

Maj
2017

Danske Andelskassers Bank fusionerer med Djurslands Bank

”Et tænkt scenarie”

Speciale i HD Finansiell Rådgivning
Ålborg Universitet, HDFR-15 Aarhus

Kasper Rygaard Andersen

Studienr.: 20157297

Vejleder: Christian Farø

Nordea



Abstract

The financial markets have experienced tough times and therefore many banks and other financial companies have to ask themselves; are we able to succeed on our own or do we need to find a partner?

This report gives an analysis of whether it would be beneficial for the shareholders of Danske Andelskassers Bank to take over another bank.

The assignment will be based on a presentation of the two banks Danske Andelskassers Bank and Djurslands Bank; this will be followed by a financial analysis, which focuses on the financial ratios ROE, ROA and WACC. In the financial analysis, I will compare year-report for 2013-2016 of the two banks, following a commentary on the development in the result.

This will give us a picture of the bank's state, which we can use to find out whether or not it will be at good idea for the shareholder to take over another bank.

There are many similarities between the two banks. Both want to be close to its customers, by having a local foundation and both banks are owned by its shareholders. Danske Andelskassers Bank is placed in Jutland and Funen, and Djurslands Bank is placed on Djursland.

I think that, seen from Djurslands Banks point of view, it will be too high a risk to merge with Danske Andelskassers Bank. Therefore, in my estimation, it is not possible for Danske Andelskassers Bank to be partners with Djurslands Bank.

Indhold

Abstract	1
1. Indledning	5
1.1 Problemformulering	7
1.2 Metode	7
1.2.1. Strategisk perspektiv	7
1.2.2. Økonomisk perspektiv	7
1.3. Afgrænsning	8
2. Beskrivelse af bankerne	8
2.1. Danske Andelskasser Bank	8
2.2. Djurslands Bank	9
2.3. Årsag til fusion mellem Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank	11
3. Pest(L)-analyse	12
3.1. Politiske faktorer	12
3.2. Økonomiske faktorer	14
3.3. Sociokulturelle faktorer	15
3.4. Teknologiske faktorer	15
3.5. Lovmæssige faktorer	16
3.5.1. Solvens	17
3.5.2. Basiskapital	17
3.5.3. Risikovægtende poster	18
3.5.4. Likviditet	19
3.5.5. Corporate Governance	19
3.6. Delkonklusion	20
4. Analyse af branchen	21
4.1. Truslen fra eksisterende konkurrenter på markedet	22
4.2. Kundernes forhandlingsstyrke	22
4.3. Truslen fra substituerende produkter	23
4.4. Leverandørernes forhandlingsstyrke	23
4.5. Truslen fra nye indtrængere	24
4.6. Kritik af modellen Porters Five forces	24
4.7. Delkonklusion	25
5. Regnskabsanalyse	25

5.1. Djurslands Bank	26
5.2. Danske Andelskassers Bank	27
5.3. ROA - Afkastningsgraden	28
5.4. ROE – Forrentningen af egenkapitalen.....	30
5.5. Indtjening pr. omkostningskrone	31
5.6. Delkonklusion	32
6. Kapitalkrav	33
6.1. Djurslands Bank	33
6.1.1. Egenkapital.....	33
6.1.2. Likviditet	33
6.1.3 Basiskapital.....	34
6.1.4 Solvens	34
6.1.5 Nedskrivning	35
6.2. Danske Andelskassers Bank.....	36
6.2.1. Egenkapital.....	36
6.2.2. Likviditet	37
6.2.3. Tilsynsdiamant	37
6.2.4. Basiskapital.....	37
6.2.5. Solvens	38
6.2.6. Nedskrivning	38
6.3. Delkonklusion	40
7. WACC	40
7.1. Pris for fremmedkapital (Kd)	41
7.2. WACC	42
7.3. Delkonklusion	43
8. Besparelser og synergieffekter	43
8.1. Reduktion af ansatte	44
8.2. Direktion og bestyrelse.....	45
8.3. Revision.....	46
8.4. Filialsammenlægninger.....	46
8.5. Hybrid kernekapital	46
8.6. Delkonklusion	47
9. Pris for eventuel overtagelse af Djurslands Bank	47

9.1. Markedsværdien.....	48
9.2. Kurs indre værdi	49
9.3. P/E og ROE	49
9.4. Prisen	50
9.5. Delkonklusion	51
10. Konklusion	51
11. Litteraturliste	54
11.1. Regnskaber	54
11.2. Hjemmesider	54
12. Bilag	Fejl! Bogmærke er ikke defineret.
Bilag 1 – Regnskab for Djurslands Bank 2013-2016	Fejl! Bogmærke er ikke defineret.
Bilag 2 – Regnskab for Danske Andelskassers Bank 2013-2016	Fejl! Bogmærke er ikke defineret.
Bilag 3 – Nøgletal for Djurslands Bank og Danske Andelskassers Bank	Fejl! Bogmærke er ikke defineret.
Bilag 4 – WACC – Djurslands Bank.....	Fejl! Bogmærke er ikke defineret.
Bilag 5 – WACC – Danske Andelskassers Bank	54
Bilag 6 – Beregning af K/I og P/E	Fejl! Bogmærke er ikke defineret.

1. Indledning

I 2018 er det 10 år siden at den vestlige finansverden blev ramt af finanskrisen. Denne har resulteret i at flere virksomheder er gået konkurs, flere folk er blevet arbejdsløse og endnu flere ejendomme er kommet på tvangsauktion. Boligmarkedet var inden finanskrisen på sit højeste, og de fleste danskere har i dag oplevet at værdien af deres bolig er faldet kraftigt, hvorfor især folk med boliger i udkants Danmark har svært ved at få solgt deres hus.

Pengeinstitutterne i Danmark havde inden starten på finanskrisen gyldne dage. År efter år kom både store og mindre pengeinstitutter ud med store overskud, hvilket især havde sammenhæng med den store vækst på udlånssiden, som alle pengeinstitutter oplevede.

Da værdien af ejendommene efter finanskrisen faldt, kom denne negative vækst samt mange insolvente kunder til at ramme finanssektoren. Pengeinstitutter som Roskilde Bank og Amagerbanken var nogle af de første til at blive ramt af krisen. Fælles for disse pengeinstitutter var, at de begge havde haft store udlån til ejendomsmarkedet, og da værdien af disse ejendomme var faldet kraftigt, måtte de indgå konkursbegæringen nogle år efter finanskrisen.

I forhold til de hidtidige store overskud, var der årene efter finanskrisen nu store nedskrivninger, skandaler og en lav tillid til branchen generelt. Fokusset lå nu ikke længere på udlånsvæksten, men på kreditvurderingen og for dermed at kunne minimere nedskrivningerne, således dette kunne skabe balance i regnskabet.

Udover fokus på nedskrivningerne, begyndte flere og flere af pengeinstitutterne at have stort fokus på omkostningerne. Dette resulterede i at der blev lukket flere og flere filialer. I 2008 var der 1.879 filialer, mens der i 2015 blot var 1.004 filialer. I forbindelse med lukningerne samt generelt fokus på medarbejderomkostningerne, er antallet af medarbejdere i de danske pengeinstitutter gået fra 47.599 personer i 2008, til 37.193 personer i 2015. (Finansrådet, Tal og Fakta)

I forhold til det store pres på pengeinstitutterne, har det medført at bestyrelserne i flere pengeinstitutter har været nødsaget til at tænke i andre veje, i forhold til at opretholde en fornuftig indtjening. En af de veje som mange af pengeinstitutterne er gået, er at lade sig fusionere med et andet pengeinstitut. En fusion kan forventeligt minimere omkostningerne generelt og dermed i sidste ende være med til at øge indtjeningen. Dette benyttede rigtig mange

pengeinstitutter sig af efter finanskrisen, mens udviklingen i forhold til de øgede krav til sektoren viser, at der stadig er mange fusioner i den danske sektor. Det ses bl.a. at i 2015 overtog Sparekassen Kronjylland den mindre sparekasse Vorbasse-Hejnsvig Sparekasse, og at Sparekassen Vendsyssel fusionerede med Hals Sparekasse samt at Ringkjøbing Landbobank blev fusioneret med Ulfborg Sparekasse. (Finansrådet, Fusioner og nye navne). Dette bekræfter hermed at det ikke blot var årene efter finanskrisen at pengeinstitutterne i Danmark valgte at fusionere, men at det stadig er en aktuel vej at gå for pengeinstitutterne, i forhold til at bevare og udvikle bankerne samt sparekasserne.

I forhold til ovennævnte kan en fusion rent økonomisk være en gevinst for mange pengeinstitutter. For mange pengeinstitutter handler det om mere end blot at tilfredsstille aktionæerne med fine afkast og udbytter. Et pengeinstitut som Danske Andelskassers Bank går i mod tankegangen omkring shareholder value, og fokuserer i stedet mere på tankegangen bag stakeholder value.

Danske Andelskassers Bank har de sidste år, oplevet et stort pres fra aktionæerne, i forhold til om de skal fusionere med et andet pengeinstitut for at kunne klare de øgede krav i forhold til sektoren generelt, og fra deres nuværende aktionærer. For DAB handler det om mere end blot at tilfredsstille aktionæerne, og de ligger især vægt på at støtte lokalsamfundet, og basere deres risiko med baggrund i deres viden omkring lokalsamfundet.

I forhold til de sidste års regnskaber, vil det formentlig stadig være en mulighed for dem at finde en fusionspartner. En mulig fusionspartner kunne være Djurslands Bank, som er et mindre pengeinstitut, som primært er beliggende på Djursland og Århus.

Min motivation for at vælge Djurslands Bank er, at de siden krisen har klaret sig rigtig godt, men samtidig har banken oplevet af aktiekursen lå på omkring 375 kr. pr. aktie og pr. 1 marts lå på 250 kr. pr. aktie. Det vil derfor være relevant, at undersøge en fusion i forhold til bankens aktionærer.

1.1 Problemformulering

Vil det ud fra et strategisk og økonomisk perspektiv, være en fordel for aktionærerne i Danske Andelskassers Bank at fusionerer med Djurslands Bank, med henblik på at revurdere nuværende strategi og samtidig blive et større pengeinstitut i finanssektoren?

1.2 Metode

Der vil i rapporten blive taget udgangspunkt i en tænkt fusion mellem Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank, hvor den forsættende bank vil være Danske Andelskassers Bank.

Problemstillingen omkring fusionen vil blive løst, ved at inddele opgaven i flere afsnit, som herunder vil skabe et større overblik over opgavens anbefaling.

1.2.1. Strategisk perspektiv

I forhold til det strategiske, vil rapporten starte med en beskrivelse af begge pengeinstitutter, som bl.a. vil omfatte deres historier, visioner, markedsområder og værdigrundlag

Dernæst vil der via en PEST(L)-analyse blive redegjort, analyseret og vurderet på betydningen af de politiske, økonomiske, sociokulturelle, teknologiske og lovmæssige faktorer, som har betydning for bankerne, og vil påvirke en eventuel fusion mellem de to banker. Derudover vil konkurrencesituationen blive belyst via. Porters Five Forces.

Der vil desuden blive redegjort for de lovkrav der er vedr. solvens, basiskapital, risikovægtede poster, tilsynsdiamanten, likviditet samt Basel III reglerne under PEST(L)-analysen. Denne redegørelse vil blive brugt til at analysere hvorvidt de to pengeinstitutter lever op til den gældende lovgivning i deres regnskaber fra 2012-2016 nu og på sigt, uden at foretage eventuelle tilpasninger af kapitalstrukturen.

1. 2.2. Økonomisk perspektiv

I forhold til det økonomiske perspektiv, vil næste del af rapporten omhandle regnskabsanalyse af årsrapporterne for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank gældende årene 2012-2016. Her vil analysen indeholde de gældende lovkrav, samt udvalgte nøgletal i form af ROE, ROA, WACC og indtjening pr. omkostningskrone.

Ud over ovennævnte nøgletal, vil der desuden blive vurderet på bankernes udlånsbog, hermed deres eksponering samt nedskrivninger.

Igennem hele opgaven vil hvert afsnit afsluttes med en delkonklusion, og det vil forsøgt i forbindelse med analyserne samt vurderingerne, at afdække de forskellige områder kritisk, med fordele, ulemper samt risici.

1.3. Afgrænsning

Rapporten vil tage udgangspunkt i offentligt tilgængeligt materiale, og Djurslands Bank samt Danske Andelskassers Bank er ikke kontaktet i forbindelse med udarbejdelse af rapporten. Der afgrænses desuden fra alle data eller begivenheder, der ikke er offentligt tilgængeligt efter d. 01.03.2017.

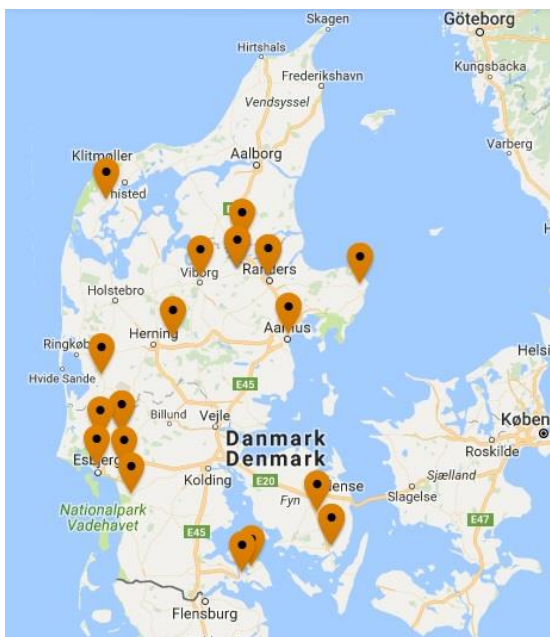
2. Beskrivelse af bankerne

I dette afsnit, vil der være en præsentation af bankerne, med henblik på, om det i fremtiden vil være en mulighed med en fusion.

2.1. Danske Andelskasser Bank

I 1969 blev Danske Andelskasser Bank stiftet og begyndte sit virke som pengeinstitut d. 1 april 1970. Banken blev stiftet af andelskasserne i foreningen Danske Andelskasser, hvilket var med henblik på at fungere som én bankforbindelse for disse pengeinstitutter. Allerede i 1986 gik banken fra at være en forening til nu at gælde en fælles sammenslutning og hermed bank med den fortsatte Danske Andelskasser Bank som bankforbindelse. Dette skete i forhold til de øgede kraft til pengeinstitutterne fra EF.

Historisk set er det Danmarks første andelskasse, Outrup Andelskasse som blev stiftet i 1915 der danner grundlag for andelskassen fødselsår, hvilket betyder at Danske Andelskasser Bank har over 100 års historie. (Bankerne.dk – Danske Andelskassers historie)



I 2011 valgte andelskassen at skifte ejerform fra andelsselskab til fremover at være et aktieselskab, som efterfølgende blev børsnoteret og i dag befinder sig i fondsbørsen Small Cap.

Danske Andelskassers Bank har i dag 18 afdelinger (5 filialer er i 2016 sammenlagt til i alt 2 filialer), fordelt over det meste af Jylland og to på Fyn. I 2016 havde banken 351 medarbejdere. (Hvilket er 30 % mindre end hvad de havde i 2012). Banken betjener ca. 100.000 privatkunder og 10.000 erhvervskunder.

Figur 1. Kilde: Danske Andelskassers Banks hjemmeside.

inistrerende direktør Jan Pedersen

og vice administrerende direktør Tomas Michael Jensen befinder sig, med resten af den administrative del af banken.

Danske Andelskassers Bank har en vision om at være et pengeinstitut, hvor kunderne trives og har det godt, der hvor de bor. Banken engagerer sig derfor stærkt i lokalsamfundet, og tager ansvar for den lokale udvikling i Danmark. De vil gerne være lette for kunderne, tage ansvar og udfordre dem, samt sige tingene som de er. Senest har de dog forsøgt sig med at tillokke fjernekunder, som en del af deres seneste strategi.

Banken tilbyder brede løsninger til sine private- og erhvervskunder, hvor de tilbyder alle produkter indenfor finanssektoren. De er derved en full-service bank, som for at kunne tilbyde pension-, forsikrings-, realrealkredit- og investeringsprodukter, har en række af samarbejdspartnere. Banken samarbejder med BEC, Totalkredit, DLR Kredit, Nybolig, Estate Mæglerne, Letpension, PFA Pension, Sparinvest, Bankinvest og en del af de største pengeinstitutter i Danmark.

2.2. Djurslands Bank

I 1965 fusionerede Folkebanken for Rougsø og Sønderhald Herreder, Banken for Kolind og Omegn og Banken for Grenaa og Omegn, til det vi i dag kender for Djurslands Bank. De bagvedliggende

pengeinstitutter blev grundlagt tilbage i mellem år 1906 til 1922. I dag er banken noteret på fondsbørsen og befinder sig i Small Cap. (Djurslandsbanks hjemmeside – Om os)



Figur 2. Kilde: Djurslands Banks hjemmeside.
Kristensen befinder sig. (Årsrapporten fra 2016)

Banken har i dag 16 kundefilialer fordelt på Djursland og i Århus området og seneste åbnede Djurslands Bank én ny filial i Hinnerup i første kvartal af 2016. Banken har i dag ca. 185 ansatte, som betjener ca. 42.700 privatkunder, 3.600 erhvervskunder og 1.800 foreninger. Bankens hovedsæde ligger i Grenaa, hvor bankens direktør Lars Møller

Banken har en vision om, at være en stærk samarbejdspartner for kunderne i deres markedsområde. Missionen er, at det skal være en sund forretning, som vil give sine aktionærer et stabilt og konkurrencedygtigt afkast. Synligheden i det lokales tillægges stor vægt, og der bruges mange ressourcer på at være "ude" blandt kunder f.eks. i forhold til deres seneste aktivitet i form af kaffebil, der besøger forskellige virksomheder. Derudover er banken også synlige igennem deres mange sponsorater i de lokale sportsforeninger på Djursland og i Århus.

Banken vil gerne være en attraktiv arbejdsplads, hvor især tryghed og trivsel for medarbejderne er vigtigt. Dette ses bl.a. ved at banken har opnået en plads som nr. 9 ved Danmarks Bedste Arbejdsplads' undersøgelse, hvori der deltog 128 virksomheder.

Den fremfører sig som proaktiv med aktiv rådgivning, hvor kundernes behov afdækkes og der skabes relevante og individuelle løsninger. Dette sker via. En full-service for både offentlige-, private og erhvervskunder. Hvilket vil sige, at der tilbydes et bredt udvalg af produkter igennem samarbejdspartnere som Bankdate, Totalkredit, DLR, Bank Invest, PFA og Privatsikring m.m.

2.3. Årsag til fusion mellem Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank

Jeg har valgt at tage udgangspunkt i en fusion mellem ovennævnte banker, da begge pengeinstitutter befinder sig i Gruppe 3, i forhold til størrelsesgrupperingen fra Finanstilsynet, hvilket vil sige at begge banker har en arbejdende kapital mellem 500 mio. kr. og 10 mia. kr.

(Finanstilsynet og Finansrådet)

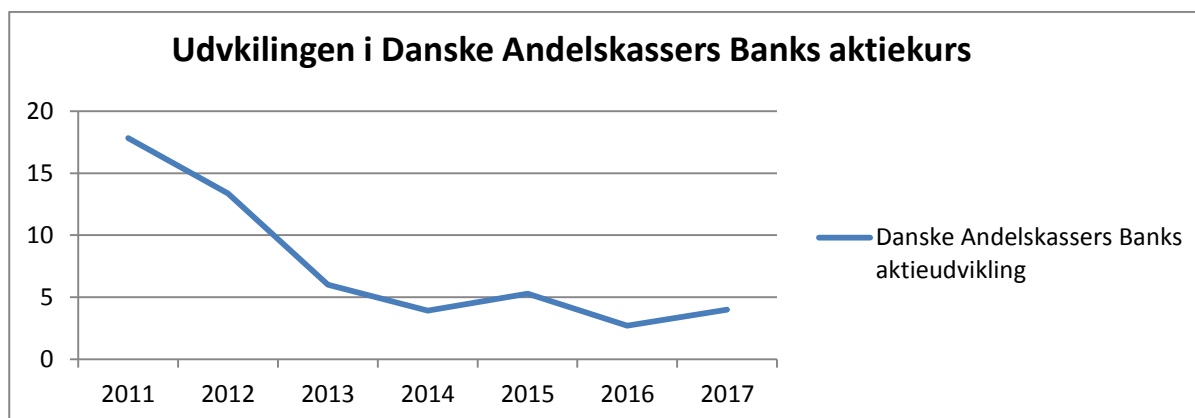
Begge banker vægter desuden deres værdier som lokal bank højt, og arbejder begge på at være synlige i lokalområderne, hvorved de kunne passe godt sammen.

Som nævnt indledningsvist har Danske Andelskassers Bank oplevet et stort pres fra nogle af deres store aktionærer, herunder den århusianske rigmand og aktionær Henrik Lind, som sidste år prøvede at kapre dele af magten i bestyrelsen, med henblik på at ændre bankens retning, hvilket sagtens kunne være med en fusion i tankerne. Det lykkedes ham dog ikke på generelforsamlingen, hvor hans forslag blev nedstemt.

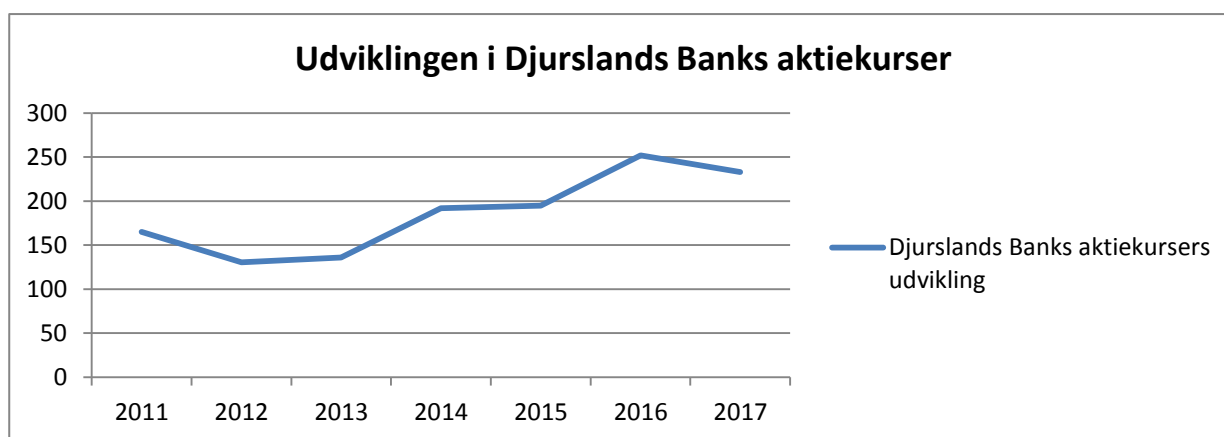
Hvis det havde lykkedes ham at ændre bestyrelsen, kunne en mulig fremtidig fusionsbank være f.eks. Djurslands Bank.

Danske Andelskassers Bank har i de seneste år været presset rent økonomisk, og som nævnt i beskrivelsen har de i 2016 lukket 3 filialer, og sammenlagt dem med nogle af de nuværende afdelinger. Det vil derfor være nærliggende at undersøge muligheden for at finde en fusionsbank, selvom banken er kommet bedre ud af 2016 end de tidligere år.

Nedenstående tabeller viser hvordan aktieudviklingen har været for de to banker siden 2011 og til 2017. Grafen viser at begge pengeinstitutter har haft en nedgang fra 2011 til 2012, hvorefter Djurslands Bank har haft en nogenlunde stigende kurs frem til i dag, hvorimod Danske Andelskassers Bank har haft en nogenlunde faldende aktiekurs. Dette bekræfter teorien om, at Danske Andelskassers Bank, måske med fordel kan overveje hvilke muligheder banken og dennes aktionærer kan gøre fremadrettet.



Figur 3: Udviklingen af aktiekursen for Danske Andelskassers Bank. Egen figur. Kilde: Nordnet. Kursdag er åbningsdagen i det år, i perioden for 2011-2017.



Figur 4: Udviklingen af aktiekursen for Djurslands Bank. Egen figur. Kilde: Nordnet. Kursdag er åbningsdagen i det år, i perioden for 2011-2017.

3. Pest(L)-analyse

I forhold til at vurdere hvilke politiske, økonomiske, sociokulturelle, teknologiske og lovmæssige faktorer, som kan have en påvirkning på en fusion mellem Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank, vil der i dette afsnit blive vurderet for forhold i omverdenen, som kan have indflydelse på finanssektoren.

3.1. Politiske faktorer

Siden finanskrisens begyndelse, har denne forsat stor påvirkning på den finansielle sektor i Danmark. Dette har medført at der politisk er indført mange tiltag og regulativerne er blevet skærpet for sektoren, med henblik på at undgå endnu en krise.

Dette har resulteret i 5 forskellige bankpakker i perioden fra 2008 til 2012. Disse bankpakker har omhandlet statsgaranti for indskud i bankerne, muligheden for at låne penge af staten til at styrke kapitalstrukturen, ubegrænset statsgaranti i forbindelse med loftet på 100.000 EUR, konsolidering af pengeinstitutterne samt at gøre det nemmere at låne ud til landbruget og mindre erhvervsvirksomheder. (Finansiell stabilitet – om bankpakkerne)

Hensigten med ovennævnte bankpakker var at give stabilitet og mulighed for at skabe vækst blandt pengeinstitutterne. Politisk viser det, at der historisk set har været en vilje til at vedtage og gennemføre tiltag, som har haft stor påvirkning på de danske pengeinstitutter.

Siden effektueringen af bankpakkerne, har synet på den finansielle sektor dog været meget negativ vinklet. Der har været fokus på den indtjening som pengeinstitutterne har forhøjet, herunder i forhold til bidragsstigninger, stigende gebyrer og negative indlånsrenter. Tiltagende fra pengeinstitutternes side, bunder dog i øgede politiske reguleringer.

De politiske reguleringer har bl.a. medført større krav i forhold pengeinstitutternes kendskab til kunderne, i forbindelse med hvidvask og terrorfinansiering. Derudover er der en skærpet kontrol af bankernes drift, især med en øget kontrol af, hvorvidt bankerne har foretaget de nødvendige nedskrivninger på de kritiske engagementer, samt hvilken metode der benyttes til udregningen af dette.

EU har også påvirket den danske finanssektor, med deres Basel regelsæt, som løbende bliver revurderet og skærpet. Formålet med reglerne fra EU er at styrke robustheden i den finansielle sektor i forbindelse med økonomisk og finansiell uro. Dette gøres ved at der stilles højere krav til minimumskapital og højere krav til kvaliteten af kapitalen. (Finansforbundets hjemmeside – Basel-reglerne)

Ovennævnte tiltag er blot en del af de hidtidige politiske regulativer. Fremadrettet vil de danske pengeinstitutter formentligt stadig opleve skærpede regler og tilsyn, som i sidste ende vil påvirke forrentningen, og gøre det dyrere at drive bank eller sparekasse i Danmark. Det er derfor vigtigt at aktionærerne i Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank, tager højde for, hvad de

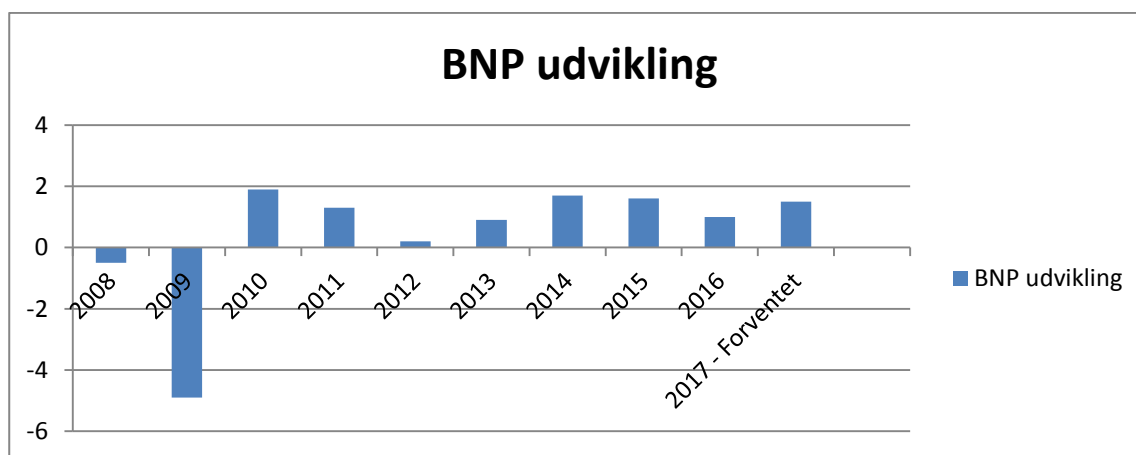
nuværende og fremtidige tiltag vil have af betydning for banken nu og ved en eventuel fremtidig fusionsbank.

3.2. Økonomiske faktorer

Udviklingen i Danmarks økonomi, i forhold til høj- og lavkonjunkturer, har indflydelse på bankernes resultater, da udviklingen i stor grad vil påvirke udlånsvæksten samt nedskrivningerne.

Som nævnt tidligere, har finanskrisen medført øgede nedskrivninger, da flere af bankernes kunder ikke har været i stand til at overholde deres forpligtelser pga. de er blevet ramt af finanskrisen i forbindelse med deres privatøkonomi.

Med udgangspunkt i Danmarks BNP, viser det i nedenstående figur, at der i både 2008 og 2009 var en negativ BNP. Efter 2009 og frem til i dag, har væksten været positiv, mens det samtidigt ses at den ikke er på niveau med fra før krisen, hvor den lå på mellem 2-4 %. (EU-Oplysningen, Vækst i BNP)



Figur 5: BNP udvikling i Danmark. Egen figur. Kilde: EU-Oplysningen

Ovennævnte udvikling sammenholdt med lavere vækst i udlånet hos pengeinstitutterne og øgede nedskrivninger, påvirker bankerne og realkreditinstitutternes resultater i en negativ retning.

Det er derfor vigtigt at aktionærerne i de to banker, vurderer om det er det rette tidspunkt at foretage en fusion, med henblik på den økonomiske periode som der er i Danmark på nuværende tidspunkt. Hvis der forsat vil være et lavt stigende udlån, og store nedskrivninger, vil det være et argument for at undersøge muligheden. Hvis der fremadrettet forventes stigende

udlånsvækst, og store reduktioner af nedskrivningerne, vil det være et argument for at forsætte som mindre selvstændigt pengeinstitut. I forhold til ovennævnte figur, ses det at der blot forventes en mindre stigning i BNP for 2017.

3.3. Sociokulturelle faktorer

I forhold til kommunikationen mellem bankerne og deres kunder, foregår denne mere og mere igennem de sociale medier. Dette er for bankerne en nem og hurtig måde, at komme bredt ud til sine kunder, med f.eks. informationer omkring driftsforstyrrelser eller reklamekampagner. Dog går det ligeså stærkt med kommunikation fra kunderne og til banken, herunder især i forbindelse med negativ omtale i medierne. I den seneste tid, har det især været Nordea Bank, der har oplevet denne modgang i forhold til omtale af panamapapirer samt hvidvaskning af penge. I den forbindelse kan det f.eks. ses, at når der har været omtale i nyhederne, går der ikke mange minutter før over 10 kunder har kommenteret dette negativt på bankens Facebook side.

De demografiske forhold, er også en vigtig faktor under de sociokulturelle forhold, når bestyrelserne skal vurdere om en fusion er en fremtidig vej for bankerne. I forhold til pengeinstitutternes beliggenhed, er det væsentligt at undersøge hvordan demografien er opbygget i de forskellige afdelinger, herunder i forhold til kunderne samt medarbejderne. Således at man er sikre på, er der på kunde samt medarbejdersiden, både er yngre og ældre, således man inden for de næste år, ikke oplever at en stor del af f.eks. medarbejderne skal udskiftes, og bankerne i den forbindelse vil miste en stor del af deres knowhow.

3.4. Teknologiske faktorer

Et af de områder som har stor betydning for bankerne i dag er, den teknologiske udvikling. Denne giver bankerne mulighed udvikle nye og bedre selvbetjeningsprodukter, som vil gøre kunderne mere selvbetjente, og dermed reducere omkostningerne for banken, da hver rådgiver kan have flere kunder i porteføljen, således at der ikke behøves samme antal kundemedarbejdere i filialerne. Hvis man som pengeinstitut ønsker de bedste IT-løsninger, kræver det at der investerer rigtig mange penge i det.

Kunderne ønsker i dag, at kunne klare det hele via. computeren, tablet eller mobilen, hvorfor det er vigtigt at bankerne kan tilbyde dem de nyeste elektroniske løsninger, da det er et stort

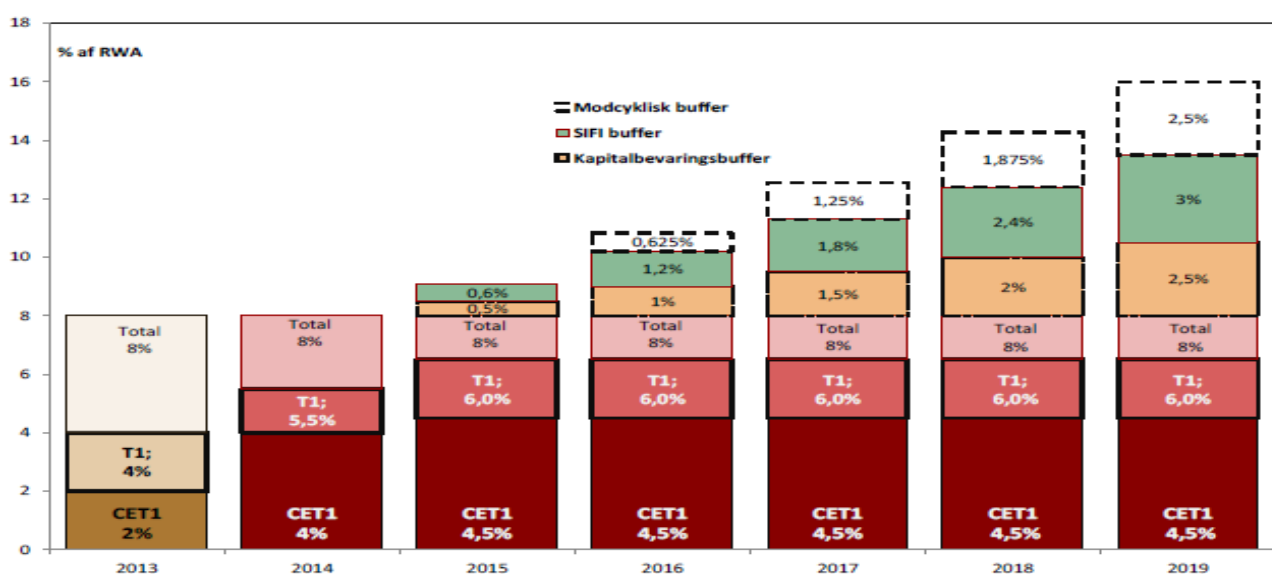
konkurrenceparameter i den finansielle sektor i dag. Udover blot at have brugervenlige systemer, er det også vigtigt for de fleste kunder, at eventuelle svar/sagsbehandling fra bankerne sker hurtigt. Derfor er det også vigtigt at der internt i banken, er IT-systemer der sørger for at sagsbehandlingstiden er lav.

I forhold til fusionen, skal der vurderes på om man som ét større pengeinstitut, har mulighed for at tilbyde kunderne bedre løsninger i forhold til IT og sagsbehandling.

3.5. Lovmæssige faktorer

Finanskrisen medførte som nævnt tidligere strengere krav i forhold til pengeinstitutternes likviditet og kapital. Det viste sig at Basel II reglerne ikke var strenge nok, hvorfor der i januar 2014 blev startet indfasningen af nye Basel III regler. I starten af 2017 kan det dog konstateres, at den oprindelige ambition om at kravene skulle være indfaset inden udgangen af 2016 ikke er tilfældet. Grundet uenigheder om især udkastet til de nye regler, gældende for realkreditområdet, har disse forsinket arbejdet i forhold til implementeringen. (Børsen.dk – Tidsplan for Basel III skrider, januar 2017)

Selvom implementeringen er skredet, er det planen at Baselreglerne skal indføres i forhold til nedenstående figur.



Figur 5: Kapitalkrav. Kilde: PWC, Per Rolf Larssen

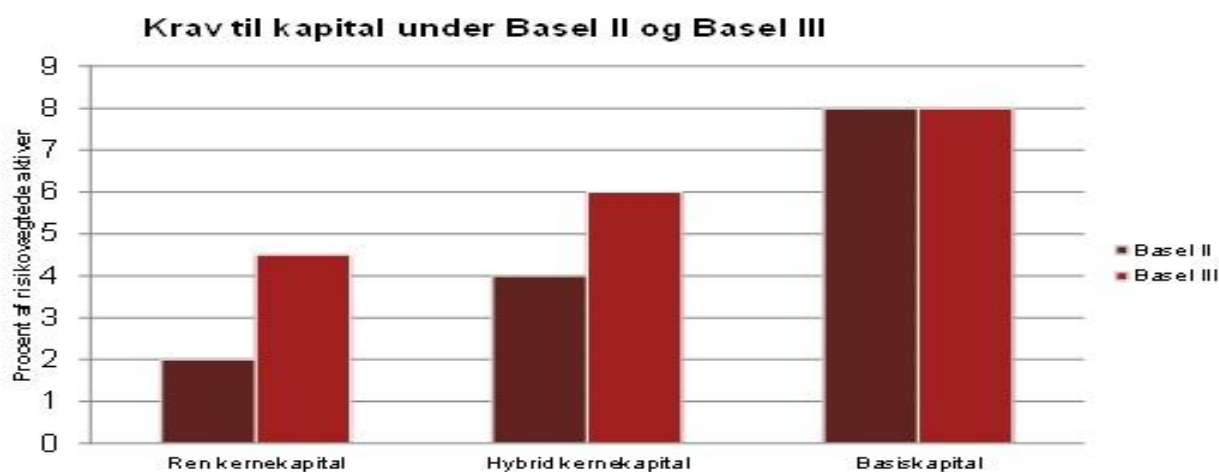
3.5.1. Solvens

Ovenstående graf viser, at bankerne skal overholde en solvens svarende til minimum 8 %. Dette beregnes efter 8+ metoden, som indebærer at de danske pengeinstitutter skal medregnes eventuelle risici, som der ikke er medtaget i de 8 %, hvilket omfatter de risikovægtede poster.

3.5.2. Basiskapital

Basiskapitalen indeholder 3 typer kapital, og sammen med de risikovægtede poster, er dette udgangspunktet for beregningen af bankernes solvens. De 3 typer der udgør basiskapitalen er kernekapital, hybridkernekapital og supplerende kapital.

Ændringerne som Basel III har betydning for den supplerende kapital og den hybride kernekapital, som historisk var sammensat ved den supplerende kapital maksimalt kunne udgøre 50 % af basiskapitalen, mens at den hybride kernekapital maksimalt kunne udgøre 50 % af kernekapitalen. Fremadrettet skal den egentlige kernekapital minimum udgøre 4,5 % af de risikovægtede poster og kernekapitalen inkl. hybrid kernekapital udgøre minimum 6 %.



Figur 6: Kapitalkrav i forhold til Basel III Kilde: PWC, Per Rolf Larssen

Kernekapital

Dette er den primære del af basiskapitalen. Basiskapitalen består af indbetalt aktie-, garant og andelskapital, samt eventuel overført overskud/underskud, reserver, overkurs ved emission eller eventuelle fondsreserver.

Hybrid kernekapital

Den hybride kernekapital er blevet påvirket væsentligt i forhold til Basel III, da der er kommet yderligere krav i forhold til, at kapitalen kan medregnes som kernekapital. Dette omfatter bl.a. at løbetiden på den hybride kernekapital ikke må være begrænset.

Supplerende kapital

Dette er den sidste kapital som indgår i basiskapitalen. Denne kapital består af ansvarlig lånekapital, opskrivningsshenlæggelser samt hybrid kernekapital, der ikke er medregnet i kernekapitalen.

(PWC, af Per Rolf Larssen)

3.5.3. Risikovægtende poster

I forbindelse med indførelsen af Basel III, foretages beregningerne af de risikovægtede poster uændret, dog er der indført et CVA-Tillæg for alle OTC kontrakter. Dette betyder at de risikovægtede poster fortsat beregnes med udgangspunkt i bankernes kredit-, markeds- og operationelle risiko.

Kreditrisikoen er med udgangspunkt i bankens tab på kunder, der misligholder deres forpligtelser. I forhold til kreditrisikoen er det vigtigt at se på hvordan banken har eksponeret udlånet, herunder om det er på private eller erhvervskunder, samt brancher eller geografi.

Markedsrisikoen er den risiko som banken påtager sig i forbindelse med handel af værdipapirer og rente- og valutahandler.

Den operationelle risiko er den risiko som banken har i forbindelse med menneskelige og systemmæssige fejl f.eks. i forbindelse med interne procedurer.

De risikovægtede poster beregnes i forhold til den sikkerhed som banken har for udlånet, hvilket er illustreret i nedenstående tabel:

Udlån til private uden pant i ejendom	75 % <
Udlån til private med pant i ejendom	35 % <
Udlån til erhverv med pant i ejendom	50 % <
Udlån til erhvervsvirksomheder	20 % - 150 %
Udlån til centralbanker eller regeringen	0 % - 150 %
Udlån med pant i obligationer	10 % <
Overtræk i over 90 dage	150 %

Figur 7: Beregning af risikovægtede poster. Egen figur. Kilde: Finanstilsynet.

Ovennævnte tabel viser at det er vigtigt at bankerne etablerer de korrekte sikkerheder, og får spred deres udlån ud på de forskellige poster. Derudover er det vigtigt at der føres en stram kreditpolitik, samt kontrol af kunder i overtræk, da dette er med til at reducere kreditrisikoen og dermed kravet til basiskapitalen.

3.5.4. Likviditet

For at sikre at bankerne fremover er bedre rustet til at modstå eventuelle fremtidige kriser, er der i forbindelse med Basel III også planlagt yderligere krav i forhold til bankernes likviditet. Historisk skulle bankerne blot have en tilfredsstillende likviditet, svarende til 10 % af de reducerede gælds- og garantiforpligtelser samt 15 % af deres gæld med kortere løbetid end én måned.

Reglerne som indføres i forbindelse med Basel III har følgende betydning:

LCR indføres med henblik på at sikre, at bankernes likviditetsbuffer kan imødegå et stort intensivt likviditetspres i en periode på 30 dage.

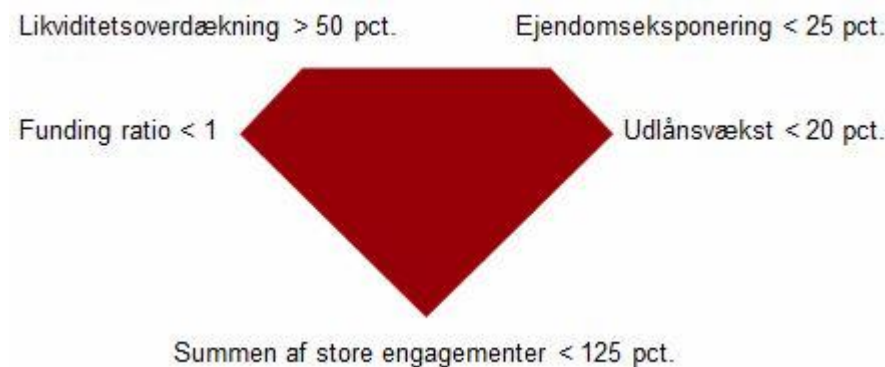
NSFR indføres med henblik på at bankerne skaber sig en mere stabil finansiering, som fremadrettet består af en større del af mellem og lang finansiering.

3.5.5. Corporate Governance

Bankernes sammensætning af bestyrelse og risikoovervågning ændres også i forhold til indførelsen af Basel III. Med henblik på at sikre at ledelsen af bankerne har de rigtige kompetencer, i forhold til deres roller og funktion i forbindelse med kreditovervågningen er kravene herom strammet.

I forhold til kreditrisikoen, skal bankerne i Danmark benytte Tilsynsdiamanten til at analysere kreditrisikoen.

Finanstilsynet har i den forbindelse opstillet 5 retningslinjer, som bankerne skal holde sig indenfor.



Figur 8: Tilsynsdiamanten Kilde: Finanstilsynet, Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter.

Hvis i tilfældet af, at banken ikke overholder ovennævnte krav, vil banken blive overvåget og der vil være en øget opfølgning på bankens drift. Dette indebærer at ledelsen af banken skal udarbejde en handlingsplan med henblik på hvordan banken fremadrettet kommer indenfor rammerne. Se ovenstående figur for kravene. (Finanstilsynet, Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter)

3.6. Delkonklusion

Den økonomiske udvikling i forhold til BNP har haft stor indflydelse på udviklingen i den danske finanssektor, hvilket især ses på Danske Andelskassers Banks aktiekurs, som har oplevet faldende aktiekurs de sidste mange år. I forhold til Djurslands Banks aktiekurs, har denne været fladt stigende.

Derudover har finanssektoren oplevet et stort pres i forhold til den lave udlånsvækst samt stigende nedskrivninger.

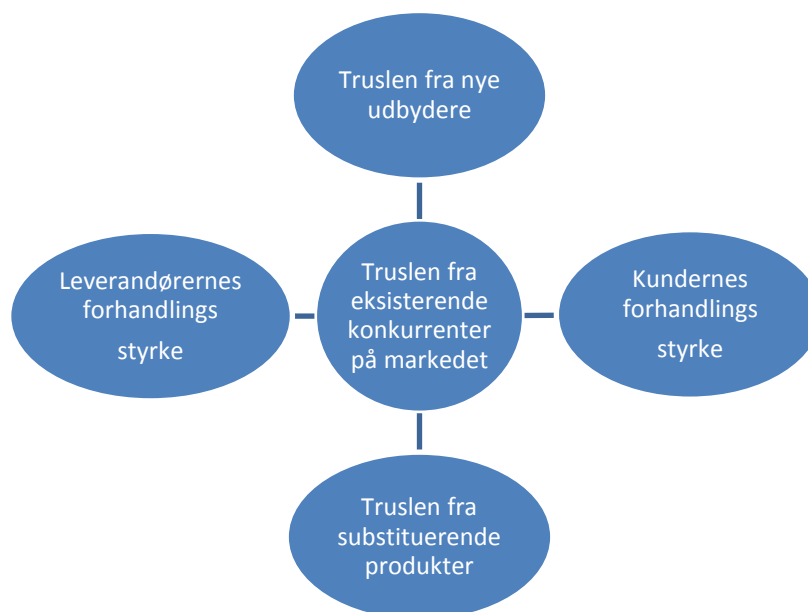
Historisk set har der politisk været et øget fokus på sektoren, hvilket har medført at Finanstilsynet har haft et kraftigt fokus på sektoren og skærpet de løbende tilsyn af bankerne. Dette har resulteret i, at flere banker har haft behov for at øge deres nedskrivninger og skærpe deres kreditpolitik.

Basel III reglernes indførelse er et forsøg på at styrke bankernes kapitalgrundlag, ved at stille nye og strammere krav til bl.a. bankernes likviditet og ledelse, i et forsøg på at give den finansielle sektor en større robusthed.

PEST(L)-analysen viser, at aktionærerne i Danske Andelskasser Bank og Djurslands Bank i deres overvejelser omkring en eventuel fusion, skal overveje flere ting. Herunder om de fremadrettet kan leve op til kapitalkravene, om de er rustet til endnu en finansiellkrise, i forhold til udviklingen i økonomien i det danske samfund.

4. Analyse af branchen

Til at analysere branchesituationen for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank, vil jeg benytte Porters Five forces, da denne kan danne et overblik over konkurrencen som begge pengeinstitutter oplever.



Figur 9: Porters Five Forces. Egen figur. Kilde: HD uddannelses hjemmeside

4.1. Truslen fra eksisterende konkurrenter på markedet

Historisk set har konkurrence i den danske finanssektor været hård, hvorfor som nævnt tidligere flere pengeinstitutter har valgt at fusionere, med henblik på at skabe et større og mere robust pengeinstitut, i forhold til den konkurrence og de krav som pengeinstitutterne oplever.

Djurslands Bank befinder sig i det østjyske, mens Danske Andelskassers Bank er spredt mere ud på Jylland og Fyn. Jeg vil vurdere at begge pengeinstitutter primært er i konkurrence med pengeinstitutter som Sparekassen Kronjylland, Jyske Bank, Nordea og Danske Bank, da disse er stærkt repræsenteret i samme områder.

Markedslederne er de største pengeinstitutter i form af Nordea og Danske Bank, og de andre mindre pengeinstitutter er markedsudfordrer samt følgere. Dette ses bl.a. ved at markedslederne er de første med nye produkter og i forbindelse med filiallukninger/sammenlægninger.

Konkurrence i forhold til de største pengeinstitutter i Danmark er præget meget af omkostningsreducering, i forhold til besparelser på antallet af medarbejdere samt filialer. Dette oplever mange kunder i form af moderne it-selvbetjeningsløsninger, hvilket der fra kundernes side er en stor efterspørgsel efter.

Selvom flere af kunderne efterspørger ovenævnte, er der stadig folk der ønsker mere lokale banker, hvor ens filial ligger tæt på, og man kan komme ind og hæve sine kontanter. Dette er en af mulighederne som de mindre pengeinstitutter, kan benytte i forhold til at udfordre de større pengeinstitutter.

I forbindelse med en fusion, kan det derved være en konkurrencefordel nu og her at beholde nuværende kassefunktioner i Djurslands Bank og Danske Andelskasser Bank, i forhold til at kunne øge kundeandel, ved at tiltrække kunder fra nogle af de større banker. Dog kan det på sigt, formentlig vise sig ikke at være rentabelt, ved f.eks. faldende brug af kontanter i Danmark.

4.2. Kundernes forhandlingsstyrke

I de to bankers markedsområder, er der beliggende en hel del af ovennævnte pengeinstitutter, hvorfor kunderne nemt kan skifte pengeinstitut og som udgangspunkt uden nogen form for omkostninger. Det er blevet væsentligt nemmere for kunderne at undersøge prisen på markedet, da dette kan gøres via f.eks. MyBanker og Pengepriser, hvor man i løbet af få minutter kan liste pengeinstitutterne og deres oplyste priser op i mod hinanden.

Kundernes forhandlingsstyrke afhænger af kundernes engagement. Har man et stort engagement i f.eks. et mindre pengeinstitut, vil man som udgangspunkt have nemmere ved at påvirke et mindre pengeinstitut, end et af de største pengeinstitutter i Danmark, da det kan have en stor betydning for en lille bank at miste en stor kunde og derved en stor del af indtjeningen.

I forhold til den øgede informationssøgning, samt én større konkurrence om kunderne, vil jeg vurdere at kundernes forhandlingsstyrke indenfor de sidste par år er øget. Dette skyldes bl.a. også at der især i de større byer, er stor konkurrence om kunderne og især deres boligfinansiering, hvor det ses at bankerne tilbyder renter langt under deres listepreiser.

4.3. Truslen fra substituerende produkter

Overordnet set er det de samme produkter som kunderne kan få i de danske pengeinstitutter, og det som primært er forskellen herimellem, er prisen og eventuel rådgivning om f.eks. investering, pension osv.

Et område som pengeinstitutterne forsøger at differentiere sig på er tilgængelighed. Her forsøger de mindre pengeinstitutter at tilbyde kunderne mindre filialer som er tæt beliggende på kundernes bopæl og at de altid kan ringe direkte til deres bank. De større pengeinstitutter forsøger at tilbyde kunderne rådgivning via. computer, tablet eller mobil og i et bredere tidsrum. Derudover har de øget tilgængeligheden ved at have etableret store call-centre, hvor kunderne kan ringe 24 timer i døgnet.

Selvom der er en høj grad af standardisering i den danske finanssektor, er Danske Andelskasser Bank og Djurslands Bank primært udfordret på tilgængeligheden i forhold til weekend- og sene digitale møder. De har dog en fordel, i forhold til den lokale tilknytning, som begge pengeinstitutter vægter højt.

4.4. Leverandørernes forhandlingsstyrke

Som nævnt i forbindelse med beskrivelsen af Djurslands Bank og Danske Andelskassers Bank, har begge pengeinstitutter en hel del samarbejdspartnere og leverandører.

Modsat de store pengeinstitutter i Danmark, som selv ejer deres realkredit- og investeringsselskab, er begge banker afhængige af f.eks. Totalkredit og DLR, i forbindelse med etablering af realkreditlån til deres kunder.

Det vurderes derfor at leverandørerne har en relativ stor forhandlingsstyrke overfor Djurslands Bank og Danske Andelskasser Bank, da de er afhængige af samarbejdet, og vil have svært ved at påvirke dette, da de ikke er blandt de største i samarbejdet. Der er desuden ikke mange andre mulige leverandører som de to banker kan vælge at benytte.

4.5. Truslen fra nye indtrængere

I forhold til at konkurrencen i den danske finanssektor på nuværende tidspunkt vurderes om relativ hård, er det formentlig ikke truslen fra nye indtrængende fra f.eks. udlandet som pengeinstitutterne skal frygte.

Den konkurrence og fremtidige trussel, som de danske pengeinstitutter, herunder Djurslands Bank og Danske Andelskasser Bank skal være opmærksomme på er f.eks. de større banker som Santander der tilbyder hurtige og billige bilfinansieringer til kunderne når de er ude og købe bil ved forhandleren. Her lokkes kunderne med lave renter og lån der for nogle kunder kan være svære at gennemskue, med henblik på omkostningerne.

Det er desuden ikke kun i forbindelse med køb af bil kunderne får tilbudt andre lånemuligheder. Det sker også når kunderne skal købe nyt elektronik, en ny seng eller andre møbler.

Pengeinstitutterne oplever i en tid hvor udlånsvæksten er begrænset, at der er hård konkurrence om at få kunderne til at låne pengene i banken, i stedet for de andre hurtige og nemme lånemuligheder.

4.6. Kritik af modellen Porters Five forces

Modellen vurderes om værende en meget statistisk rammemåde, som gør sig gældende i et eksisterende miljø, som er under kontant udvikling, og forudsætter at der er stabile markeder. Derudover kritiseres modellen for at alle 5 grundkræfter vægter med lige stor vægt, hvilket ofte ikke er tilfældet for alle virksomheder, samt at den ikke tager højde for evnerne hos virksomhedens medarbejdere og ledelse. (HDuddannelsen.dk, Kritik af Porters Five Forces)

I forhold til Djurslands Bank og Danske Andelskasser Bank vurderes kunderne som en mere væsentlig faktor end f.eks. deres leverandører, da det som udgangspunkt må være muligt at finde en anden leverandører, hvis blot der er gevinst for begge parter i samarbejdet.

4.7. Delkonklusion

Konkurrence i den finansielle sektor i Danmark er stort, og i forhold til de tidligere mange fusioner, er den blot blevet større. Konkurrence er primært præget af de største pengeinstitutter i Danmark, som har stor fokus på omkostningsminimering, i forhold til optimering af driften, som dermed presser de mindre pengeinstitutter på deres indtjening.

Informationssøgningen for kunderne er blevet større de seneste år, hvorfor det som kunde er nemmere at undersøge priserne på markedet. Dette gør muligheden for at kunderne skifter bank større, og bankerne skal derfor have et større fokus på at beholde sine nuværende kunder.

Udover blot at beholde kunderne, skal bankerne også være opmærksomme på konkurrence fra finansieringsselskab som prøver at hente udlån fra bankerne, ved at tilbyde kunderne bilfinansiering og almindelig forbrugsfinansiering.

Som mindre pengeinstitut er der desuden en større opgave i forbindelse med samarbejdet med sine leverandører, end det opleves for de store pengeinstitutter som selv ejer størstedelen af deres leverandører.

5. Regnskabsanalyse

I det kommende afsnit, vil der blive analyseret på regnskaberne for Danske Andelskasser Bank og Djurslands Bank, hvilket vil tage udgangspunkt i regnskaberne fra årene 2013 – 2016. Analysen vil omfatte den resultatmæssige udvikling samt analyse af udvalgte nøgletal.

5.1. Djurslands Bank

(1.000 kr.)	2016	2015	2014	2013
Renteindtægter	176.804	185.311	210.617	216.676
Renteudgifter	11.615	15.096	27.491	37.316
Netto renteindtægter	165.189	170.215	183.126	179.360
Udbytte af aktier m.v.	6.912	11.269	3.465	3.969
Gebyrer og provisionsindtægter	139.180	141.100	114.594	92.530
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	7.530	7.733	6.956	6.789
Netto rente- og gebyrindtægter	303.751	314.851	294.229	269.070
Kursregulering	19.675	1.896	13.556	22.682
Andre driftsindtægter	842	371	155	243
Udgifter til personale og administration	205.826	187.198	180.578	180.896
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	5.305	4.697	5.557	9.117
Andre driftsudgifter	357	9.620	9.153	10.025
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavende m.v.	20.861	42.210	42.503	43.616
Resultat af kapitalandele i ass. og tilknyttede selskaber	-18	-14	2	23
Resultat før skat	91.901	73.379	70.151	48.364
Skat	17.519	14.608	13.094	11.313
Årets resultat	74.382	58.771	57.057	37.051

Figur 10: Djurslands Banks resultatopgørelse. Egen Figur. Kilde: Djurslands Banks årsrapporter 2013-2016.

Det ses i ovennævnte figur at Djurslands Bank igennem de sidste 4 år, har haft en positiv udvikling i deres resultat. Resultatet i 2016 blev på 74,4 mio.kr, hvilket er det bedste resultat de sidste 4 år. Det ses at igennem perioden på de 4 år, har banken været udfordret på udlånsvæksten og rentemarginalen, hvorfor deres nettorenteindtægter har været faldende hele perioden, fra 2013 og til 2016 er deres renteindtægter faldet med ca. 18,5 %. Dog har de i samme periode fået reduceret deres renteudgifter væsentligt, hvorfor nettorenteindtægterne har været svagt faldende.

De sidste to år, har banken haft store gebyrer og provision indtægter, hvilket største delen forventes at være i forbindelse med den konverteringsbølge der har været de sidste par år. Det ses desuden at disse indtægter har påvirket resultatet væsentligt, og været understøttende for den positive udvikling i årets resultat.

I 2013,2014 og 2015 havde banken nedskrivninger på omkring 42-42 mio. kr., mens nedskrivningerne i 2016 var reduceret til blot 20,9 mio. kr., hvilket har været medvirkende til at resultat blev ca. 15,5 mio. kr. højere i 2016 end i 2015.

Banken informerer desuden om at det årets resultat i 2016 skyldes flere ting, bl.a. at netto tilgangen af nye kunder er fordoblet i forhold til 2015, samt at privatudlånet er steget med 13 %, og erhvervsudlånet er gået tilbage. Bankens omkostninger er steget med 4,9 %, hvilket bl.a. omhandler to filialetableringer og et stigende antal medarbejdere. (Djurslands Banks Årsrapport 2016)

5.2. Danske Andelskassers Bank

(1.000 kr.)	2016	2015	2014	2013
Renteindtægter	388.704	429.150	505.037	626.440
Renteudgifter	48.233	96.614	120.663	168.994
Netto renteindtægter	340.471	332.536	384.374	457.446
Udbytte af aktier m.v.	18.797	671	13.848	11.894
Gebyrer og provisionsindtægter	240.786	246.389	229.413	218.053
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	12.129	12.429	9.999	8.761
Netto rente- og gebyrindtægter	587.925	567.167	617.636	678.632
Kursregulering	-21.663	16.229	64.963	5.781
Andre driftsindtægter	1.476	1.931	5.084	4.249
Udgifter til personale og administration	416.079	424.658	444.769	491.561
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	7.164	7.963	33.576	8.406
Andre driftsudgifter	29.916	45.708	32.937	44.802
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavende m.v.	64.557	118.446	153.283	524.324
Resultat af kapitalandele i ass. og tilknyttede selskaber	0	0	0	0
Resultat før skat	50.022	-11.448	23.118	-380.431
Skat	12.042	292	2.747	1.848
Årets resultat	37.980	-11.740	20.371	-382.279

Figur 11: Danske Andelskassers Banks resultatopgørelse. Egen Figur. Kilde: Danske Andelskassers Banks årsrapporter 2013-2016.

Det ses i ovenstående figur, at Danske Andelskassers Bank i 2013 havde et kæmpe underskud på 382 mio. kr., hvilket året efter blev erstattet med et plus på 20 mio. kr., mens de i 2015 igen havde en underskud på 11,7 mio. kr., hvilket de endnu engang har fået ændret til et positivt resultat i 2016 på 38 mio. kr.

Ligesom Djurslands Bank, har banken igennem perioden på de 4 år, været udfordret på udlånsvæksten og rentemarginalen, hvorfor deres renteindtægter også har været faldende hele perioden fra 2013 og til 2016. Banken har i samme periode reduceret renteudgifterne, hvilket har resulteret i at de i 2016 har oplevet en nettorenteindtægtsvækst i forhold til 2015.

Mens Djurslands Bank igennem de 4 år har haft stigende personaleomkostninger, har Danske Andelskassers Bank reduceret deres omkostninger til personale år efter år. Dette har været en fast plan hvilket ses i 2013, hvor banken allerede igennem hele året begyndte at tilpasse omkostningerne ved at sammenlægge filialer, nedlægge stillinger på hovedkontor- samt filialniveau, hvilket har medført at alene i 2013 faldt det faktiske antal medarbejdere fra 452 personer primo til 351 personer ultimo.

Bankens resultat i 2016 skyldes først og fremmest en stigning i nettorente- samt gebyr indtægterne, hvilket kombineret med faldende omkostninger og nedskrivninger har vendt det forrige års negative resultat. (Danske Andelskassers Årsrapport 2016)

5.3. ROA - Afkastningsgraden

I forbindelse med Danske Andelskassers Bank og Djurslands Banks evne til at forrente den investerede kapital, vil jeg beregne deres afkastningsgrad.

Afkastningsgraden beregnes på følgende måde:

$$ROA = \frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Aktiver}} * 100$$

I nedenstående tabel, ses udviklingen i ROA for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank i perioden 2013-2016.

	2016	2015	2014	2013
Danske Andelskassers Bank	0,74 %	-0,11 %	0,21 %	-3,36 %
Djurslands Bank	1,22 %	1,07 %	1,06 %	0,74 %

Figur 12: ROA. Egen Figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank

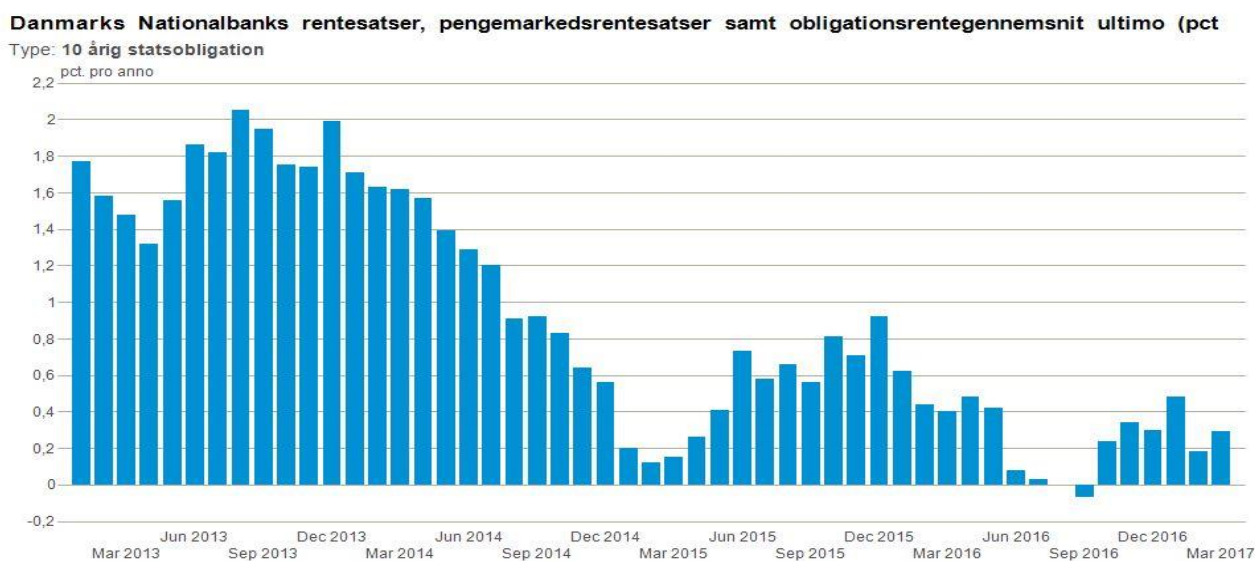
I ovenstående tabel, fremgår det at begge banker realiserer en relativ lav afkastningsgrad. I forhold til udviklingen, er denne væsentlig forskellig mellem de to banker.

Afkastningsgraden for Djurslands Bank er i perioden på de 4 år jævn stigende og topper i 2016 i forhold til deres fine resultat med en ROA på 1,22 %. Dette skyldes primært især at banken har præsteret et fint overskud i 2016, i forhold til de nævnte begrundelse i forbindelse med tidligere regnskabsbeskrivelse. Det ses desuden at deres aktiver er steget over 10 % fra 2015 til 2016, hvilket stiller større krav til resultatet fremover.

Afkastningsgraden for Danske Andelskassers Bank var som forventet negativ med -3,36 % i 2013 i forbindelse med bankens dårlige regnskab. De tidligere nævnte tiltag i forhold til at få banken på rette kurs igen, har medvirket til at banken i 2014 og 2015 havde en ROA på omkring 0 %, mens banken i 2016 havde en ROA på 0,74 %.

Sammenholdes de to bankers ROA, ses det at Djurslands Bank præsterer en væsentlig bedre afkastningsgrad end Danske Andelskassers Bank. Tallene i ovenstående tabel kan med fordel sammenholdes med markedsrenterne i perioden fra 2013-2016, i forhold til om afkastningsgraden har været tilfredsstillende. Som udgangspunkt skal afkastningsgraden ligge over markedsrenten plus et risikotillæg, da forretningen ved at investere i aktiver i virksomheden, gerne skal ligge højere end ved f.eks. at have investeret midlerne i en langsigtet obligation.

I nedenstående graf ses udviklingen for én 10 årig statsobligation fra 2013 til 2016.



Figur 13: 10 årig statsobligations udvikling. Kilde: Danmarks statistik

I forhold til de to bankers ROA, ses det at Djurslands Bank de sidste 3 år har haft en afkastningsgrad der har ligget over den 10 årige statsobligations, mens at Danske Andelskassers Bank har ligget over i 2016. Dog kan der ikke konstateres at deres afkastningsgrad har været rigtig god, da der sammenlignes med et "unaturligt" renteniveau, og at afkastningsgraden gerne skulle ligge et pænt stykke over disse renter.

5.4. ROE – Forrentningen af egenkapitalen

Aktionærerne samt ledelsen har især fokus på bankens evne til at forrente egenkapitalen. Egenkapital forrentningen er et nøgletal, som der generelt set i den danske banksektor er et højt fokus på, hvilket bl.a. ses ved at de store pengeinstitutter som bl.a. Nordea, vælger at offentliggøre en målsætning for forrentningen af egenkapitalen i starten af året.

Jeg har derfor valgt at analysere på forrentningen af egenkapitalen i Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank. Egenkapitalforrentningen beregnes på følgende måde:

$$ROE = \frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Egenkapital}}$$

I nedenstående tabel, ses udviklingen i ROE for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank i perioden 2013-2016.

	2016	2015	2014	2013
Danske Andelskassers Bank	4,03 %	-0,95 %	2,69 %	-45,31 %
Djurslands Bank	9,85 %	8,39 %	8,43 %	6,17 %

Figur 14: Egenkapitalforrentning. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank

Djurslands Bank har igennem perioden haft en stigende forretning af egenkapitalen, hvilket sker trods en stigende egenkapital år efter år, også selvom der udbetales udbytte til aktionærerne i alle årene. Egenkapitalen er hvert år steget med ca. 50 mio. kr., og det kan i den forbindelse konstateres at udviklingen i bankens resultat før skat er steget procentvis mere. Banken har derfor i 2016 haft en egenkapital forrentning på 9,85 %, hvilket er en pæn fin forrentning.

Egenkapitalforrentningen for Danske Andelskassers Bank var i 2013 på -45,31 % i forbindelse med bankens dårlige år, mens den i 2014 steg lidt og igen i 2015 var negativ. I 2016 har banken forrentet egenkapitalen med 4,03 %. Dette er en pæn forbedring i forhold til de tidligere år, men forsat på et lavt niveau.

Til sammenligning kan nævnes at Danske Bank i 2015 havde en egenkapitalforrentning på 13,1 % og Nordea i 2016 havde en på 11,5 %.

5.5. Indtjening pr. omkostningskrone

I forhold til Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank omkostningsstruktur, vil jeg i nedenstående afsnit vurdere på om bankerne er effektive i forhold til strukturen omkring omkostningerne.

Indtjening pr. omkostningskrone beregnes på følgende måde:

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

I nedenstående tabel, ses udviklingen i indtjening pr. omkostningskrone for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank i perioden 2013-2016.

	2016	2015	2014	2013
Danske Andelskassers Bank	1,09	0,98	1,04	0,64
Djurslands Bank	1,43	1,30	1,31	1,22

Figur 15: Indtjening pr. omkostningskrone. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank.

I forhold til bankernes omkostningseffektivitet, viser indtjening pr. omkostningskrone, at hvis tallet er større end 1, at det ordinære resultat før skat er positiv. Tallet er derfor især relevant for ledelsen i de to banker, med henblik på at optimere driften og tilpasse omkostningerne, hvis dette er nødvendigt.

Både Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank har de seneste 4 år oplevet en nogenlunde stigende indtjening pr. omkostningskrone. I den forbindelse konstateres der at Djurslands Banks stigning især skyldes større procentvis udvikling i indtægterne, end deres omkostninger, da det ses at deres omkostninger samtidig er stigende igennem hele perioden.

Danske Andelskassers Banks omkostninger reduceres år efter år igennem perioden, hvorfor dette er med til at skabe en positiv udvikling i deres indtjening pr. omkostningskrone. Derved virker det til, at bankens tiltag også påvirker deres indtjening pr. omkostningskrone positivt.

5.6. Delkonklusion

Regnskabsanalysen viser at Djurslands Bank klarer sig bedre igennem hele analyseperioden end Danske Andelskasser Bank, hvilket ses i forhold til at deres tal i forbindelse med afkastningsgraden, egenkapitalforrentningen samt indtjening pr. omkostningskrone ligger højere.

I forhold til Danske Andelskassers negative resultat i 2013, ses det at bankens genopretningsplan begynder at påvirke bankens nøgletal, hvorfor det formodes at banken i forhold til analysetallene, ser ud til at være i fremgang. (Baseret på de få år)

For aktionærerne i de to banker, er det vigtigt at forholde sig til tallene, og vurdere om man har en tiltro til at driften fremadrettet kan forberedes yderligere, ved blot at fortsætte nuværende strategi, eller det f.eks. vil være bedre at kigge på fusionsløsningen.

6. Kapitalkrav

I det kommende afsnit vil der blive vurderet og kommentere på den nuværende situation af kapitalforholdene i Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank, samt den historiske udvikling i perioden fra 2013 til 2016.

6.1. Djurslands Bank

I dette afsnit vil Djurslands Bank kapitalgrund blive vurderet, og der vil blive kommenteret på deres egenkapital, basiskapital, solvens, likviditet og nedskrivninger.

6.1.1. Egenkapital

(1.000 kr.)	2016	2015	2014	2013
Djurslands Bank	933.075	874.751	832.421	783.628

Figur 16: Egenkapital. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Djurslands Bank

Djurslands Banks egenkapital er steget med ca. 150 mio. kr. fra 2013 til 2016. I denne perioden har banken som tidligere vist, haft overskud på mellem 37-74 mio. kr., og stigningen i egenkapitalen skyldes derfor primært at de tidligere års resultater er overført til egenkapitalen.

6.1.2. Likviditet

	2016	2015	2014	2013
Likviditetsoverdækning	196,0 %	153,9 %	130,4 %	181,2 %

Figur 17: Likviditet. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Djurslands Bank

Det ses at likviditetsoverdækningen er faldet fra 2013 til 2014, men den efterfølgende har været pænt stigende. I 2016 ligger likviditetsoverdækningen på 196 %, hvilket vurderes at være et godt niveau, med henblik på at banken har likviditet til at modstå ændringer i fundingen, samt kunne betale sine forpligtelser.

Tilsynsdiamant

	Krav	2016
Summen af store engagementer	< 125 % af basiskapitalen	80,1 %
Udlånsvækst	< 20 %	4,1 %
Likviditetsoverdækning	> 50 %	196,0 %
Ejendomseksponering	< 25 %	8,5 %
Stabil funding	< 1	0,51

Figur 18: Tilsynsdiamant. Egen figur. Kilde: Årsrapporten 2016 for Djurslands Bank

I forhold til tilsynsdiamanten, ses det at Djurslands Bank overholder de 5 pejlemærker fra finanstilsynets side.

6.1.3 Basiskapital

(1.000 kr.)	2016	2015	2014	2013
Kernekapital	759.714	716.221	687.825	772.572
Hybrid kernekapital	0	0	0	50.000
Supplerende kapital	0	0	0	0
Basiskapital	759.714	716.221	687.825	736.864

Figur 19: Basiskapital. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Djurslands Bank

Djurslands Banks basiskapital ligger i 2013 på 736,9 mio. kr., mens det ses at den året efter falder til 687,8 mio. kr. Reduceringen i basiskapitalen skyldes at der i 2014 modregnes en stor del af ikke væsentlige kapitalandele i den finansielle sektor. Derudover ses det at banken vælger at indfri den tidligere optagede hybrid kernekapital på 50 mio. kr., da den på dette tidspunkt ikke kunne forventes at indgå fuld ud i opgørelsen af deres basiskapital, i forhold til de tidligere nævnte kapitaldækningsregler, hvorfor den blev indfriet før tid. (Djurslands Banks årsrapport 2014) Årene efter 2014 stiger deres basiskapital til 759,7 mio. kr. i 2016, hvilket primært skyldes ovennævnte stigning i bankens egenkapital.

6.1.4 Solvens

	2016	2015	2014	2013
Solvens	17,9 %	17,5 %	16,7 %	17,3 %
Individuelt solvensbehov	11,3 %	11,3 %	11,5 %	11,2 %
Solvensoverdækning	6,6 %	6,2 %	5,2 %	6,1 %

Figur 20: Solvens. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Djurslands Bank

Djurslands Banks indfrielse af hybrid kernekapital, medvirker at deres solvens falder med 0,6 % fra 2013 til 2014. Generelt har banken en stigende solvens og solvensoverdækning, som i 2016 ligger på 6,6 %, hvilket er et acceptabelt niveau, og det vurderes at banken fremover er i stand til at imødekomme eventuelle fremtidige kapitalkrav. Det ses desuden at den stigende solvens, primært hænger sammen med tidligere nævnte stigning i basiskapitalen.

I 2013 anvendte Djurslands Bank desuden 8+ modellen i forbindelse med beregningen af den individuelle solvens, hvorfor dette tal ikke kan sammenlignes specifikt med de efterfølgende år.

6.1.5 Nedskrivning

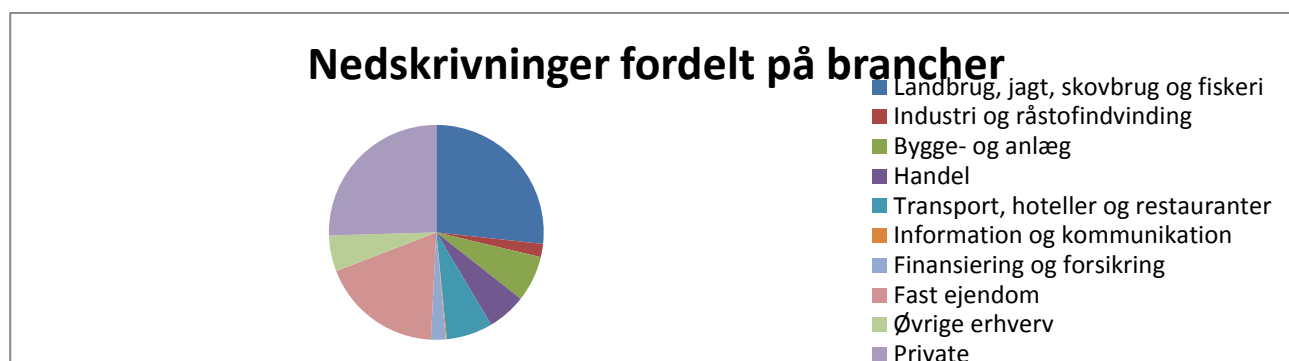
	2016	2015	2014	2013
Nedskrivninger i 1.000 kr.	20.861	42.210	42.503	43.616
Nedskrivning i procent	0,4 %	0,8 %	0,9 %	0,9 %

Figur 21: Basiskapital. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Djurslands Bank

Djurslands Bank har haft faldende nedskrivninger siden 2013 og frem til 2016, hvilket hele perioden igennem har været på et fint niveau. Især i 2016 har de haft lave nedskrivninger på blot 20,9 mio. kr., hvilket svarer til en nedskrivningsprocent på 0,4 %.

Djurslands Bank vil ligesom mange andre mindre pengeinstitutter gerne sprede deres udlån og dermed risiko på forskellige områder. I forhold til deres kreditpolitik, vægter de spredning på kunder, brancher, segmenter og geografiske områder højt.

I nedenstående figur ses Djurslands Bank's nedskrivninger fordelt på brancher for 2016.



Figur 22: Nedskrivninger fordelt på brancher. Egen figur. Kilde: Årsrapporten 2016 for Djurslands Bank.

I forhold til ovenstående figur, ses det at ca. 25 % af Djurslands Banks nedskrivninger er i forbindelse med udlån til landbrug, jagt, skovbrug, fisker og 25 % i forbindelse med private kunder. I den forbindelse er det værd at bemærke at det er selvom landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri blot udgør 11,6 % af bankens samlede udlån i 2016, samtidig med at udlånsdelen til private udgør 49,9 %.

Djurslands Bank har ikke den forventede spredning på deres udlån, som de gerne vil i forhold til årsrapporterne, dog ses det at de fra 2015 til 2016 har "flyttet" ca. 5 % af deres samlede udlån fra erhverv til private, således det som nævnt er ca. 50 % begge steder. Det er især bankens udvikling af markedsområdet i og omkring Århus, der har bevirket at de har større udlån til privatkunder, fremfor landbruget eller erhvervsejendomme.

6.2. Danske Andelskassers Bank

I dette afsnit vil Danske Andelskassers Banks kapitalgrund blive vurderet, og der vil blive kommenteret på deres egenkapital, basiskapital, solvens, likviditet og nedskrivninger.

6.2.1. Egenkapital

(1.000 kr.)	2016	2015	2014	2013
Danske Andelskassers Bank	1.242.583	1.199.542	859.866	839.537

Figur 23: Egenkapital. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank

Danske Andelskassers Bank havde i 2013 en egenkapital på 839,5 mio. kr., efter deres negative resultat på 382 mio. kr., og året efter grundet deres positive resultat i 2014 steg den til 859,9 mio. kr., hvorfor denne stigning primært findes i det positive resultat.

I 2015 blev der på bankens ekstraordinære generalforsamling besluttet at nedsættes bankens aktiekapital med nom. 440 mio., således de gik fra 550 mio. kr. til 110 mio. kr. Dette skete til kurs pari til henlæggelse til en særlig reserve ved reduktion af aktiestykstørrelsen fra 10 kr. til 2 kr. På denne generalforsamling blev der desuden givet bemyndigelse til at bestyrelse i banken, kan forhøje selskabets aktiekapital med op til nom. 200. mio. kr.

I forhold til ovennævnte nedsættelse af aktiekapitalen og henlæggelse til særlige reserve, ses det at egenkapitalen stiger til 1.200 mio. kr. i 2015 og i 2016 har Danske Andelskassers Bank en egenkapital på 1.243 mio. kr.

6.2.2. Likviditet

	2016	2015	2014	2013
Likviditetsoverdækning	176,0 %	205,0 %	236,3 %	169,2 %

Figur 24: Likviditet. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank

Det ses at likviditetsoverdækningen er steget fra 2013 til 2014, men den efterfølgende har været faldende frem mod 2016. I 2016 ligger likviditetsoverdækningen på 176 %, hvilket vurderes at være et fint niveau, i forhold til at banken ligesom Djurslands Bank, har likviditet til at modstå ændringer i fundingen, samt kunne betale sine forpligtelser.

6.2.3. Tilsynsdiamant

	Krav	2016
Summen af store engagementer	< 125 % af basiskapitalen	48,7 %
Udlånsvækst	< 20 %	7,2 %
Likviditetsoverdækning	> 50 %	176 %
Ejendomseksponering	< 25 %	9,5 %
Stabil funding	< 1	0,59

Figur 25: Tilsynsdiamant. Egen figur. Kilde: Årsrapporten 2016 for Danske Andelskassers Bank

I forhold til tilsynsdiamanten, ses det at Danske Andelskassers Bank, ligesom Djurslands Bank overholder de 5 pejlemærker fra finanstillsynets side. Dog ses det at Danske Andelskassers Bank i 2016 har haft end væsentlig større udlånsvækst end Djurslands Bank, samt at deres ejendomseksponering også ligger højere.

6.2.4. Basiskapital

(1.000 kr.)	2016	2015	2014	2013
Kernekapital	934.454	908.189	836.531	817.789
Hybrid kernekapital	393.429	362.842	434.177	431.786
Supplerende kapital	0	0	0	53.123

Basiskapital	1.299.956	1.188.658	1.177.367	958.906
---------------------	-----------	-----------	-----------	---------

Figur 26: Basiskapital. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank

Danske Andelskassers Banks basiskapital ligger i 2013 på 958,9 mio. kr., hvorefter det ses at den er stigende frem til 2016. Dette skyldes primært at kernekapitalen er stigende igennem hele perioden, mens den hybrid kernekapital falder fra 2014 til 2015. I 2014 foretog banken en ordinær indfrielse af den efterstillede kapital på NOK 240. mio.kr, mens banken efterfølgende pr. 31.december havde efterstillet kapital i form af statslig hybrid kernekepital på ca. 400 mio. kr. Denne blev optaget tilbage i 2009.

6.2.5. Solvens

	2016	2015	2014	2013
Solvens	15,7 %	15,1 %	15,7 %	11,2 %
Individuelt solvensbehov	12,1 %	11,9 %	13,0 %	12,6 %
Solvensoverdækning	3,6 %	3,2 %	2,7 %	-1,4 %

Figur 27: Solvens. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank

Danske Andelskassers dårlige år i 2013 viser at deres solvens blot var på 11,2 %, mens deres individuelle solvensbehov lå på 12,6. Banken havde således en solvensmæssig underdækning pr. 31. december i forhold til det individuelle krav, mens banken lå over det generelle solvenskrav på 8 %.

I forhold til bankens kapitalmæssige genopretningsplan, ses det at solvensen stiger pænt det efterfølgende år og efterfølgende ligger fladt omkring de 15-16 %. Da deres individuelle solvensbehov i samme periode falder, øger de deres solvensoverdækning fra 2,7 % i 2014 til 3,5 % i 2016. Denne overdækning er ca. halvdelen af den overdækning som Djurslands Bank har.

6.2.6. Nedskrivning

	2016	2015	2014	2013
Nedskrivninger i 1.000 kr.	64.557	118.446	153.283	524.324
Nedskrivning i procent	0,7 %	1,4 %	1,8 %	5,7 %

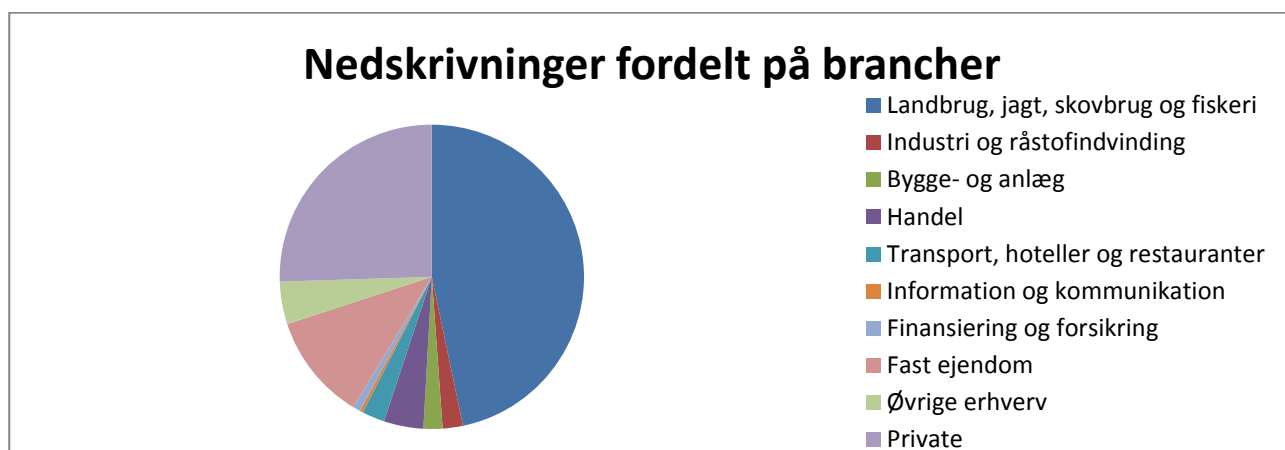
Figur 28: Nedskrivninger. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank

Danske Andelskassers Bank havde i 2013 nedskrivninger for 524,3 mio. kr., hvilket svarede til 5,7 %. Efterfølgende lå deres nedskrivningsprocent på 1,8 % i 2014 og 1,4 % i 2015, hvilket stadig var

et relativt højt niveau. I 2016 falder dette tal til 0,7 %, hvilket viser en forbedring af engagementerne/nedskrivningerne i banken.

Danske Andelskassers Bank, vil ligesom Djurslands Bank og mange andre pengeinstitutter gerne sprede deres udlån og dermed risiko på forskellige områder. I forhold til deres kreditpolitik nævner Danske Andelskassers Bank også at de vægter spredning på kunder, brancher, segmenter og geografiske områder højt.

I nedenstående figur ses Danske Andelskassers Bank's nedskrivninger fordelt på brancher for 2016.



Figur 29: Nedskrivninger fordelt på brancher. Egen figur. Kilde: Årsrapporten 2016 for Danske Andelskassers Bank

I forhold til ovenstående figur, ses det at ca. 50 % af Danske Andelskassers Banks nedskrivninger er i forbindelse med udlån til landbrug, jagt, skovbrug, fisker, samt at ca. 25 % af nedskrivningerne og private.

I den forbindelse er det værd at bemærke at landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri blot udgør 25 % af bankens samlede udlån i 2016, samtidig med at deres samlede erhvervsudlån er på 62 %, og udlånsdelen til private kun udgør 38 %.

I forhold til at Danske Andelskassers Bank har en stor eksponering i erhverv, ses det ligesom ved Djurslands Bank at det især er denne del af bankens udlån der nedskrives på. Dette ses f.eks. ved at de private engagementer udgør 38 % bankens udlån, men kun svarer til 25 % af nedskrivningerne.

6.3. Delkonklusion

Kapitalanalysen viser at Djurslands Bank klarer sig bedre igennem hele analyseperioden end Danske Andelskassers Bank. Det ses bl.a. at begge banker har stigende egenkapital igennem perioden, hvor Djurslands Banks stigning ligger i deres overførte overskud, mens Danske Andelskassers Banks stigning sker i forbindelse med deres nedsættelse af aktiekapitalen.

Derover viser analysen af Djurslands Bank har en likviditetsoverdækning på 196 % i 2016, mens Danske Andelskassers overdækning er 176 %.

Begge banker har stigende basiskapital, hvori Djurslands Banks basiskapital udelukkende består af kernekapital, ses det at Danske Andelskassers Bank har hybrid kernekapital på 393 mio. kr. i 2016.

I forhold til nedskrivningsprocenten i 2016 har Djurslands Bank 0,4 %, mens Danske Andelskassers Bank har 0,7 %. Derudover ses det at førstnævnte bank har nedskrevet ca. 25 % på landbrug, jagt skovbrug og fiskeri, mens sidstnævnte bank har nedskrevet 50 % i den pågældende branche.

7. WACC

I det kommende afsnit, vil der blive analyseret på Danske Andelskassers Bank og Djurslands Banks pris for fremskaffelse af kapital. Denne analyse vil foregå via. en WACC analyse, hvilket står for Weighted Average Cost of Capital of new funds. Oversat betyder dette bankernes gennemsnitlige kapitalomkostninger.

WACC udregnes på følgende måde:

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

$$K_d = \frac{\text{Renteudgifter}}{\text{Balance} - \text{Egenkapital} - \text{Puljeordninger}}$$

$$T = \text{Skattesat for selskaber} = 25 \%$$

$$L = \frac{\text{Balance} - \text{Egenkapital} - \text{Puljer}}{\text{Balance} - \text{Puljer}}$$

$$K_e = r_f + \beta_k * (K_m - r_f)$$

I forhold til udregning af WACC, er denne formel opdelt i 2 led. K_d er første led i formelen, og viser bankernes pris for fremmedkapital. Dette nøgletal viser dermed den pris som bankerne betaler for funding via. f.eks. gæld til andre pengeinstitutter samt eventuel rente på indlånsmidler. K_e derimod viser det krav bankerne har til afkastet på egenkapitalen. Dette nøgletal påvirkes udelukkende af den risikofrie rente, den systematiske risiko samt det forventede afkast i markedet.

7.1. Pris for fremmedkapital (K_d)

I nedenstående tabel ses udviklingen i prisen for fremmedkapitalen for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank igennem perioden fra 2013 til 2016.

	2016	2015	2014	2013
Danske Andelskassers Bank	0,51 %	1,01 %	1,21 %	1,61 %
Djurslands Bank	0,21 %	0,29 %	0,56 %	0,76 %

Figur 30: Pris for fremmedkapital. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne for 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank.

I ovenstående tabel ses det at begge banker igennem hele perioden løbende har reduceret deres pris for fremmedkapital med over 66 %. Danske Andelskassers Bank har igennem hele perioden haft et niveau der har været dobbelt så højt som Djurslands Banks, hvilket også ses i 2016 hvor de betaler 0,51 % for deres fremmedkapital, mens Djurslands Bank blot betaler 0,21 %.

I forhold til vurderingen af disse tal, er det værd at kigge på tidligere nævnte fundingstruktur, hvor det kunne konstateres at Danske Andelskassers Bank havde en stor del af deres kapital bundet i hybrid kernekapital, mens Djurslands Bank primært havde ren kernekapital. Dette betyder som

udgangspunkt at Danske Andelskassers Bank ville komme til at betale mere for deres kapital end Djurslands Bank, da de vil betale mere for hybrid kernekapital end for indlån stående i banken.

Krav til afkast af egenkapital (Ke)

I forhold til ovenstående beregning af Ke, er der taget udgangspunkt i følgende tal:

Risikofrie rente er fastsat med baggrund i tidligere nævnte 10 årige statsobligations med et tillæg for risiko, hvorfor den i beregningerne for WACC for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank er fastsat til 0,5 %.

Beta der beskriver aktivets systematiske risiko, i forhold til den generelle usikkerhed i økonomien, er fastsat til 1. Dette betyder at de to bankers aktier vil følge de øvrige markeder, og dermed er der taget udgangspunkt i en gennemsnitsrisiko. Der kan dog argumenteres for, at aktier i banksektoren generelt har en højere risiko end aktiemarkedet generelt, hvorfor den eventuel kunne være fastsat med et niveau på over 1. Dette vil have betydet at aktivet er mere risikabelt end det gennemsnitlige aktieindeks.

Derudover er den forventet rente fastsat til 8 % i beregningerne for WACC.

7.2. WACC

I forhold til ovennævnte beregninger, har jeg beregnet WACC for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank for perioden 2013 til 2016, hvilket ses i nedstående tabel.

	2016	2015	2014	2013
Danske Andelskassers Bank	1,27 %	1,58 %	1,48 %	1,71 %
Djurslands Bank	1,29 %	1,35 %	1,51 %	1,59 %

Figur 31: WACC. Egen figur. Kilde: Årsrapporterne for 2013-2016 for Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank.

Ovenstående tabel viser at Danske Andelskassers Bank har reduceret deres WACC fra 1,71 % i 2013 til 1,27 % i 2016, hvilket betyder en reduktion på 0,44 %. Djurslands Bank har i samme periode reduceret deres WACC fra 1,59 % til 1,29 %, hvilket betyder en reduktion på 0,3 %. Dette viser at Danske Andelskassers Bank har været bedre til at reducere deres WACC end Djurslands Bank, således begge pengeinstitutter ligger på et fint niveau.

Den faldende WACC for begge pengeinstitutter, har betydning for deres konkurrence evne i den danske finanssektor. En lav WACC giver de to pengeinstitutter en større evne til at reducere deres pris på udlånet, mens at de forsat lever op til deres nuværende afkastningsgrader. Dette betyder at hvis nuværende prissætning fastholdes uændret, mens WACC reduceres, så vil det betyde at de to pengeinstitutter vil få et øget overskud.

7.3. Delkonklusion

Analysen viser at Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank har forskellige fundingstrukturer, da størstedelen af Djurslands Banks funding kommer fra indlånsmidler, mens Danske Andelskassers Bank har en større del som hybrid kernekapital. I forhold til likviditetsrisikoen betyder dette at Djurslands Banks likviditetsrisiko er større end Danske Andelskassers Bank, da de anvender en kortere funding til finansieringen af langt udlån via. deres indlån. Danske Andelskassers Bank har derimod længere løbetid på deres hybrid kernekapital, således der funding er længere.

I forhold til prisen på fremmedkapital ses det at Djurslands Bank ligger på et niveau på ca. 50 % under Danske Andelskassers Bank. I den forbindelse ses det at begge pengeinstitutter har haft en positiv udvikling og har reduceret prisen på fremmedkapitalen med ca. 66 %.

Begge pengeinstitutters fine udvikling i redueringen af fremmedkapitalen afspejles også i udviklingen af bankernes WACC. Denne har medført at de begge ligger på et lavt niveau, hvor Danske Andelskassers Bank ligger på et lavere niveau end Djurslands Bank. Dette har især betydning på deres prissætning af udlån, hvor Danske Andelskassers Bank er lidt mere konkurrencedygtige end Djurslands Bank. Begge pengeinstitutter ligger dog på et tilfredsstillende niveau.

8. Besparelser og synergieffekter

Hvis det antages at gennemføre en fusion mellem Djurslands Bank og Danske Andelskassers Bank, vil der opstå en del muligheder for at reducere deres fremtidige driftsomkostninger. Disse besparelser er vigtige for aktionærerne, da de skal kunne se en synergieffekt ved fusionen, som

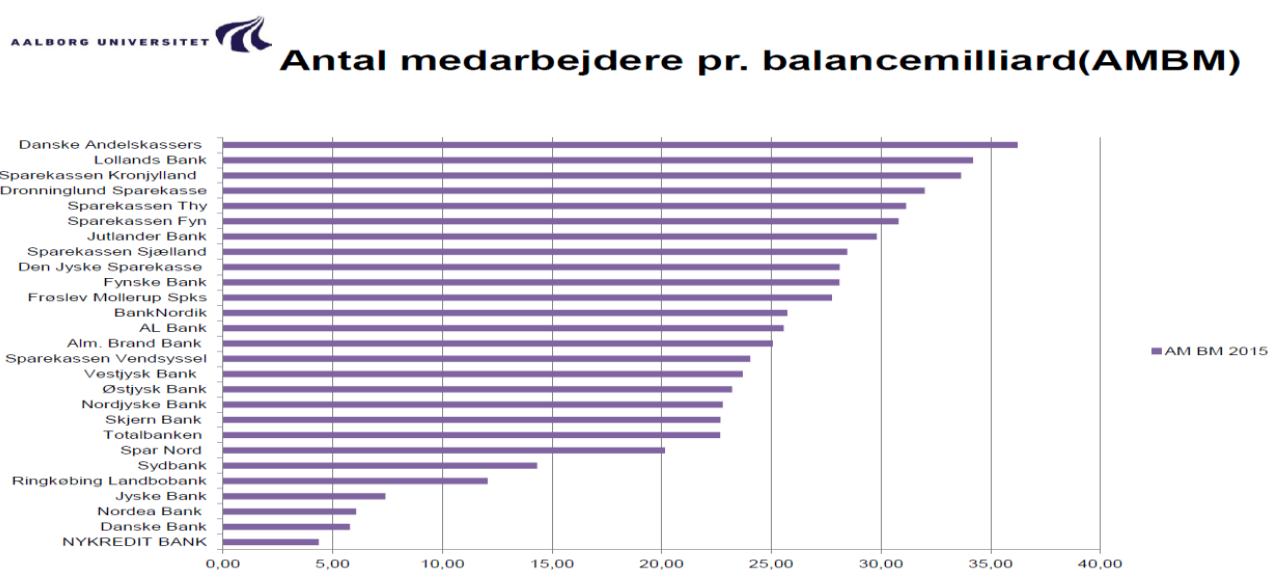
kan være med til at forbedre den fremtidige drift, således aktionærerne fremadrettet kan forvente et øget afkast.

Udvalgte forventede besparelser og synergieffekter vil blive gennemgået i nedenstående afsnit.

8.1. Reduktion af ansatte

I forbindelse med fusionen, vil det være oplagt at kigge på en optimering af antallet af ansatte, således der kan skabes en synergieffekt ved fusionen. De medarbejdere som vil blive reduceret vil typisk være ledere, mellemledere, it-medarbejdere, kasserer, specialister, HR-medarbejdere samt private- og erhvervsrådgivere. Sidst nævnt er under forudsætning af rådgiverne vil få frigivet mere tid og den nye bank vil blive effektiviseret, således den enkelte rådgiver kan have flere kunder i deres portefølje.

I 2016 havde Djurslands Bank 185 ansatte og Danske Andelskassers Bank 351 ansattes, hvilket sammenlagt giver 536 ansatte. Hvis dette tal sammenlignes med de to bankers balance, ses det at Djurslands Bank har 28,1 ansat pr. balancemilliard, mens Danske Andelskassers Bank har 32,8 ansat pr. balancemilliard. Hvis fusionen gennemføres, og alle medarbejdere sammenlægges vil den nye bank have 29,4 ansatte pr. balancemilliard. Til sammenligning ses det i forhold til nedenstående figur, at pengeinstitutter som Danske Bank og Nordea blot har omkring 5 medarbejdere pr. balancemilliard.



Figur 32: Antal medarbejdere pr. balancemilliard. Kilde: Lars Krull, Ålborg universitet af 3. maj 2016.

Hvis det forudsættes at det forsættende pengeinstitut nedsætter antallet af medarbejdere pr. balancemilliard til 27,5 (Svarende til ca. 10 %), i forhold til ønske om effektivisering, vil det betyde at den fremtidige bank vil have ca. 60 ansatte mindre.

I forhold til besparelsen ved afskedigelsen af 10 % af medarbejderne, har jeg kigget på de to bankers personale- og administrationsomkostninger i 2016. Her havde Danske Andelskassers Bank 416 mio. kr., hvor 10,5 mio. kr. vedrørte bestyrelsen og direktionen, mens Djurslands Bank havde 205 mio. kr. og 4,7 mio. kr. vedrørte bestyrelsen og direktionen.

Hvis lønnen til direktorerne og bestyrelsen holdes udenfor den samlede udgift, vil redueringen af medarbejderne give en besparelse på ca. 60 mio. kr.

8.2. Direktion og bestyrelse

I forbindelse med gennemførelsen af fusionen, vil der være et stort antal bestyrelsesmedlemmer i overskud, samt én direktør tilovers. Med baggrund i at Djurslands Bank er det mindste pengeinstitut er der taget udgangspunkt i en besparelse af direktørens løn på 2,3 mio. kr. samt at den forsættende direktør formentlig vil skulle have en lønstigning, i forbindelse med at banken fremover er væsentlig større.

Det vurderes desuden at der ikke er behov for alle de nuværende bestyrelsesmedlemmer i Danske Andelskassers Bank samt Djurslands Bank, hvorved der også bliver mulighed for at reducere udgifterne, i forbindelse med etableringen af én ny samlet bestyrelse. I dag honoreres bestyrelsen i Djurslands Bank med 1,1 mio. kr. i 2016, mens bestyrelsen i Danske Andelskassers Bank fik 2,2 mio. kr. i 2016. Den samlede udgift til bestyrelserne er dermed 3,3 mio. kr.

I forbindelse med redueringen af bestyrelses- samt direktionsmedlemmer, vurderes det at en sammenlægning af disse vil give en besparelse på minimum 2,5 mio. kr., da der som nævnt vil opstå øgede honoreringer til den forsættende direktion og bestyrelse, således at udgiften på 3,4 mio. kr. i forbindelse med Djurslands Banks bestyrelse og direktion ikke blot kan spares væk.

8.3. Revision

Revisionsomkostningerne i Djurslands Bank var i 2016 0,5 mio. kr., mens Danske Andelskassers Bank i 2016 havde 1 mio. kr. Ved en eventuel fusion, vurderes der at være en væsentlig besparelse at hente, således at den forsættende banks revisionsomkostninger formentlig vil ligge på omkring 1,1 mio. kr. fremadrettet. Besparelsen er dermed 0,4 mio. kr.

8.4. Filialsammenlægninger

I forbindelse med fusionen er det også muligt at kigge på mulighederne for at sammenlægge og dermed reducere antallet af filialer. Som nævnt i beskrivelsen af pengeinstitutterne, er der stor forskel på geografien for filialerne. I dag er Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank begge beliggende i Århus og Grenå, hvorfor det vil være oplagt at sammenlægge disse filialer til to forsættende. Derudover vil jeg vurdere at det er oplagt på sigt, at kigge på nogle af Djurslands Banks filialer som er beliggende tæt omkring Danske Andelskassers filial i Randers.

Besparelsen på omkostningerne ved at lukke en afdeling afhænger af flere parameter, hvorfor jeg i opgørelsen har taget udgangspunkt i en besparelse på 1,0 mio. kr. pr. nedlagt filial. I forbindelse med fusionen er der dermed en besparelse nu og her på 2,0 mio.kr., mens dette tal på sigt kan stige.

Det er selvfølgelig væsentligt at overveje den omtale de eventuelle filiallukninger vil give, da mange kunder vil opleve det som en væsentligt ændring og forringelse af nuværende service, hvorfor der formentlig er kunder der vil overveje deres muligheder, og kigge efter et nyt pengeinstitut.

8.5. Hybrid kernekapital

I forhold til Danske Andelskassers Banks hybrid kernekapital har banken i 2016 et statslig hybrid lån med en nom. værdi på 120 mio. kr., hvilket blev optaget tilbage i 2009 under bankpakke II. Renten på dette lån er fast på 10,7 %, og har tidligere haft en nom. værdi på 400 mio. kr. Banken optog desuden et nyt lån som hybrid kernekapital i 2015 på 262 mio. kr., dette lån har uendelig løbetid og rentesatsen er variabel med CIBOR 3 som referencerente og med et tillæg på 9,75 %. (Danske Andelskassers Årsrapport 2016)

I forbindelse med en eventuel fusion, vil der være oplagt at kigge på mulighederne for at ændre kapitalen i den nye bank, med henblik på at reducere de fremtidige renteudgifter.

I forhold til tidligere gennemgået solvensoverdækning gældende for både Djurslands Bank og Danske Andelskassers Bank forudsættes det at de ved indfrielse af det statslige hybrid lån, stadig har en fornuftig solvensoverdækning, hvorfor den samlede bank efter fusionen vil have en rente besparelse på ca. 12 mio. kr.

Efter fusionen vil det desuden være relevant at undersøge vilkårene omkring det resterende hybridlån, da renten på dette afspejles i sikkerheden/robustheden i pengeinstituttet. Det kan bl.a. nævnes at SparNord i 2016 har udstedt hybrid kernekapital med en rente der er fastsat til 6,052 % indtil 2020, hvorefter renten fastsættes til CIBOR5 + 5,40 %. (Spar Nords årsrapport 2016, egenkapitalopgørelsen)

Det vil derfor formentlig være muligt for fusionsbanken at få en lavere rente på hybridlånet. En rentebesparelse på 1 % vil som udgangspunkt det første år betyde en besparelse på 2,6 mio. kr.

8.6. Delkonklusion

I forbindelse med gennemførelsen af fusionen er der mulighed for at reducere omkostningerne og dermed mulighed for væsentlige besparelse.

Ved en reduktion af de ansatte til 27,5 ansatte pr. balancemilliard (10 %), kan der spare 60,0 mio. kr. Derudover kan der på direktions- og bestyrelses niveau findes besparelser på ca. 2,5 mio. kr., samt 0,4 mio. kr. til revision. Sammenlægning af de 4 filialer i Grenå og Århus, til fremadrettet 2 filialer vil give en besparelse på 2,0 mio. kr.

I forbindelse med indfrielse af hybrid kernekapital samt reducere af renten på tilbageværende hybridlån vil der fremadrettet kunne spares 14,6 mio. kr. i renteudgifter.

9. Pris for eventuel overtagelse af Djurslands Bank

Hvis det forudsættes at fusionen gennemføres og Danske Andelskassers Bank skal overtage Djurslands Bank, skal prisen på Djurslands Bank fastsættes.

I forbindelse med værdiansættelsen af Djurslands Bank har jeg valgt at værdiansætte banken ud fra nøgletallene P/E og K/I. I nedenstående tabel, ses beregningerne for nøgletallene i forhold Djurslands Banks årsrapport fra 2015, 2016 og kursen pr. 27-03-2017 og hvor resten af tallene er uændret.

(1.000 kr.)	27-03-2017	31-12-2016	31-12-2015
Egenkapital	933.075	933.075	874.751
Indtjening	74.382	74.382	58.711
Antal aktier	2.700	2.700	2.700
Kurs	243	232,5	263
P/E	8,82	8,44	12,08
K/I	0,70	0,67	0,81

Figur 33: P/E og K/I for Djurslands Bank. Egen figur. Kilde: Djurslands Banks årsrapporter for 2015 og 2016

Djurslands Bank havde som tidligere nævnt en egenkapital på 933 mio. kr. i 2016, hvilket er den værdi banken skulle overtages, alene set ud fra den bogførte værdi af egenkapitalen. Dette er dog ikke en rimelig fastsættelse af værdien på, da eventuelle fremtidige positive resultater kan få denne til at stige på sigt.

9.1. Markedsværdien

I forhold til Djurslands Banks markedsværdi, ses det i ovenstående tabel at banken har 2.700.000 aktier, til en aktuel kurs på 243 kr. d. 27-03-2017. Markedsværdien på aktien kan derved beregnes på følgende måde:

$$\text{Antal aktier} * \text{den aktuelle kurs på aktien} = 2.700.000 * 243 = 656.100.000$$

Det kan derfor konstateres at i forhold til markedsværdien, har banken en værdi på 656,1 mio. kr., hvilket er 30 % under værdien af egenkapitalen. Denne værdi er udelukkende baseret på bankens aktiekurs, og dermed de aktuelle forventninger der er til banken. Dermed afhænger denne værdi af udbud og efterspørgsel, og i forhold til at banken som tidligere nævnt ligger i Børsens OMXC Small Cap, hvor omsætteligheden ikke er særlig stor og aktien dermed er illikvid, skal dette også medtages i vurderingen.

9.2. Kurs indre værdi

Dette nøgletal er yderligere en måde at vurdere prisen for Djurslands Bank på. Kurs indre værdi viser hvad investorerne er villige til at betale for 1 kr. egenkapitals krone i banken, og giver dermed et indblik i hvad markedet har af forventninger til banken. Det kan dermed konstanteres at hvis denne ligger under 1, så vurderer markedet at banken er mindre værd end dens egenkapital.

Kurs indre værdi beregnes på følgende måde:

$$K/I = \text{Den aktuelle aktiekurs} / \frac{\text{Egenkapitalen}}{\text{Antal aktier}} = 243 / \frac{933.075}{2.700} = 0,70$$

Det ses dermed at kurs indre værdi er under 1 for Djurslands Bank, hvorfor markedet vurderer at aktien er mindre værd end deres egenkapital. Den pris som banken eventuelt skal overtages for, vil derfor formentlig ligge under værdien af deres egenkapital.

9.3. P/E og ROE

Til at vurdere udviklingen samt forventningerne for fremtiden, er det muligt at sammenligne P/E og ROE for Djurslands Bank. P/E viser prisen som investor skal betale for 1 kr. af overskuddet efter skat, mens at ROE som tidligere nævnt viser bankens evne til at forrente egenkapitalen. P/E beregnes på følgende måde:

$$P/E = \frac{\text{Aktuel aktiekurs} * \text{antal aktier}}{\text{Overskud efter skat}} = \frac{243 * 2.700}{74.382} = 8,82$$

ROE = 9,85 % (I forhold til tidligere beregning)

P/E = 8,82

I forhold til ovenstående nøgletal, ses det at Djurslands Bank har en positiv ROE og P/E. Dette betyder at banken har en fin indtjening, samt at der fremadrettet forventes fremtidige vækstmuligheder. Aktionærerne i Danske Andelskassers Bank skal dermed vurdere på dette, i forhold til prisfastsættelsen af Djurslands Bank og dennes aktiviteter.

9.4. Prisen

Hvis aktionærene i Djurslands Bank skal ønske at sælge deres aktier til Danske Andelskassers Bank, skal der være en gevinst for dem. I forhold til nuværende kurs samt tidligere udbetalte udbytter, skal prisen som banken kan overtages til, ligge mellem den aktuelle markedsværdi og bankens egenkapital.

I forhold til bankens fine resultater de sidste mange år, og ovenstående nøgletal i forhold til forventningerne til banken, må det formodes at Danske Andelskassers Bank kommer til at betale væsentligt over markedsværdien. Denne ligger som nævnt på 656,1 mio. kr., mens egenkapitalen er på 933 mio. kr.

Hvis aktionærene i Djurslands Bank skulle ønske at sælge aktierne, kunne det formentlig blive relevant at betale en kurs på 300 kr. pr. aktie. Dette vil betyde at Danske Andelskassers Bank betaler 87 % af egenkapitalen for Djurslands Bank, hvilket er 810 mio. kr.

I forbindelse med betalingen for aktierne, vurderes det ikke muligt at Danske Andelskassers Bank benytter egenkapitalen, hvorfor det mest fordelagtige for dem, vil være et aktieombytte. I den forbindelse skal Danske Andelskassers Bank udstede 177.631.579 stk. nye Danske Andelskassers Bank aktier i forbindelse med aktieombytningen. Dette er beregnet på følgende måde:

$$\text{Pris for Djurslands Bank} / \text{aktuelle kurs for Djurslands Bank} = 810 \text{ mio. kr.} / 243 \text{ kr.}$$

I forhold til ombytningen, kan antal Danske Andelskassers Bank aktier for én Djurslands Bank beregnes på følgende måde:

$$\text{Antal nye aktier} / \text{Nuværende aktier i Djurslands Bank} =$$

$$177.631.579 / 2.700.000 = 65,79 \text{ stk.}$$

Det kan ud fra ovenstående beregning derfor konstanteres at aktionærene i Djurslands Bank vil få ca. 65 stk. Danske Andelskassers Bank aktier for 1 Djurslands Bank aktie.

9.5. Delkonklusion

Hvis Danske Andelskassers Bank skal overtage Djurslands Bank, skal aktionærene i begge pengeinstitutter være opmærksomme på prisen, som Djurslands Bank skal overtages til. Prisen for banken kan foretages på mange måder, og skal derfor være en pris, som begge bankers aktionærer er villige til at godkende.

Markedsprisen ligger væsentligt under Djurslands Banks egenkapital, hvorfor det ikke vurderes at aktionærene i banken vil sælge sine aktier til denne pris. Ønsker Danske Andelskassers Bank derimod at betale den anbefalede pris på 300 kr. pr. Djurslands Bank aktie, vil de kunne overtage banken for 810 mio. kr., hvilket svarer til 87 % af egenkapitalen.

Aktionærene i Djurslands Bank skal desuden være opmærksomme på nøgletallene K/I, P/E og ROE, i forbindelse med vurderingen af den vækst som Djurslands Bank må formodes at skabe fremadrettet.

10. Konklusion

Danske Andelskassers Bank og Djurslands Bank er geografisk forskellige, da førstnævnte er beliggende i det meste af Jylland samt på Fyn, mens sidstnævnte blot er beliggende på Djurslands samt i Århus. Begge pengeinstitutter har i dag et forretningsomfang, der gør at de er beliggende i bankgruppe 3 for de danske pengeinstitutter. I forhold til størrelsen på pengeinstitutterne, er Danske Andelskassers Bank størst med en balance på 10,7 mio. kr. mod Djurslands Banks balance på 7,5 mio. kr.

PEST(L) analysen viser at der er stor sammenhæng mellem den økonomisk udvikling i samfundet, og det resultat som pengeinstitutterne i Danmark præsterer. Politisk set har politikerne også påvirke den finanssektor ved at indføre politisk regulativer og stille større krav til pengeinstitutternes kapital, kontrol og rapportering.

Regnskabsanalysen af de to pengeinstitutter viser at Djurslands Bank igennem perioden fra 2013-2016 præsterer væsentlige bedre resultater end Danske Andelskassers Bank. Dette er gældende i

forhold til nøglerallen ROA, ROE, indtjening pr. omkostningskrone. Det at ses i 2013, havde Danske Andelskassers Bank et skidt år, hvorfor banken blev pålagt at igangsætte en genopretningsplan.

I forhold til den regnskabsmæssige udvikling har Djurslands Bank en tilfredsstillende solvensoverdækning, og et stærkt kapitalgrundlag som primært består af kernekapital, mens at Danske Andelskassers Bank har en lavere solvensoverdækning, og har et kapitalgrundlag bestående af kernekapital og hybrid kernekapital, hvor banken i 2015 senest har optaget nyt hybrid kernekapital.

Solvensoverdækningen i Danske Andelskassers Bank er især blevet påvirket af bankens høje nedskrivningsniveau siden 2013, hvorfor de som nævnt kom under skærpet tilsyn fra finanstilsynet. Banken har desuden en stor del af deres nedskrivninger på landbrug, jagt, skovbrug, fisker, mens Djurslands Banks nedskrivninger ligger fordelt mere jævnt på de forskellige brancher, herunder private- og erhvervskunder.

I forbindelse med analysen af bankernes WACC og pris for fremmedkapital, kunne det konstanteres at Danske Andelskassers Bank betaler en højere pris for deres fremmedkapital end Djurslands Bank, mens begge pengeinstitutter har en relativ lav WACC og dermed rent konkurrencemæssigt at stille fornuftige priser på deres udlån.

Ved gennemførelsen af fusionen vil det være muligt at opnå flere besparelser i forbindelse med effektivering af det fremtidige pengeinstitut. Disse besparelser ville være at finde i forbindelse med reducere af antallet af medarbejdere, bestyrelsesmedlemmer og direktionsmedlemmer.

Derudover ville der kunne spare penge i forbindelse med betalingen til revisionsfirma. Som det sidste ville der kunne finde besparelser ved at sammenlægge 4 filialer, samt indfri hybrid kernekapitalslån og eventuel forhandle end bedre rente på forsættende hybridlån.

Prisen på overtagelsen af Djurslands Bank vil komme til at ligge på et niveau væsentligt over markedsværdien. Dette er med baggrund i bankens K/I, P/E og ROE, som viser der er et stort potentiale for fremtidig vækst og dermed positive resultater for banken. Derudover formodes det at hvis Djurslands Banks aktionærer, skal være villige til at fusionere med Danske Andelskassers Bank, vil de forlange en høj pris.

Med baggrund i ovennævnte forudsætninger som ligger til grund for min konklusion, er det min anbefaling af denne fusion ikke er en mulighed, da direktionen samt aktionærerne i Djurslands Bank ikke er villige til at indgå i en fusion med Danske Andelskassers Bank. Derudover er det formentlig heller ikke en mulighed for Danske Andelskassers Bank at opkøbe et andet pengeinstitut i forhold til deres nuværende økonomiske situation.

11. Litteraturliste

11.1. Regnskaber

Regnskaber for Danske Andelskassers Bank, 2013-2016

Regnskaber for Djurslands Bank, 2013-2016

Spar Nords årsrapport 2016, Egenkapitalopgørelsen

11.2. Hjemmesider

www.finansraadet.dk (Statistik, fakta og tal)

www.finansielstabilitet.dk (Information vedr. bankpakkerne)

www.finansforbundet.dk (Frygten for Basel)

www.eu.dk (BNP-tal)

www.finans.borsen.dk (Tidsplanen for Basel-standarder skrider igen)

www.pwc.dk (Kapitalreglerne for bankerne)

www.deloitte.com (Kapitalkravene til bankerne)

www.finanstilsynet.dk (Tilsynsdiamanten)

www.danmarksstatistik.dk