303	1.194.392
Passiver i alt ekskl. puljeordninger	2.509.008	847.303	1.661.705

Egenkapital i alt inkl. hybrid kernekapital	326.618		326.618
Fremmedkapital i alt ekskl. puljeordninger	2.182.390	847.303	1.335.087
Passiver i alt ekskl. puljeordninger	2.509.008	847.303	1.661.705

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapport 2016 for Møns Bank samt egen analyse og opstillede forudsætninger

Det er i ovenstående forudsat, at overskydende likviditet, affødt af et salg af erhvervsporteføljen, opgjort som differencen mellem bogført værdi af udlån og indlån, placeres i obligationer, tilsvarende den overvejende del af bankens bestående overskudslikviditet.

7.1.2 Medarbejdere

I tabel 7.2 herunder er skitseret, hvordan frasalget af erhvervsporteføljen forudsættes at påvirke antallet af medarbejdere i Møns Bank.

Tabel 7.2: Regulering af antal medarbejdere i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje

Medarbejdere	Før	Frasalg	Efter
Administration og IT	9	2	7
Direktion	1		1
Erhvervsrådgivere og erhvervsledere	18	18	0
Formue	7	1	6
HR/Marketing/Service	7	1	6
Kredit	3		3
Privatrådgivere og privatledere	28	2	26
Risiko og Compliance	1		1
Support og Ekspedition	15	8	7
I alt	89	32	57

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af optælling på Møns Banks hjemmeside samt egne opstillede forudsætninger

Antallet af fuldtidsmedarbejdere reduceres med 32 personer, som forudsættes overtaget af en given køber af erhvervsporteføljen.

Som det fremgår af ovenstående tabel 7.2 omfatter den forudsatte reduktion ikke alene erhvervsrådgivere og erhvervsledere, men også et antal medarbejdere med andre funktioner, herunder privatrådgivere, support- og ekspeditionsmedarbejdere m.v., der enten direkte eller indirekte bliver påvirket af reduktionen i bankens forretningsomfang, og den deraf følgende reducerede medarbejderstab.

Det er dog ikke givet, at en køber af erhvervsporteføljen ønsker at overtage samtlige ovennævnte medarbejdere, om overhovedet nogen. Møns Bank kan derfor selv blive nødt til at foretage de nødvendige reduktioner i form af ansættelsesstop, indgåelse af fratrædelsesordninger og direkte afskedigelser. Der er i nærværende ikke indregnet nogen form for økonomisk konsekvens af et sådant scenarie.

7.1.3 Resultatposter

I tabel 7.3 herunder er opstillet de resultatposter, hvori der er foretaget en regulering som følge af frasalget af bankens erhvervsportefølje.

Tabel 7.3: Regulering af resultatposter i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje

Resultatposter	Før	Frasalg	Efter
Renteindtægter fra udlån og andre tilgodehavender	84.396	46.072	38.324
Renteudgifter til indlån og anden gæld	-2.122	-771	-1.351
Nettorenteindtægter	85.198	45.301	39.897
Gebyrer og provisionsindtægter	59.581	32.770	26.811
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-7.584	-4.171	-3.413
Netto gebyrindtægter	53.940	28.598	25.342
Netto rente- og gebyrindtægter	139.138	73.900	65.238
Basisindtægter før nedskrivninger	146.402	73.900	72.502
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-10.476	-10.744	268
Basisindtægter efter nedskrivninger	135.926	63.155	72.771
Personaleudgifter	-56.722	-20.384	-36.338
Øvrige administrationsomkostninger	-36.776	-9.194	-27.582
Basisomkostninger	-99.437	-29.578	-69.859
Resultat før skat	36.489	33.577	2.912
Skat	-8.629	-7.940	-689
Resultat efter skat	27.860	26.190	2.271

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapport 2016 for Møns Bank samt egen analyse og opstillede forudsætninger

Med undtagelse af personaleudgifter og øvrige administrationsomkostninger er fordelingen af resultatposter på privat og erhverv beskrevet tidligere i opgaven.

Personaleudgifter er i ovenstående fordelt med udgangspunkt i reguleringen i antallet af medarbejdere, som fremgår af tabel 7.2, sammenholdt med den gennemsnitlige lønudgift pr. medarbejder på 637.000 kr. i 2016.

Det skal bemærkes, at der er anvendt den gennemsnitlige lønudgift for medarbejdere i Møns Bank, uden hensyntagen til funktion. Der kan argumenteres for, at reduktionen i lønudgifter ved frasalg af erhvervsporteføljen reelt vil være større, end beregnet ud fra den anvendte gennemsnitsbetragtning, idet mere end halvdelen af de medarbejdere, som forudsættes at forlade Møns Bank i forbindelse med salg af erhvervsporteføljen, er erhvervsrådgivere, der generelt oppebærer en højere løn end privatrådgivere (FinansWatch (3), 2012).

Øvrige administrationsomkostninger forudsættes at blive reduceret med 25% ved frasalg af erhvervsporteføljen, primært som følge af reduktion i udgifter til IT, uddannelse og kontorudgifter i øvrigt, hvorimod hverken udgifter til markedsføring og sponsorater, generalforsamling, repræsentation, husleje og ejendomsudgifter ikke forventes at blive påvirket i nævneværdig grad, hvis overhovedet.

Der er ikke reguleret for øgede renteindtægter som følge af øget likviditetsoverskud, afledt af salget af erhvervsporteføljen, idet beløbet vurderes at være ubetydeligt (< 100.000 kr.).

7.2 Regulering af kapitalkrav og kapitalgrundlag

Kapitalkrav og kapitalgrundlag for Møns Bank reguleres i overensstemmelse med reguleringer i balanceposter, som beskrevet i afsnit 4.2.1.

I tabel 7.4 herunder er vist den regulering af de risikovægtede poster, som følger af frasalget af bankens erhvervsportefølje.

Tabel 7.4: Regulering af risikovægtede poster i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje

Risikovægtede poster	Før	Frasalg	Efter
Risikovægtede poster	1.868.766	912.693	956.073

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapport 2016 og risikorapport 2016 for Møns Bank samt egen analyse og opstillede forudsætninger

De risikovægtede poster er alene reguleret for så vidt angår kreditrisiko. Både markedsrisiko og operationel risiko vil alt andet lige også blive reduceret ved et frasalg af bankens erhvervsportefølje, med yderligere reduktion af de risikovægtede poster og kapitalkrav til følge.

I tabel 7.5 herunder er vist den regulering af kapitalkravene, som følger af frasalget af bankens erhvervsportefølje. Kapitalkravet er uændret opgjort til 14,625% inkl. bankens eget kapitaloverdækningskrav på 4%.

Tabel 7.5: Regulering af kapitalkrav i forbindelse med frasalg af erhvervsportefølje

Kapitalkrav	Før	Frasalg	Efter
Kapitalkrav	273.307	133.481	139.826

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapport 2016 og risikoreport 2016 for Møns Bank samt egen analyse og opstillede forudsætninger

Der sker ingen ændringer i kapitalgrundlaget for Møns Bank som følge af frasalget af bankens erhvervsportefølje. Dette udgør uændret 300,4 mio. kr. ultimo 2016.

7.3 Sammenfatning

Som det fremgår af ovenstående afsnit 7.1.1, indebærer et frasalg af Møns Banks erhvervsportefølje en markant reduktion i både udlån og indlån samt en beskedent forøgelse af beholdning af obligationer, henset til forudsætningen om, at overskudslikviditet fra salget anbringes heri.

Den samlede balancesum reduceres tilsvarende reduktion i udlån, men henset til forudsætningen om, at salg af erhvervsporteføljen sker til bogført værdi inkl. nedskrivninger, påvirkes egenkapitalen ikke, og denne udgør således uændret 300,5 mio. kr.

Basisindtægter efter nedskrivninger reduceres som følge af frasalget af erhvervsporteføljen med 63,2 mio. kr., svarende til en reduktion på 46,5%, og basisomkostninger reduceres med 29,6 mio. kr., svarende til 29,7%.

Resultat før skat reduceres som følge af ovenstående med 33,6 mio. kr. til 2,9 mio. kr., svarende til en reduktion på 92,0%. Resultat efter skat reduceres med 26,2 mio. til 2,3 mio. kr.

Det reducerede resultat efter skat vil ikke kunne honorere betaling af udbytte til aktionærerne i det omfang, som har været gældende de seneste 3 år, hvor der er udbetalt 10 kr. pr. aktie, svarende til i alt 2,4 mio. kr. Tilsvarende giver resultatet efter skat ej heller mulighed for udbytte-/rentebetaling til indehavere af hybrid kernekapital, hvor der siden optagelsen heraf i 2014 er udbetalt 3,9 mio. kr. årligt.

Det beskedne resultat efter skat, efter frasalg af erhvervsporteføljen, sat i forhold til den uændrede egenkapital, betyder, at forrentningen af egenkapitalen falder til uanselige og utilfredsstillende 0,8% efter skat.

Reduktionen i udlån m.v., som følge af frasalg af erhvervsporteføljen, indebærer tillige, at de risikovægtede poster reduceres markant med 912,7 mio. kr., svarende til 48,8%.

Sammenholdt med uændret kapitalgrundlag giver dette en markant kapitaloverdækning efter frasalget af erhvervsporteføljen, med en kapitalprocent på 31,4.

Ved indfrielse af hybrid kernekapital og efterstillede kapitalindskud, som dog først kan ske i henholdsvis 2019 og 2021, og til trods for uændret modregning for kapitalandele i fællesejede sektorselskaber, reduceres kapitalgrundlaget alt andet lige til 253,5 mio. kr., hvilket dog fortsat giver en betragtelig kapitaloverdækning, med en kapitalprocent på 26,5.

Indfrielse af hybrid kernekapital og efterstillede kapitalindskud vil alt andet lige reducere de fremtidige årlige renteudgifter med henholdsvis 3,9 mio. kr. og 2,1 mio. kr., hvilket vil påvirke resultatet med henholdsvis 6 mio. kr. før skat og 4,7 mio. kr. efter skat. Dette vil tillige forbedre rentabiliteten, målt på egenkapitalens forrentning, som således stiger til 2,4% efter skat, hvilket dog fortsat må betegnes som klart utilfredsstillende.

Forudsat uændret risikobonitet, og dermed uændret forhold mellem risikoeksponering, i form af udlån og garantier, og risikovægtede poster, samt uændret kapitalkrav på 14,625%, inkl. eget overdækningskrav på 4%, vil Møns Bank kunne forøge sit udlån m.v. til privatkunder med henholdsvis 1,8 mia., med udgangspunkt i nuværende kapitalgrundlag, og 1,3 mia. med udgangspunkt i det reducerede kapitalgrundlag efter indfrielse af hybrid kernekapital og efterstillede kapitalindskud.

8. Motivationsmæssige aspekter ved frasalg af erhvervsportefølje

8.1 Spørgeundersøgelse

Som nævnt indledningsvis, omfatter et eventuelt frasalg af porteføljen af erhvervs kunder, foruden de økonomiske aspekter, også en række menneskelige aspekter i relation til både kunder og medarbejdere. Jeg har i min problemformulering valgt at fokusere på, hvordan et frasalg af Møns Banks erhvervsportefølje, i givet fald, vil påvirke motivationen hos de tilbageværende privatrådgivere i banken.

Der er i denne forbindelse gennemført en spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere, hvor 63 af respondenterne er ansat som privatrådgivere i 10 forskellige pengeinstitutter af varierende størrelse, som alle tilbyder bankforretninger til både privat og erhvervs kunder.

Respondenternes fordeling på køn og oplysninger om alder og anciennitet fremgår af tabel 8.1 herunder.

Tabel 8.1: Respondenternes fordeling på køn samt oplysning om alder og anciennitet

	Mænd	Kvinder	I alt
Antal respondenter	28 (44%)	35 (56%)	63 (100%)
Alder	21-62 år	21-64 år	21 - 64 år
Gennemsnitsalder	37 år	35 år	36 år
Anciennitet som privatrådgiver	1-41 år	0-45 år	0-45 år
Gennemsnitsanciennitet som privatrådgiver	14 år	11 år	13 år

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af egen spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere

Spørgeundersøgelsens population på i alt 63 respondenter svarer til 1,8‰ af de i alt 35.537 ansatte i danske pengeinstitutter pr. 1. juni 2016 (Finanssektorens Arbejdsgiverforening (3), 2016).

Kønsfordelingen for de 63 respondenter afviger en smule fra kønsfordelingen for finanssektoren som helhed, hvor kvinder udgør 48% og mænd udgør 52% (Finanssektorens Arbejdsgiverforening (2), 2016).

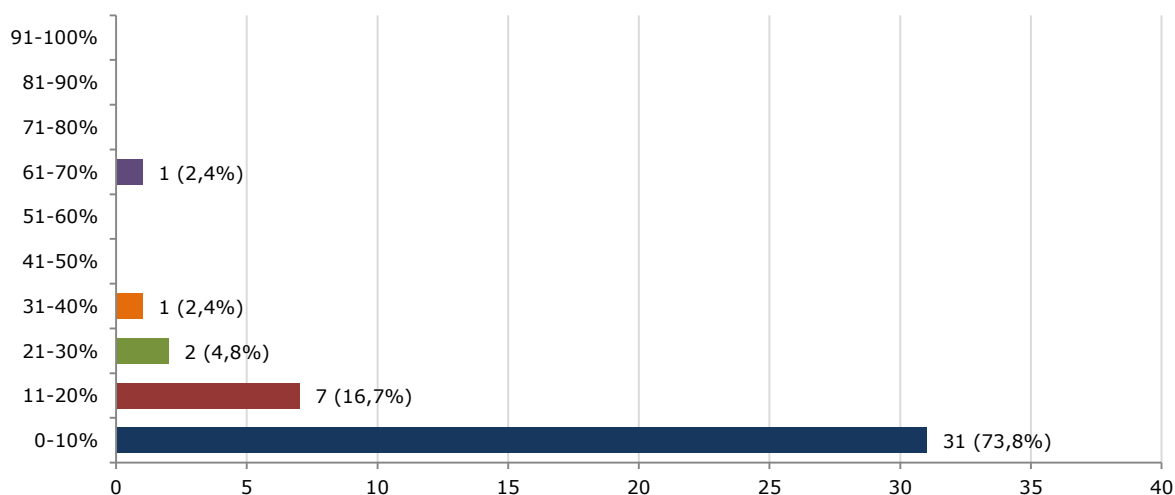
Gennemsnitsalderen for de 63 respondenter kan beregnes til 36 år, hvor den for finanssektoren som helhed kan beregnes til 43 år, opgjort i maj 2016 ⁽⁷⁾.

På baggrund af ovenstående vurderer jeg, at populationen i spørgeundersøgelsen rimeligvis kan betragtes som repræsentativ for privatrådgivere i pengeinstitutter, og de udledte konklusioner kan derfor anvendes analogt for Møns Bank.

Af de 63 respondenter i undersøgelsen har 62 ansvar for egen portefølje af privatkunder. Af disse 62 har 42, svarende til 68%, ansvar for en portefølje, hvori der indgår kunder med både privat- og erhvervsengagement i det pågældende pengeinstitut (herefter benævnt 'krydskunder').

Andelen af krydskunder i den enkelte privatrådgivers portefølje fremgår af figur 8.1 herunder.

Figur 8.1: Andel af kunder i porteføljen med både privat- og erhvervsengagement (krydskunder)



Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af gennemført spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere

Som det fremgår af ovenstående figur 8.1 udgør andelen af krydskunder, for størsteparten af privatrådgivernes vedkommende, mindre end 10% af det samlede antal kunder i porteføljen.

⁽⁷⁾ Beregnet med udgangspunkt i Finanssektorens Arbejdsgiverforenings undersøgelse af aldersfordeling i sektoren udgivet den 14-09-2016 (Finanssektorens Arbejdsgiverforening (1), 2016).

Tabel 8.2: Påvirkning af motivation

Motivation	Negativt/ Meget negativt	Hverken/eller	Positivt/ Meget positivt
Hvordan vil det påvirke din motivation, hvis din nuværende arbejdsgiver vælger at frasælge eller afvikle sin erhvervsportefølje, for fremadrettet kun at tilbyde bankforretninger til private? (spørgsmål 13)	7 (17%)	19 (45%)	16 (38%)

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af gennemført spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere

For de respondenter, der svarer, at et eventuelt frasalg eller afvikling af pengeinstitutts erhvervsportefølje vil påvirke deres motivation negativt, kan det modsætningsvis udledes, at pengeinstitutts erhvervsaktiviteter for dem er et motiverende element i jobbet.

For de respondenter, der modsat svarer, at et eventuelt frasalg eller afvikling af erhvervsporteføljen vil påvirke deres motivation positivt, kan det udledes, at pengeinstitutts erhvervsaktiviteter ikke er motiverende, men derimod snarere et element i jobbet, der kan påvirke graden af utilfredshed.

Tabel 8.3: Påvirkning af karrierevej- og muligheder

Karrierevej og -muligheder	Negativt/ Meget negativt	Hverken/eller	Positivt/ Meget positivt
Hvordan vurderer du, at det vil påvirke din karrierevej og -muligheder, hvis din nuværende arbejdsgiver vælger at frasælge eller afvikle sin erhvervsportefølje, for fremadrettet kun at tilbyde bankforretninger til private? (spørgsmål 14)	18 (43%)	21 (50%)	3 (7%)

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af gennemført spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere

Vurderingen af, hvordan et frasalg eller afvikling af pengeinstitutts erhvervsportefølje vil påvirke privatrådgivernes karrierevej og -muligheder giver i store træk samme billede, som vurderingen af, hvordan dette generelt vil påvirke privatrådgivernes motivation.

Tabel 8.4: Bidrag, hindring og forudsætning for målopfyldelse

Målopfyldelse	I lav grad/ I mindre grad/ Slet ikke	I nogen grad/ I høj grad
I hvilken grad vurderer du, at kunder med erhvervsengagement i pengeinstituttet bidrager positivt til din målopfyldelse? (spørgsmål 10)	21 (50%)	21 (50%)
I hvilken grad vurderer du, at kunder med erhvervsengagement i pengeinstituttet hindrer din målopfyldelse (spørgsmål 11)	36 (86%)	6 (14%)
I hvilken grad vurderer du, at kunder med erhvervsengagement i pengeinstituttet er en forudsætning for din målopfyldelse? (spørgsmål 12)	28 (67%)	14 (33%)

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af gennemført spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere

Som det fremgår af ovenstående, har halvdelen af respondenterne givet udtryk for, at krydskunder i nogen eller høj grad bidrager positivt til deres målopfyldelse, og at disse dermed kan opfattes som et motiverende element i jobbet.

Som modvægt til ovenstående, har nogle få respondenter givet udtryk for, at krydskunder i nogen eller høj grad er til hinder for deres målopfyldelse, og at disse dermed ikke kan opfattes som et motiverende element i jobbet, men derimod snarere som et element, der kan påvirke graden af utilfredshed.

Til trods for, at halvdelen af respondenterne har givet udtryk for, at krydskunder i nogen eller høj grad bidrager positivt til deres målopfyldelse, er det dog kun en tredjedel, der giver udtryk for, at disse i nogen eller høj grad er en forudsætning for deres målopfyldelse, og endnu færre vil overveje at skifte job, hvis pengeinstituttet vælger at frasælge eller afvikle sine erhvervsaktiviteter.

Tabel 8.5: Overvejelse om jobskifte

Skifte job	Ja	Nej
Vil du overveje at skifte job til et andet pengeinstitut, hvis din nuværende arbejdsgiver vælger at frasælge eller afvikle sine erhvervsaktiviteter, for fremadrettet kun at tilbyde bankforretninger til private? (spørgsmål 15)	12 (29%)	30 (71%)

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af gennemført spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere

8.2 Herzbergs to-faktor teori

Sammenholdes ovenstående analyse af besvarelserne fra spørgeundersøgelsen med Herzbergs to-faktor teori kan det synliggøres, hvordan krydskunder for visse af privatrådgiverne alene har indflydelse på rammerne for arbejdets udførelse, hvorimod det for andre har direkte indflydelse på selve arbejdets udførelse og indhold.

Teorien tager udgangspunkt i identificering af en række faktorer, hvoraf de, som alene vedrører rammerne for arbejdets udførelse ikke kan udløse motivation, men alene påvirke graden af utilfredshed (hygiejnefaktorer), hvorimod de, som vedrører selve arbejdets udførelse og indhold både kan påvirke graden af tilfredshed og udløse motivation (motivationsfaktorer).

Faktorerne i Herzbergs to-faktor teori fremgår af tabel 8.6 herunder.

Tabel 8.6: Hygiejne- og motivationsfaktorer i Herzbergs to-faktor teori

Hygiejnefaktorer	Motivationsfaktorer
Firmapolitik og administration	Præstation
Ledelse	Anerkendelse
Løn	Selve arbejdet
Mellemmenneskelige relationer	Ansvar
Arbejdsforhold	Avancement

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund figur 7.4 i Organisationsteori (Bakka & Fivelsdal, 2014)

For de privatrådgivere, hvor vi i ovenstående har konkluderet, at pengeinstitutts erhvervsaktiviteter er et motiverende element i jobbet, vil dette kunne henføres til motivationsfaktorerne i Herzbergs to-faktor teori, jf. tabel 8.6 herover.

For de privatrådgivere, hvor vi derimod har konkluderet, at erhvervsaktiviteterne ikke er et motiverende element, men snarere årsag til utilfredshed, vil dette kunne henføres til hygiejnefaktorerne *mellemmenneskelige relationer* og *arbejdsforhold* i Herzbergs to-faktor teori, jf. tabel 8.6 herover.

Som supplement til ovenstående analyse, baseret på Herzbergs to-faktor teori, blev respondenterne i spørgeundersøgelsen desuden bedt om at rangordne en række udvalgte elementer relateret til det at yde en ekstraordinær indsats og set i forhold til den enkeltes karriere.

Respondenternes rangordning af de udvalgte elementer for de to områder fremgår af tabel 8.7 herunder.

Tabel 8.7: Ekstraordinær indsats og karriere

Ekstraordinær indsats	Karriere
Du bedes rangordne følgende elementer alt efter, hvor vigtige de er for dig, set i forhold til at yde en ekstraordinær indsats. 1 er højeste prioritet. 7 er laveste prioritet. (spørgsmål 16)	Du bedes rangordne følgende elementer alt efter, hvor vigtige de er for dig, set i forhold til din karriere. 1 er højeste prioritet. 5 er laveste prioritet. (spørgsmål 17)
1 Gode kundeoplevelser	1 Personlig udvikling
2 Spændende arbejdsopgaver	2 Faglig udvikling
3 Anerkendelse fra ledelsen	3 Højere løn
4 Mulighed for højere løn og/eller bonus	4 Større ansvar
5 Anerkendelse fra mine kolleger	5 Mere magt
6 Muligheden for større ansvar	
7 Muligheden for advancement	

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af gennemført spørgeundersøgelse rettet mod privatrådgivere

Som det fremgår af ovenstående er det i høj grad elementer, der knytter sig til selve arbejdet, der motiverer respondenterne til at yde en ekstraordinær indsats. Således har 23 af respondenterne, svarende til 41%, *gode kundeoplevelser* eller *spændende arbejdsopgaver* som førsteprioritet. Til sammenligning har kun 7 respondenter, svarende til 13%, prioriteret *mulighed for højere løn og/eller bonus* højest.

Heller ikke i relation til karriere, er det aflønning, der prioriteres højest. Det er således kun 9 respondenter, svarende til 16%, der har *højere løn* som førsteprioritet. Derimod har 32 af respondenterne, svarende til 57%, *personlig udvikling* og *faglig udvikling* som førsteprioritet.

Også dette underbygger Herzbergs hovedpointe om, at det kun er selve arbejdet – dets indhold og udfordringer – der kan udløse stærk og varig motivation (Bakka and Fivelsdal, 2014, s. 203).

8.3 Sammenfatning

Med baggrund i ovenstående analyse konkluderes det, at frasalg eller afvikling af pengeinstituttets erhvervsaktiviteter kun i begrænset omfang vil påvirke motivationen hos de tilbageværende privatrådgivere. I det omfang, hvor det påvirker motivationen, vil påvirkningen overvejende være negativ.

9. Konklusion

Nærværende opgave har blandt andet til hensigt at belyse, hvordan det vil påvirke Møns Banks indtjenings- og kapitalforhold, hvis banken vælger at frasælge sin portefølje af erhvervskunder, for fremadrettet kun at tilbyde bankforretninger til private kunder.

Overordnet kan det konkluderes, at både indtjeningsforhold og rentabilitet forringes markant, hvorimod kapitalforhold forbedres markant.

Basisindtægter, både før og efter nedskrivninger, reduceres væsentligt, primært som følge af bortfald af renteindtægter fra udlån og andre tilgodehavender samt netto gebyrer og netto provisionsindtægter, relateret til den frasolgte erhvervsportefølje såvel som den andel af privatporteføljen, der har direkte tilknytning til erhvervsporteføljen, og som således forudsættes også at fragå ved salg af erhvervsporteføljen.

Basisomkostninger reduceres også betragteligt, men dog ikke forholdsmæssigt tilsvarende reduktionen i basisindtægter. Reduktionen i basisomkostninger vedrører altovervejende lønudgifter og øvrige administrationsomkostninger.

Det ”skæve” forhold mellem reduktion i basisindtægter og reduktion i basisomkostninger bevirker et markant forringet og utilfredsstillende resultat for Møns Bank, efter frasalg af erhvervsporteføljen.

Sammenholdt med uændret egenkapital, som følge af forudsætningen om salg til bogført værdi, indebærer det forringede resultat således også en markant forringet rentabilitet, målt på egenkapitalens forrentning, for Møns Bank, efter frasalg af erhvervsporteføljen

Den uændrede egenkapital, og det deraf følgende uændrede kapitalgrundlag, sammenholdt med den betragtelige reduktion i de risikovægtede poster, er derimod årsag til en markant forbedring af kapitalforholdene for Møns Bank, efter frasalg af erhvervsporteføljen.

Reduktionen i de risikovægtede poster kan i sin helhed henføres til reduceret risikoeksponering, for så vidt angår kreditrisiko forbundet med garantier samt udlån og andre tilgodehavender, der fragår ved salget af erhvervsporteføljen.

Kapitaldækning, efter frasalg af erhvervsporteføljen, overstiger i væsentlig grad både nugældende lovkrav og Møns Banks egne krav – også selv om der ses bort fra både hybrid kernekapital og efterstillede kapitalindskud. De forbedrede kapitalforhold, efter frasalg af

erhvervsporteføljen, giver Møns Bank mulighed for at øge omfanget af udlån ganske voldsomt, set i forhold til det tilbageværende omfang af udlån efter frasalg af erhvervsporteføljen.

Til trods for, at både kapitalforhold og likviditetsforhold, efter frasalg af erhvervsporteføljen, giver Møns Bank mulighed for at indfri både hybrid kernekapital og efterstillede kapitalindskud, med betragtelige rentebesparelser til følge, vil dette dog ikke kunne løfte hverken indtjening eller rentabilitet til tilfredsstillende niveau. Samtidig skal det bemærkes, at indfrielse heraf tidligst vil kunne ske i 2019, for så vidt angår hybrid kernekapital, og i 2021, for så vidt angår efterstillede kapitalindskud.

Salgsprisen for erhvervsporteføljen vurderes at være af sekundær betydning for en eventuel beslutning om salg, da selv en pris svarende til bogført værdi vil medføre en markant forbedring af kapitalforholdene. En salgspris, der overstiger den bogførte værdi, vil alt andet lige betyde øget egenkapital, med deraf yderligere forringet rentabilitet til følge.

Foruden at belyse, hvordan det vil påvirke Møns Banks indtjenings- og kapitalforhold, hvis banken vælger at frasælge sin portefølje af erhvervs kunder, for fremadrettet kun at tilbyde bankforretninger til private kunder, har nærværende opgave endvidere til hensigt at belyse, hvordan dette i givet fald forventes at påvirke motivationen hos de tilbageværende privatrådgivere i banken.

Konklusionen på ovenstående er, at et frasalg af erhvervsporteføljen kun i begrænset omfang vil påvirke motivationen hos de tilbageværende privatrådgivere i Møns Bank. Der vil forventeligt være både privatrådgivere, hvis motivation påvirkes positivt, og privatrådgivere, hvis motivation påvirkes negativt, men for flertallet af de tilbageværende privatrådgivere, vil et frasalg af erhvervsaktiviteterne slet ikke eller kun i meget begrænset omfang påvirke motivationen.

10. Perspektivering

Som det kan udledes af konklusionen på nærværende opgave, vil et frasalg af erhvervsporteføljen, som en vej til en mere forenklet forretningsmodel for Møns Bank, ikke kunne stå alene.

Den tilbageværende forretning, efter frasalget af erhvervsporteføljen, er ganske simpelt ikke rentabel på et konkurrencedygtigt niveau, sammenlignet med andre pengeinstitutter.

Frasalget af erhvervsporteføljen vil således skulle suppleres med effektiviseringstiltag, enten i form af reduktion af omkostninger eller i form af forøgelse af indtjeningen – formentlig en kombination af begge.

Det er tidligere i opgaven påvist, at både indtjening pr. omkostningskrone og forretningsomfang pr. medarbejder er væsentligt lavere for Møns Bank end for sammenlignelige pengeinstitutter.

Henset til, at lønudgifter udgør en betragtelig og stadig stigende andel af pengeinstitutternes omkostninger, vil et øget forretningsomfang pr. medarbejder alt andet lige også øge indtjeningen pr. omkostningskrone.

En forøgelse af forretningsomfanget pr. medarbejder kan ske ved enten at reducere antallet af medarbejdere eller ved at øge det indtægtsgivende forretningsomfang med såvel bestående som nye privatkunder – eventuelt også i denne sammenhæng en kombination af begge.

Forud for ovenstående betragtninger kan der dog helt overordnet stilles spørgsmålstejn ved, om Møns Bank – eller andre mindre lokale pengeinstitutter – overhovedet vil kunne eksistere, hvis de udelukkende henvender sig til privatkunder, og således ikke involverer sig med det lokale erhvervsliv.

En alternativ tilgang til problemstillingen i nærværende opgave kunne være at undersøge, hvordan det vil påvirke Møns Banks indtjenings- og kapitalforhold, hvis banken i stedet vælger at frasælge sin portefølje af privatkunder, for fremadrettet kun at tilbyde bankforretninger til erhvervskunder.

Til trods for erhvervskundernes større kompleksitet, vil der også ved et frasalg af privatporteføljen kunne opnås en forretningsmæssig forenkling. Dette eksempelvis ved reduktion i antallet af fysiske afdelinger, med deraf følgende reduktion af omkostninger,

forbundet med opretholdelsen heraf, idet det vurderes, at den udbredte lokale tilstedeværelse er af mindre betydning for erhvervskunder, end for privatkunder.

Det er i opgaven forudsat, at Møns Bank sælger sin erhvervsportefølje. Henset til vilkårene for førtidig indfrielse af hybrid kernekapital og efterstillede kapitalindskud, som tidligst kan ske i henholdsvis 2019 og 2021, kunne det også være nærliggende at undersøge, hvordan det vil påvirke Møns Banks indtjenings- og kapitalforhold, hvis banken i stedet vælger selv at afvikle erhvervsporteføljen over en årrække og i samme periode forøger forretningsomfanget med privatkunder og indtjeningen fra disse.

11. Litteraturliste

Regnskabsmateriale

Vedlagt på USB-stick

\Litteratur\Regnskabsmateriale

- Årsrapporter 2014 – 2016 for Møns Bank og pengeinstitutter i peer-gruppe.
- Risikoreporter 2014 – 2016 for Møns Bank og pengeinstitutter i peer-gruppe.

Avisartikler

Vedlagt på USB-stick

\Litteratur\Avisartikler

- Berlingske Business (1) (2016); *Banker anklager tilsyn for at se spøgelser*; 19-09-2016.
- Berlingske Business (2) (2013); *Spar Nord vil udbetale udbytte fra 2014*; 23-10-2013.
- FinansWatch (1) (2016); *Små banker råber politikere op: Regulering smadrer vækstmuligheder*; 11-08-2016.
- FinansWatch (2) (2015); *Stine Bosse: Afvikling kan bedre betale sig end salg*; 23-11-2015.
- FinansWatch (3) (2012); *Så meget tjener ansatte i finanssektoren*; 26-06-2012.
- Mandag Morgen (2017); *Garvet bankdirektør advarer: Ny gyser rammer mindre banker*; 27-02-2017.

Pressemeddelelser

Vedlagt på USB-stick

\Litteratur\Pressemeddelelser

- Det Systemiske Risikoråd (2014); *Anbefaling om en kontracyklisk kapitalbuffersats på 0 pct.*; 18-12-2014

Videnskabelige artikler og undersøgelser

Vedlagt på USB-stick

\Litteratur\Videnskabelige artikler og undersøgelser

- Damodaran, A. (2009); *Valuing Financial Service Firms*.
- Fernandez, P., Ortiz, A. & Acin, I. F. (2016); *Market risk premium used in 71 Countries in 2016*.
- Deloitte (2013); *Nye kapitalkrav til pengeinstitutter*
- Raaballe, J., Jeppesen, M. H. & Sahin, S. (2014); *Danske børsnoterede bankers indtægts- og omkostningsstruktur under forvandling*; Finans/Invest, April 2014.

Fagbøger

- Andersen, J. J. (2013); *Finansiel Risikostyring*; Jurist- og Økonomforbundets Forlag.
- Bakka, J. F. & Fivelsdal, E. (2014); *Organisationsteori*; Handelshøjskolens Forlag.
- Gup, B. E. & Kolari, J. W. (2005); *Commercial Banking*; Wiley.
- Sørensen, O. (2012); *Regnskabsanalyse Og Værdiansættelse*; Gjellerup.

Internet

- Danmarks Nationalbank - Nationalbankens Statistikbank (1) (2017); *DNRENTD: Rentesatser og aktieindeks (dagsobservationer)*.
<https://statistikbanken.dk/DNRENTD>
- Danmarks Nationalbank - Nationalbankens Statistikbank (2) (2017); *DNRENTM: Rentesatser og aktieindeks (månedsobservationer)*.
<https://statistikbanken.dk/DNRENTM>
- Danmarks Nationalbank - Nationalbankens Statistikbank (3) (2017); *DNRUIPI: Indenlandsk indlån i pengeinstitutter*
<https://nationalbanken.statistikbank.dk/DNRUIPI>
- Danmarks Nationalbank - Nationalbankens Statistikbank (4) (2017); *DNRUUPI: Indenlandsk udlån fra pengeinstitutter*
<https://nationalbanken.statistikbank.dk/DNRUUPI>
- Danmarks Statistik - Statistikbanken (2017) ; *MPK3: Rentesatser, pengemarkedsrentesatser samt obligationsrentegennemsnit*
<https://statistikbanken.dk/MPK3>
- Financial Times (2017); *Beta-Values*; Tilgået 17-04-2017.
<https://markets.ft.com>
- Finansforbundet (2017); *Det indeholder overenskomst 2017 Mellem FA og Finansforbundet*; Tilgået 24-04-2017.
<https://finansforbundet.dk/da/rettigheder-regler/Sider/Detindeholderdinyeoverenskomst.aspx>
- Finanssektorens Arbejdsgiverforening (1) (2016); *Adersfordeling i finanssektoren*; Tilgået 23-04-2017 .
<https://www.fanet.dk/nøgletal/aldersfordeling-i-finanssektoren-472>
- Finanssektorens Arbejdsgiverforening (2) (2016); *Kønsfordeling i finanssektoren*; Tilgået 23-04-2017.
<https://www.fanet.dk/nøgletal/kønsfordeling-i-finanssektoren-329>
- Finanssektorens Arbejdsgiverforening (3) (2016); *Udviklingen i beskæftigelsen fordelt på virksomhedstype*; Tilgået 23-04-2017.
<https://www.fanet.dk/nøgletal/udvikling-i-beskæftigelsen-fordelt-på-virksomhedstype-698>
- Nasdaq OMX Copenhagen (2017); *Nasdaq CIBOR & T/N Rate Fixing*. Tilgået 04-04-2017
<https://nasdaqomxnordic.com/obligationer/danmark/cibor>
- SKAT (2017); *Satser og beløbsgrænser i selskabsskatteloven* . Tilgået 04-04-2017.
<https://skm.dk/skattetal/satser/satser-og-beloebsgraenser/selskabsskatteloven>