

FUSIONERING

**- ANALYSE AF MULIG FUSION MELLEM LANGÅ
SPAREKASSE OG SPAREKASSEN KRONJYLLAND**

April 2018

Morten Birch Skiffard

Studienr. 20167065

Aalborg Universitet

Hold nr.: HDFR-4. sem.

(Aalborg)

Vejleder

Jesper Raalskov

Antal Anslag

132.286



1. Abstract

In the wake of the financial crisis, monetary tightening to the capital requirements in the financial sector has been enforced. The capital requirements are implemented to obtain a stronger financial sector. Some of the requirements set out in the CRR regulation and the CRD-IV Directive have been in force since the beginning of 2014 and some will be gradually introduced throughout 2019.

Since the financial crisis, there has also been an intensified focus on the requirements to administration. This means that the financial sector has been compelled to allocate more resources to e.g. compliance and anti-money laundering, which has made it more difficult to run a bank.

The aim of this final project is to expound whether it is more difficult to be a small bank with the tighter capital requirements compared to being a larger bank. In order to make this analysis, this final project is based on a comparison of the small guarantor savings bank, Langå Sparekasse, and Denmark's largest guarantor savings bank, Sparekassen Kronjylland.

In the analysis of the development in the solvency, it emerges that Langå Sparekasse meets current and future requirements for solvency. The analysis also shows that Langå Sparekasse's solvency develops negatively. This means that they may face difficulties in case of a further tightening of the capital requirements such as the future NEP-requirements. This means that a merger with Sparekassen Kronjylland would be an advantage.

In order to analyse trends within the financial sector, the analysis of the key figures is made based on two reference banks, Ringkjøbing Landbobank and Den Jyske Sparekasse. It is evident that measured in terms of ROE and ROA Sparekassen Kronjylland has a very positive development compared to both Langå Sparekasse and the two reference banks. The analysis of the WACC proved that Langå Sparekasse has the lowest funding costs of the four banks, while ICGR showed that Langå Sparekasse does not have the same possibilities of expansion of their balance as Sparekassen Kronjylland. In terms of earnings per krone of costs both Sparekassen Kronjylland and Langå Sparekasse have a positive development, but with significant low earnings per krone of costs compared to Ringkjøbing Landbobank.

A valuation and the budgeted result development in Langå Sparekasse shows that a merger will provide a sound business for Sparekassen Kronjylland.

From the analysis it emerges that Sparekassen Kronjylland must have great focus on the stakeholders in Langå Sparekasse and in particular their staff. The reason for this is that a

potential merger with Sparekassen Kronjylland will be a great change for them, and therefore it will pay to implement a carefully prepared process in order to avoid resistance to the merger. Finally, it has been concluded that the opportunities for a successful merger are present, but Langå Sparekassen also has the opportunity of continuing as an independent financial institution.

Indhold

1. Abstract	1
2. Indledning	5
2.1 Problemformulering	6
2.2 Metode.....	6
2.3 Afgrænsning	8
2.4 Kildekritik	9
3. Præsentation	9
3.1 Langå Sparekasse	9
3.2 Sparekassen Kronjylland.....	11
4. Risiko	13
4.1 Kapitalkrav	13
4.1.1 Basiskapitalen.....	14
4.1.2 Kapitalbuffere.....	16
4.2 Risikovægtede poster	18
4.2.1 Kreditrisiko.....	18
4.2.2 Markedsrisiko	19
4.2.3 Operationel risiko	19
4.3 Solvens	20
4.3.1 Langå Sparekasse	21
4.3.2 Sparekassen Kronjylland.....	25
4.3.3 Solvens ved sammenlægning	29
4.4 Likviditetsrisiko	31
4.5 Delkonklusion	34
5. Analyse af udvalgte nøgletal.....	36
5.1 ROE	36
5.2 ROA	38
5.3 WACC	40
5.4 ICGR	43
5.5 Indtjening pr omkostningskrone:	48
5.6 Delkonklusion	50
6. Værdiansættelse og budgetteret resultatopgørelse 2018-2020 for Langå Sparekasse	52
6.1 Værdiansættelse	52
6.2 Budgetteret resultatopgørelse 2018-2020.....	55
6.3 Delkonklusion	59

7.	Hvordan integreres Langå Sparekasse succesfuldt ind i Sparekassen Kronjylland.....	61
7.1	Interessenter	61
7.2	Forandring og modstand imod forandring	64
7.2.1	Forstå kulturen.....	65
7.2.2	Modstand mod forandring.....	67
7.2.3	Reducere modstanden modforandring	70
7.3	Delkonklusion	71
8.	Konklusion.....	73
9.	Perspektivering	75
10.	Litteraturliste.....	76
11.	Figurer, tabeller og bilag.....	79
11.1	Figurer	79
11.3	Bilag	79

2. Indledning

Ovenpå på finanskrisen, er der sket mange stramninger i den finansielle sektor, krav der er stillet blandt andet af Finanstilsynet. Dette er sket efter flere bankkrak og pengeinstitutter med mange risikable udlån, til blandt andet landbrugssektoren og ejendomsspekulanter. Flere pengeinstitutter har været pressede på deres likviditet og nedskrivninger efter finanskrisen, hvilket har betydet flere konkurser og fusioner samt opkøb af banker. Disse opstramninger er sket for at kunne bevare tilliden til banksektoren, samt for at mindske risikoen, når der igen vil komme økonomisk afmatning med deraf større risici for konkurser og tab.

Stramningerne har betydet, at der er blevet stillet større krav til administrationen¹ af et pengeinstitut, der stilles løbende større krav til hvidvaskregler, compliance med videre, hvilket gør det sværere, at drive et mindre pengeinstitut og har betydet mindre pengeinstitutter har ladet sig fusionere med større², da det må forventes at omkostningerne til administration og løn vil stige mere i det mindre pengeinstitutter frem for de større. En del af de stramninger der er kommet, og som er vedtaget bliver strammet yderligere op, er kapitalkravene.

I Østjylland ligger den lille garant sparekasse, Langå Sparekasse, med hovedsæde og en afdeling i Langå og derudover en filial i Randers og i alt ca. 25 ansatte, der forventeligt vil komme til at mærke de øgede krav. For at løfte denne opgave og sikre fremtiden for Langå Sparekasse, kunne en ide for Langå Sparekasse være at blive opkøbt/fusioneret med et større pengeinstitut, for at fremtidssikre sig selv og kunderne.

En oplagt fusionspartner, kunne være Danmarks største garant sparekasse Sparekassen Kronjylland, der ligesom Langå Sparekasse har hovedsæde i Randers kommune.

Sparekassen Kronjylland har gennem de senere år opkøbt andre sparekasser og åbnet flere nye filialer, samt udvidet deres markedsområde ved opkøb af andre sparekasser og åbne nye filialer. De har ikke længere kun filialer i det øst- og midtjyske, men i store dele af Danmark, fra Esbjerg i vest til København i øst, og fra Assens ved Mariagerfjord i nord til sydligste filial i Kolding i syd.

¹ (Finans, 2016)

² (Houmann, Anne Louise, 2017)

I dette afsluttende projekt vil der blive sat fokus på en eventuel fusion, hvor der ses på muligheden for at Langå Sparekasse fusioner med Sparekassen Kronjylland. Der vil blive set fordele og ulemper ved en fusion, samt hvilke muligheder en fusion vil give for optimering af Langå Sparekasse.

2.1 Problemformulering

Vil en fusion mellem Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse være en god ide, for både Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse?

Følgende spørgsmål vil blive søgt besvaret:

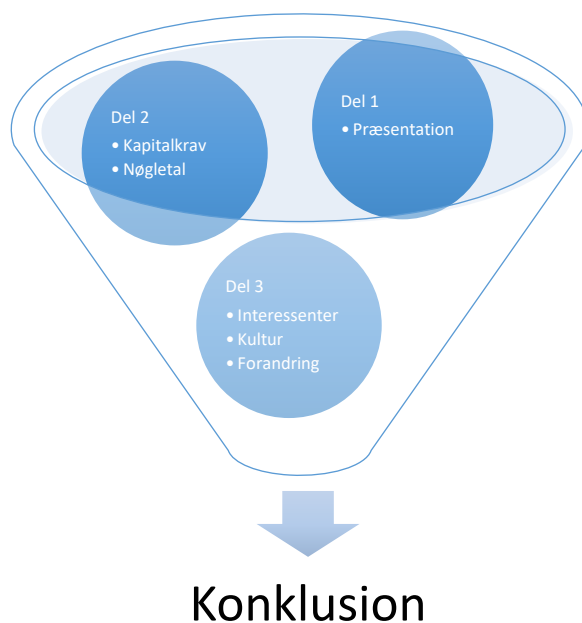
- Overholdes kapitalkravene og hvordan er udviklingen i forhold til opfyldelse af fremtidige kapitalkrav, vil dette kræve ekstra fokus fra Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse?
- Performer Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse tilfredsstillende, målt på udvalgte nøgletal i forhold til sammenlignelige pengeinstitutter?
- Hvilken værdi har Langå Sparekassen og hvilke optimeringer vil der kunne opnås ved en fusion?
- Hvilke interessenter skal Sparekassen Kronjylland fokusere på ved en fusion og hvordan skal de prøve at løse den forandring, der sker for medarbejderne ved en fusion?

2.2 Metode

Det afsluttende projekt vil blive lavet med baggrund i offentligt tilgængelige materiale fra pengeinstitutternes egne hjemmesider, samt fra eksterne kilder fundet via internettet og løst med udgangspunkt i det lærte på HD-FR.

Der vil blive brugt regnskaber samt risikorapporter for perioden 2014 til 2017, for henholdsvis Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse, til brug for at løsning af opgaven.

Projektet vil blive opbygget på følgende måde:



Figur 1 Metode³

Opgaven indledes med en kort præsentation af hhv. Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse, således at læseren får et indblik i, hvilken type pengeinstitut opgaven omhandler. Præsentation giver læseren en kort beskrivelse af de to pengeinstitutters historie, geografiske placering, vision/strategi og organisation.

Herefter analyseres udviklingen i de samlede risikovægtede poster, kapitalgrundlag samt solvensprocenten for perioden 2014 – 2017 i hhv. Langå Sparekasse og Sparekassen Kronjylland. På baggrund af regnskaberne fra 2017 beregnes en fælles solvensprocent for Langå Sparekasse og Sparekassen Kronjylland, og solvensprocenten vil blive analyseret i forhold til opfyldelse af de fremtidige kapitalkrav. Derudover vil denne del af opgaven redegøre for problemstillingen ved Sparekassen Kronjyllands fusion med Langå Sparekasse. Dette vil blive gjort ud fra, hvordan de to pengeinstitutter performer i forhold til Ringkjøbing Landbobank A/S og Den Jyske Sparekasse, som er to andre gruppe 2⁴ pengeinstitutter. Desuden vil der på baggrund af en analyse blive redegjort for, hvad der kan gøres for at forbedre nøgletallene. Ringkjøbing Landbobank er valgt som sammenligningsgrundlag, da det er et gruppe 2 pengeinstitut med gode resultater og en lav omkostningsprocent. De har bl.a. været de

³ Egen tilblivelse

⁴ (Finanstilsynet, 2018)

bedste til at forrente deres egenkapital⁵ i 2017, samt oplyser at de har landets laveste omkostningsprocent⁶. Den Jyske Sparekasse er valgt, da det er en garantsparekasse ligesom Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse. De valgte nøgletal, som ligger til grund for analysen er ROE, ROA, WACC, ICGR samt indtægter pr. omkostningskrone. Disse er alle valgt for at kunne belyse, hvordan de to pengeinstitutter performer i dag. Afslutningsvist opsummeres denne del af opgaven med en delkonklusion, som redegør for, om en fusion vil være en god idé set ud fra et økonomisk perspektiv samt hvilke muligheder og risici en eventuel fusionen vil give. Til løsning af denne del af opgaven benyttes primært viden fra faget ”Styring af finansielle virksomheder”.

Opgavens næste del indeholder en værdiansættelse af Langå Sparekasse. Denne værdiansættelse er lavet på baggrund af en Multipel Analyse, som vil blive sammenlignet med en budgetteret resultatopgørelse for 2018-2021 for Langå Sparekasse for at finde ud af, om den vurderede værdi af Langå Sparekasse kan finansieres med det budgetterede resultat.

I opgavens sidste del vil der blive lavet interessentanalyse for at belyse vigtigheden af forskellige interessenter. Med udgangspunkt i medarbejderne analyseres problemstillingen omkring forandringer. Dette gøres med udgangspunkt i det, som Sparekassen Kronjylland bør være opmærksomme på for at en eventuel fusion bliver en succes på det organisatoriske plan. Forslaget til løsningen omkring forandringer vil blive udarbejdet med udgangspunkt i teorien fra faget ”Organisations- og ledelsesteori” og udvalgte modeller herfra.

2.3 Afgrænsning

Ved beregning af nøgletal og solvens er det kun moderselskabet for Sparekassen Kronjylland, der er medtaget. Grunden til dette er, at pengeinstitutdelen, er den eneste, der kan sammenlignes med Langå Sparekasse uden hensyntagen til Sparekassens øvrige ejerandele i andre selskaber. Dette gøres for udelukkende at fokusere på udviklingen i bankdelen.

De fremtidige solvenskrav er opgjort på baggrund af CRD-IV og CRR, men opgaven vil også belyse, hvordan det opfyldes i forhold til de forventede NEP-tillæg (Nedskrivningseguede

⁵ (Finanswatch, 2018)

⁶ (Ringkjøbing Landbobank, 2018)

passiver). Det vil ikke blive undersøgt, hvad den nye regnskabsstandard IFRS 9 har af indflydelse på den fremtidige udvikling i nedskrivninger, risikovægtede poster. Grunden til dette er, at de regnskaber, der ligger til grund for denne rapport, ikke er udarbejdet på baggrund af den nye standard, som er trådt i kraft pr. 1. januar 2018, og virkningen af de nye standarder vil først kunne ses af kvartalsregnskaber og halvårsrapporter for 2018.

Det gøres opmærksom på, at de anvendte tal ved nøgletallene: LCR (Liquidity Coverage Ratio) og det lovgivningsmæssige likviditetskrav ifølge §152 i lov om finansiell virksomhed, er anvendt nøgletallene der er opgjort i årsrapporterne.

Der afgrænses fra se de på, hvad det betyder at være en garantsparekasse samt om det vil være en fordel at blive børsnoteret.

2.4 Kildekritik

Der er primært brugt materiale fra offentligt tilgængelige årsrapporter, der er reviderede af revisorer, hvorfor validiteten af dette materiale vurderes høj.

Der er taget udgangspunkt i undervisningsbøger fra studiet. Disse er skrevet af anerkendte forfattere, men man bør dog være opmærksom på forfatternes subjektive holdning, som kan skinne igennem.

Der er brugt materiale fra udvalgte hjemmesider med høj troværdighed som f.eks. Finanstilsynet, Finansrådet samt Danmarks Statistik og materialet herfra vurderes som særdeles validt.

Øvrige hjemmesider og artikler der brugt med størst mulig objektivitet og er læst med stor kritik inden anvendelse.

3. Præsentation

3.1 Långå Sparekasse

Historie:

Langå Sparekasse blev etableret i 1872 som Langå Spare- og Lånekasse af 1872. Sparekassens formål var: ”Ved mindre indskud og udlån at opspare og udlåne småsummerne til fordel og nytte for pastoratets beboere”⁷. Sparekassen startede op med kontorer i både Torup og Langå.

I 1920 var måtte Langå Sparekasse lukke, da de gik fallit. Dette skete som en følge af en beslutning i 1918 om at udvide til at give udlån på veksler m.v. Dette betød, at udlånet på et år steg fra kr. 86.000 til kr. 150.000. Det løb løbsk og betød blandt andet, at to af bestyrelsesmedlemmerne hver 14. dag skulle møde på direktørens kontor for at kontrollere Langå Sparekasse. Dette var imidlertid ikke nok til at redde banken, som måtte lukke. Den 18. marts 1921 genåbnedes Langå Sparekasse dog igen med ny bestyrelse og nye vedtægter dog uden kontoret i Torup. Det var også i den forbindelse at sparekassen ændrede navn til Sparekassen for Langå og omegn.

Den 1. november 1967 åbnede Sparekassen en filial i Stevnstrup, og frem til 1969 var denne filial det eneste pengeinstitut i byen. I 1969 åbnede Randers Sparekasse (nu Sparekassen Kronjylland) en filial i byen, men i Stevnstrup var der ikke forståelse for, at de to sparekasser konkurrerede om kunderne. De to filialer endte med en sammenlægning, og senere trak Randers Sparekasse sig ud af Stevnstrup og den fælles filial.

Frem til 2016 havde Langå Sparekasse en filial i Langå og Stevnstrup. Afdelingen i Stevnstrup blev dog lukket dette år, og der blev åbnet en ny filial i Randers. Dette skete som led i Langå Sparekasses nye strategi frem mod 2020. Formålet med afdelingen var at skabe muligheder for en sund udlånsvækst primært til private kunder i Randers og omegn. Det betyder, at Langå Sparekasse i dag består af to afdelinger, hvoraf den ene også fungerer som hovedsæde med i alt ca. 25 ansatte og en samlet balance pr. 31.12.2017 på tDKK 1.094.923.

Strategi:

Strategien for 2020 har til formål at skabe den fornødne vækst og fastholde og udvikle sparekassens forretning og position som et solidt pengeinstitut. Åbningen af filialen i Randers sker som et led i denne strategi, og filialen skal understøtte et øget fokus på at udvide

⁷ (Bankerne, 2016)

forretningsomfanget med eksisterende kunder og øge fokus på at servicere de lokale erhvervskunder.

Kerne værdierne er:

- Vi er engagerede og nærværende
- Vi er troværdige
- Vi er faglig kompetente
- Vi er markedsorienterede⁸

Organisation:

Langå Sparekasse er en selvejende garantsparekasse, hvor repræsentantskabet er den øverste myndighed, under dem er bestyrelsen og derefter direktionen, der pt. udgøres af konstitueret direktør Anders Myrhøj.

3.2 Sparekassen Kronjylland

Historie:

Sparekassens historie daterer sig tilbage til 1829, hvor sparekassen blev etableret med navnet ”Sparekassen for Randers By og Omegn”. Formålet var at være til glæde og gavn for borgerne og det omgivende samfund.

Frem til 1944 bestod Sparekassen Kronjylland af en afdeling. I 1944 overtog Sparekassen Kronjylland, Sparekassen for Ørsted og omegn, og beholdte afdelingen i Ørsted, så Sparekassen Kronjylland nu bestod af to afdelinger.

I 1984 blev det besluttet at give kunderne større indflydelse, og det blev til en garant sparekasse. Det betød, at kunderne fik et garantbevis, som gav dem stemme- og opstillingsret til repræsentantskabet.

Siden 1984 er der sket flere overtagelser og åbninger af filialer. Grundet udvidelserne blev navnet i 1988 ændret til Sparekassen Kronjylland.

⁸ (Redegørelse Finanstilsynet, 2016)

I 2001 skiftede Sparekassen Kronjylland senest hovedsæde, hvor de flyttede ind i deres nuværende hovedsæde på Tronholmen i Randers. Siden 2001 har de åbnet flere filialer, købt andre pengeinstitutter og filialer samt lukket og solgt nogle filialer. Det betyder, at Sparekassen Kronjylland i dag består af 51 afdelinger med ca. 700 medarbejdere fordelt rundt om i Danmark. De har mere end 35.000 garanter, og den samlede balance udgør 31.12.2017 tDKK 23.287.744.

Strategi:

Sparekassen Kronjylland præsenterede i forbindelse med regnskabet 2016 deres strategi 2019. I strategien med navnet ”Strategi 2019 – Fremtidens Sparekasse” står blandt andet, at Sparekassen Kronjylland hører til den del af pengeinstitutter, der blandt andet arbejder for at åbne nye afdelinger samt fokusere på personlig rådgivning og at nye forretningsområder skal sikre, at sparekassen er en del af udviklingen⁹.

Kerneverdierne er:

- Imødekommende
- Troværdig
- Kompetent
- Kundefokuseret

Organisation:

Sparekassen Kronjylland er ligesom Langå Sparekasse en selvejende garantsparekasse med repræsentantskabet som øverste myndighed. Herefter sidder bestyrelsen og direktionen, der udgøres af administrerende direktør Klaus Skjødt. Han har været direktør siden 2009, hvor han kom til fra jobbet som direktør i Jyske Bank.

⁹ (Sparekassen Kronjylland, 2017 s. 23)

4. Risiko

Siden finanskrisen har der været stor fokus på at opfylde de lovgivningsmæssige kapitalkrav, der stilles til en tilfredsstillende solvens, således at der ikke løbes en for stor risiko.

I EU-direktivet CRD-IV og CRR forordningen, der er blevet implementeret i den danske lovgivning fra 1. januar 2014 og indføres løbende frem til 1. januar 2019, hvor den er fuldt implementeret, fremgår kapitalkravene. Kapitalkravene er lavet for at undgå en ny finansiell krise og opgøres ved hjælp af solvensen også kendt som kapitalprocenten. De viser, hvor meget kapitalgrundlaget skal udgøre af de samlede risikovægtede poster, derudover er der krav til sammensætningen af kapitalgrundlaget.

Solvensen opgøres ved hjælp af følgende formel:

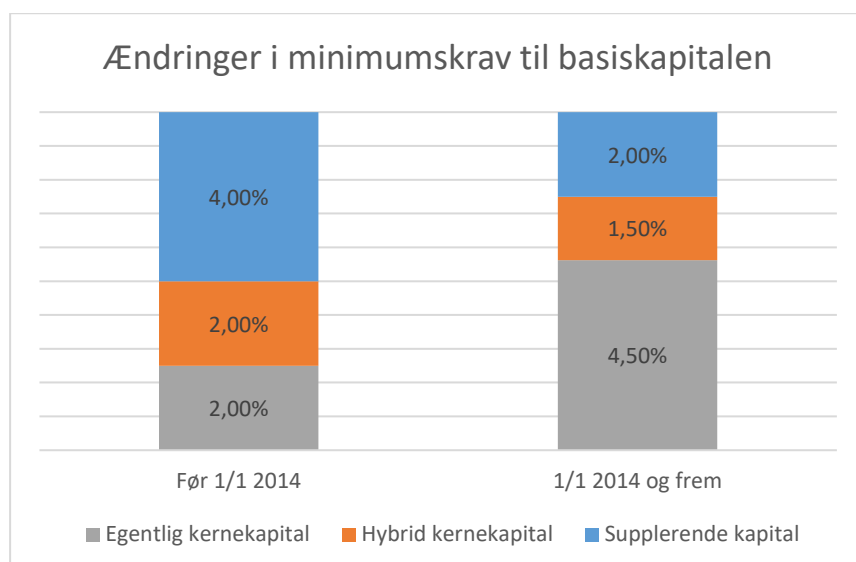
$$\text{Solvens} = \frac{\text{Kapitalgrundlag}}{\text{Risikovægtede poster}}$$

Som det kan ses af formelen, er det vigtigt at både Langå Sparekasse og Sparekassen Kronjylland har styr på både udviklingen i deres kapitalgrundlag som i deres risikovægtede poster for at kunne levere en tilfredsstillende solvens.

For at kunne analysere udviklingen i solvensen og derved udviklingen i både kapitalgrundlaget og de risikovægtede poster, er det vigtigt at kende kravene og have en forståelse for, hvordan både tæller og nævner opgøres, og hvordan de er sammensat.

4.1 Kapitalkrav

Kapitalkravene udgøres af krav til basiskapitalen, individuel solvensprocent samt kapitalbuffere. I de kommende afsnit vil kapitalkravene blive beskrevet.



Figur 2 Ændring af kapitalsammensætning CRD IV/CRR¹⁰

Som det fremgår af figuren, er kravene til basiskapitalen uændret 8%, men kravene til basiskapitalsammensætningen er strammet op i forbindelse med indførelse af CRD IV/CRR, hvilket betyder at den egentlige kernekapital skal udgøre en større del af basiskapitalen.

4.1.1 Basiskapitalen

Nedenfor følger en beskrivelse af de forskellige kapitaltyper der udgør basiskapitalen.

Egentlig kernekapital:

Det er den kapital der er bedst til at absorbere tab, og den kapital der er størst risiko ved at investere i, den anses for den bedste kapital at have. Den egentlige kernekapital består af egenkapitalen minus nogle fradrag. Sker der konkurs, får investorerne her først mulighed for at få dækket deres tab, når kreditorerne har fået dækket deres tab. Opstår der negative resultater, er det denne kapital der modregnes først, ved at egenkapitalen falder. Det betyder, at denne kapital beskrives som "going concern capital".

Dette er grunden til, at den egentlige kernekapital ses som den bedste kapital for et pengeinstitut. Den egentlige kernekapital kan udgøre hele basiskapitalen på 8% og skal minimum udgøre 4,5%-point¹¹.

Hybrid kernekapital:

¹⁰ Egen tilblivelse

¹¹ (Andresen, 2017 s. 349)

Hybrid kernekapital er en blanding mellem aktiekapital og lånekapital. Reelt er det lånekapital, men der skal være mulighed for at konvertere det om til aktiekapital, så den egentlige kernekapital øges, hvis pengeinstituttet ikke opfylder kravene til den egentlige kernekapital. Hybrid kernekapital er typisk udstedt af andre pengeinstitutter eller staten. Den må ikke indeholde incitament til indfrielse før tid, og det skal være muligt at tilbageholde betalingen af rentebetalingen. Den hybride kernekapital kan erstatte den supplerende kapital, i kravene til basiskapitalen¹².

Supplerende kapital:

Supplerende kapital er den øvrige kapital. Långiverne til denne kapital, får først dækket deres tab, når de øvrige kreditor har fået deres tilgodehavender. De får dog inddækket deres tab før dem, der har stillet den egentlige egenkapital.

Disse tre typer kapital skal som basiskapital minimum udgøre 8%, hvilket også gøre, at den også betegnes som 8+ metoden, som er vist på Figur 2. Kraven til basiskapitalen kendes også som søjle I krav.

Individuelt solvensbehov:

Foruden kravene til basiskapitalen bliver der også beregnet et individuelt tillæg til basiskapitalen, den individuelle solvensprocent¹³. Tillægget tager højde for de risici, der ikke er taget højde for i opgørelsen basiskapitalkravet på 8%. Dette tillæg er aktuelt hvis der eksempelvis er en stor koncentration af udlån til et bestemt erhverv, som landbruget. Det individuelle solvensbehov beregner det enkelte pengeinstitut selv. Finanstilsynet har mulighed for at stille højere krav til solvensen, end det som instituttet har beregnet. I forbindelser med redegørelser efter deres kontrolbesøg, giver de besked om de er enige i det beregnede individuelle solvenstillæg, eller de mener de evt. skal være højere. Det individuelle solvensbehov, kendes også som søjle II tillægget. Kapitalgrundlaget, der som minimum skal opfyldes for at kunne at dække det individuelle solvensbehov er 56,25% (4,5/8) egentlig kernekapital, 18,75% (1,5/8) hybrid kernekapital og 25% (2/8) supplerende kapital.

¹² (Andresen, 2017 s. 349)

¹³ (Erhvervs- og vækstministeriet, 2016)

4.1.2 Kapitalbuffere

Udover kravene til sammensætningen af basiskapitalen blev ændret, da CRD-IV kravene blev implementeret, kom der også tre kapitalbuffere. De skal alle opfyldes med egentlig kernekapital, og de implementeres i perioden fra 1. januar 2014 til 1. januar 2019, hvor CRD-IV er fuld indfasat.

Kapitalbevaringsbuffer:

Kravet til denne buffer er 2,5%, som skal være egentlig kernekapital, hvilket vil sige, at det egentlige minimumskrav krav til den egentlig kernekapital er 7%. Opfyldes kravet ikke, træder der skærpede regler i kraft. De skærpede regler er, at opfyldes kravet til kapitalbevaringsbufferen ikke, må der ikke udbetales udbytte til aktionærerne og bonus til personalet, samt at der vil være forbud mod at betale renter på den hybride kernekapital. Kravet om kapitalbevaringsbufferen er indtrådt fuldt ud pr. 1. januar 2014¹⁴.

Kontracyklisk/modcyklisk buffer:

Denne er lavet, for at tvinge institutterne til at sørge for at have en større solvens, når der er højkonjunktur, frem for når der er lavkonjunktur. Det gøres for at sikre, at der i gode tider "spares" op til dårlige tider. Bufferen skal være på 0-2,5%, og i Danmark fastsættes den af Erhvervs- og Vækstministeriet. Den kontracykliske buffer implementeres i perioden fra 1. januar 2016, hvor kravet kan være et tillæg på op til 0,625% og stiger årligt med 0,625% frem til 1. januar 2019, hvor det højest kan udgøre 2,5%. Denne er pt. 0% men, men 0,5% fra 31. marts 2019, da Erhvervsministeriet har fastsat den til det, efter indstilling fra Det Systemiske Risikoråd¹⁵.

Systemisk risikobuffer:

Det er ifølge direktivet også muligt at pålægge hele eller dele af den finansielle sektor en systemisk risikobuffer, hvis det vurderes der er en særlig systemisk risiko. Bufferen kan være på 0-3% og er pt. på 0%.

SIFI institutter:

¹⁴ (Det Europæiske Råd, 2018)

¹⁵ (Erhvervsministeriet, 2018)

Dette krav blev indført i forbindelse med CRD-IV og kan alene pålægges SIFI-institutter. Dette er institutter, der er for store, i forhold til den danske banksektor og Danmarks økonomi, til at gå konkurs. Kravet til størrelsen af bufferen, afhænger af størrelsen på instituttet. I Danmark er følgende banker udpeget som SIFI-institut er Spar Nord Bank A/S, Sydbank A/S, Jyske Bank A/S og Danske Bank A/S. Danske Bank A/S har som det eneste pengeinstitut, det maksimale krav med tillæg på 3%¹⁶.

Øvrige kapitalkrav:

I 2017 er det lovmæssigt besluttet, at alle pengeinstitutter bliver pålagt et NEP-tillæg der skal lægges oveni solvensbehovet og kapitalbufferne. Kravet ligger i intervallet 3½-6% af de risikovægtede aktiver, og Finanstilsynet oplyser, at det gennemsnitlige tillæg er 4,7%¹⁷. NEP-tillægget indføres løbende over de kommende fem år, med maksimalt 1,25% om året.

Samlede kapitalkrav:

Samlet betyder dette, at kapitalkravene fra 2019 ved fuld indfasning er:

Søjle II	SIFI	0-3%
	Systemisk risikobuffer	0-3%
	Kontracyklisk buffer	0-2,5%
	Kapitalbevaringsbuffer	2,50%
	Individuelt solvensbehov	?
Søjle I	Supplerende kapital	2,00%
	Hybrid kernekapital	1,50%
	Egentlig kernekapital	4,50%
Samlet	Kapitalkrav	10,5-19%

Tabel 1 Kapitalkrav 2019¹⁸

Udover minimums kravet på 10,5%, kommer der det individuelle tillæg, samt det kommende NEP-krav på 3,5-6%.

¹⁶ (Andresen, 2017 s. 351)

¹⁷ (Finanstilsynet, 2017)

¹⁸ Egen tilblivelse

4.2 Risikovægtede poster

Udover vigtigheden af at have styr på kapitalgrundlaget er der også vigtigt at have fokus på udviklingen i de risikovægtede poster, og hvordan disse er sammensat, for at hold kravet til kapitalgrundlaget så lavt som muligt.

De risikovægtede poster udgør summen af den samlede kreditrisiko, markedsrisiko samt operationelle risiko.

4.2.1 Kreditrisiko

Kreditrisiko er den største risikotype indenfor bankdrift. Det er den samlede beregnede risiko, hvis f.eks. en kunde ikke kan betale sit lån tilbage. Risikoen opgøres både ud fra sandsynligheden for tab samt hvor stort tabet er, hvis det opstår.

Opgørelsen af kreditrisikoen kan opgøres ud fra tre metoder

- Standardmetoden
- Den simple interne ratingbaserede metode
- Den avancerede interne ratingbaserede metode

Standardmetoden er den mest udbredte metode at bruge, og det er også den metode, som Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse benytter. De to andre metoder, vil derfor ikke blive uddybet i denne rapport, da de primært bruges af de større pengeinstitutter og er mere omkostningstunge.

Ved standardmetoden er der opstillet generelle krav til, hvordan de forskellige lån vægter ud fra, i hvilken risikoklasse de enkelte lån er placeret. Lånene placeres i forskellige risikoklasser på baggrund af eksterne kreditvurderinger. Dette betyder, at kreditrisikoen på udlån beregnes ud fra følgende:

- størrelsen af lån
- hvilken kunde der er lånt til
- om det er til privat eller erhverv
- om det er en kunde, der er ratet godt eller dårligt
- hvilken type sikkerhed der eventuelt er stillet til sikkerhed for lånet.

Dette betyder, at lån risikovægtes med 0% til 1.250%¹⁹ alt efter hvilken risikotype og risikoklasse de placeres i og hvilken type sikkerhed, der eventuelt er taget pant i for lånet. Lån sikret med pant i fast ejendom har en risikovægt på mellem 35 og 150% alt efter typen af ejendom, belåningsværdi med videre.

4.2.2 Markedsrisiko

Markedsrisikoen er risikoen for at rentemarginalen, valutakurserne samt aktierne udvikler negativt og der opstår tab som følge af disse ændringer.

Markedsrisikoen opgøres på baggrund af følgende typer risiko:

- Valutarisiko
- Aktierisiko
- Renterisiko

Der findes to metoder til opgørelse af markedsrisikoen²⁰, der er standardmetoden og den interne metode. Både Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse bruger standardmetoden, hvor der er bestemte krav til opgørelsesmetoder af de forskellige risikotyper specifik og generel risiko. Den interne metode beskrives ikke nærmere, da hverken Sparekassen Kronjylland eller Langå Sparekasse bruger denne.

4.2.3 Operationel risiko

Operationel risiko er både interne og eksterne begivenheder – det defineres som risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige eller systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, inklusive retlige risici²¹.

Den operationelle risiko kan opgøres med følgende metoder:

- Basisindikatormetoden
- Standardmetoden
- Den avancerede målemetode

¹⁹ (Den Europæiske Unions Tidende, 2013) artikel 134 nr. 6

²⁰ (Erhvervs- og vækstministeriet, 2016)

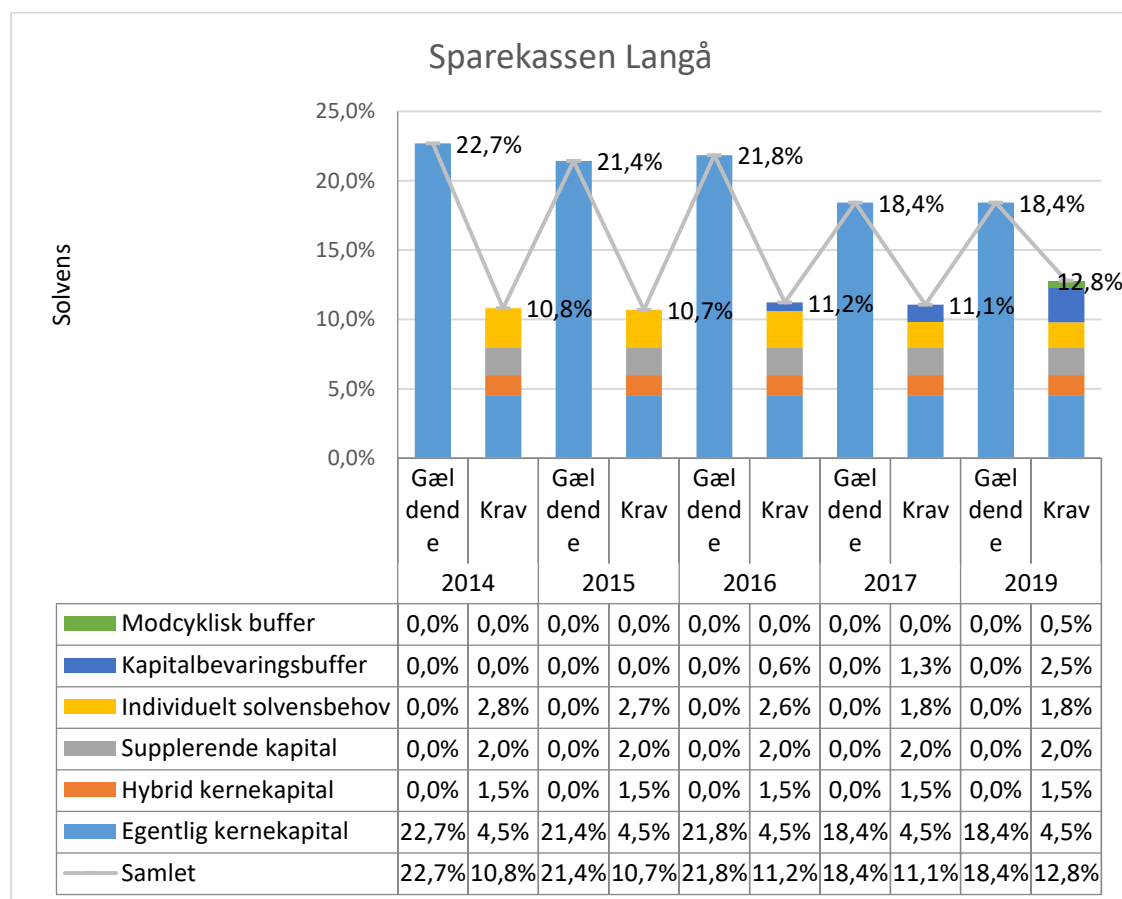
²¹ (Andresen, 2017 s. 221)

Basisindikatoretmotoden bruges af størstedelen af de danske pengeinstitutter herunder også af Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse. Standardmetoden bruges kun af de største pengeinstitutter i Danmark blandt andet Jyske Bank og Danske Bank, og den vil ikke blive beskrevet nærmere her. Ved brug af basisindikatoretmotoden sættes kapitalkravet til 15% af basisindikatoretmotoden, som er det tre-årige gennemsnit af basisindikatoretmotoden. I opgørelsen af basisindikatoretmotoden indgår bl.a. nettorenteindtægter, gebyrindtægter, kursreguleringer m.fl. og er bl.a. eksklusiv nedskrivninger. Denne er derfor ikke en faktor, som Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse har den store indflydelse på, udover ved hvordan deres indtjening har været de seneste tre år.

4.3 Solvens

Med baggrund i udviklingen i kapitalgrundlaget og de risikovægtede poster vil solvensen og sammensætningen af den blive analyseret med baggrund i udviklingen i solvensen for perioden 2014-2017, samt hvordan solvensen 2017 opfylder det kommende kapitalkrav fra 2019.

4.3.1 Langå Sparekasse



Figur 3 Solvens Langå Sparekasse²²

Ovenstående figur viser, at udviklingen i solvens primært er negativ, da den er faldet fra 22,7% til 18,4% i perioden. Dette er sket samtidig med stigende krav, hvilket betyder, at overdækningen i perioden er faldet fra 11,9%-point i 2014 til 7,3%-point i 2017. For at undersøge grunden til denne udvikling, er det nødvendigt at belyse udviklingen i kapitalgrundlaget samt udviklingen i de risikovægtede poster.

Kapitalgrundlaget:

Langå Sparekasses kapitalgrundlag udgøres alene af egentlig kernekapital, hvilket det har gjort i hele analyseperioden. Dette er positivt, da den egentlige kernekapital kan bruges til at opfylde, de forskellige elementer i kravene til solvensen.

tDKK	2014	2015	2016	2017
Supplerende kapital	0	0	0	0
Hybrid kernekapital	0	0	0	0
Egentlig kernekapital	111.977	113.638	117.128	120.244
Regulering af hybridkernekapital	0	0	0	0

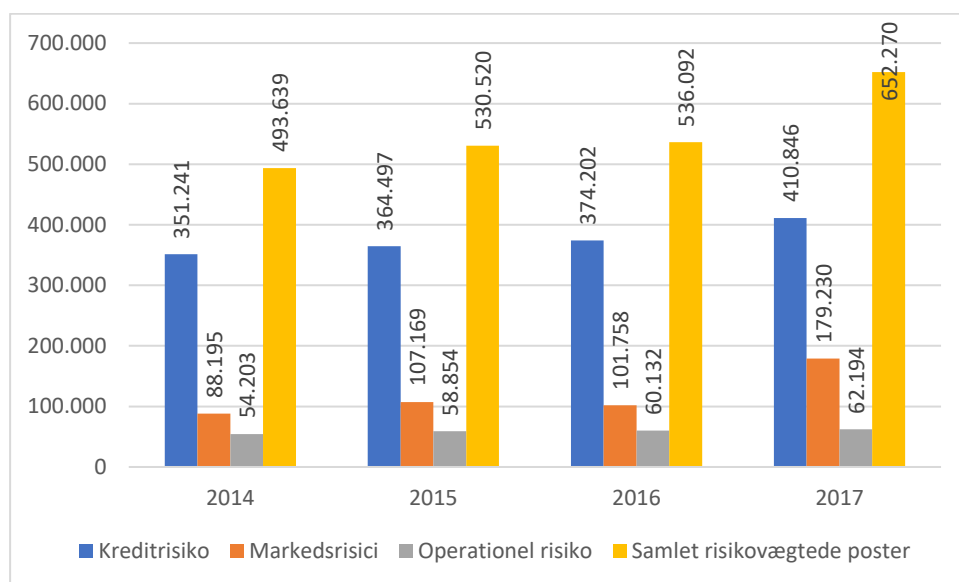
²² Egen tilblivelse

Kernekapital	111.977	113.638	117.128	120.244
Regulering af supplerende kapital	0	0	0	0
Basiskapital	111.977	113.638	117.128	120.244

Tabel 2 Udvikling i kapitalgrundlag Langå Sparekasse²³

Dog ses det, at Langå Sparekasse igennem årene oplever fald i solvensprocenten. Dette skyldes ikke at Langå Sparekasses egentlige kernekapital falder, men at den ikke stiger i samme grad som de risikovægtede poster. Der sker et relativt stort fald i solvensen fra 2016 til 2017, hvor solvensen falder fra 21,8% til 18,4%. Dette skyldes, at de samlede risikojusterede poster stiger med næsten 22%, mens kapitalgrundlaget alene stiger med knap 3% og alene med lidt over 7% fra 2014 til 2017.

Risikovægtede poster:



Figur 4 Risikovægtede poster Langå Sparekasse²⁴

Sammenlignet med udviklingen i kapitalgrundlaget, stiger de risikovægtede poster alene med over 21% fra 2016 til 2017 og med 32% over de fire år. En noget større stigning i de risikovægtede poster i perioden, end i kapitalgrundlaget der som tidligere nævnt alene stiger med lidt over 7%, hvilket også er grunden til solvensen falder.

Stigningen i de risikovægtede poster sker ikke ved, at alle posterne stiger i samme takt. Kreditrisikoen stiger i perioden med 17%, hvoraf den største stigning sker fra 2017 til 2018, hvor der også sker en stor stigning i udlånsvæksten.

²³ Egen tilblivelse

²⁴ Egen tilblivelse

tDKK	2014	2015	2016	2017
Udlån	311.016	311.486	305.626	386.711
Ændring i forhold til året før	-	470	- 5.860	81.085
Kreditrisiko	351.241	364.497	374.202	410.846
Ændring i forhold til året før	-	13.256	9.705	36.644
Forhold kreditrisiko/udlån	1,13	1,17	1,22	1,06

Tabel 3 Den samlede udvikling i udlån i forhold til 2014, Langå Sparekasse²⁵

En nærmere analyse viser af udviklingen i udlånet i forhold til kreditrisikoen, viser at selvom der sker store stigninger i udlånet, så formår de at sikre, der ikke sker en tilsvarende stigning i kreditrisikoen. Dette betyder, at de tager bedre sikkerheder for de nye ny-udlån i forhold til de sikkerheder, Langå Sparekasse tidligere har taget. Ved gennemlæsning af regnskaberne kan en af grundene til det forbedrede forhold mellem kreditrisiko være, at en større del af de samlede udlåne flyttes fra erhverv til privat. Ifølge årsrapporten 2014 var fordelingen dengang 72% til privat og 28% til erhverv og ifølge årsrapporten 2017 er fordelingen nu 75% til private og 25% til erhverv.

Det ses at de operationelle risici stiger med 15%, grundet den positive udvikling i basisindikatoren, da de formår at løfte den samlede indtjening over de seneste tre regnskabsår. I samme periode stiger markedsrisikoen med over 100% svarende til tDKK 91.035 og alene med tDKK 77.472 fra 1. januar 2017 til 1. januar 2018. Den primære grund til stigningen i markedsrisikoen er, at egen beholdningen af obligationer stiger med DKK 104 mio. til DKK 418 mio., eller en stigning på ca. 33%. Dette betyder, at renterisikoen stiger med den stigende beholdning samtidig med, at risikoen er steget, da beholdningen af aktier i samme periode er steget med DKK 18,7 mio. til DKK 57,5 mio. og aktierisikoen derved også er steget.

Solvens

På baggrund af ovenstående kan det udledes, at grunden til faldet i solvensen skyldes, at kapitalgrundlaget ikke stiger nær så meget som de risikovægtede poster, der alle stiger mere end kapitalgrundlaget. Det er primært den store stigning i markedsrisikoen, som er skyld i stigningen, men også den stigende udlånsvækst betyder stigende kreditrisiko. Udover stigningen i den samlede risikovægtede poster, betyder et øget krav til kapitalen samt kapitalbufferkrav, der er ved at blive indfaset, at kravene til solvensen stiger.

²⁵ Egen tilblivelse

Basiskapitalkravene og kapitalbufferne kan de ikke selv påvirke, men det kan de på det individuelle solvensbehov, der også er en del af kapitalkravene.

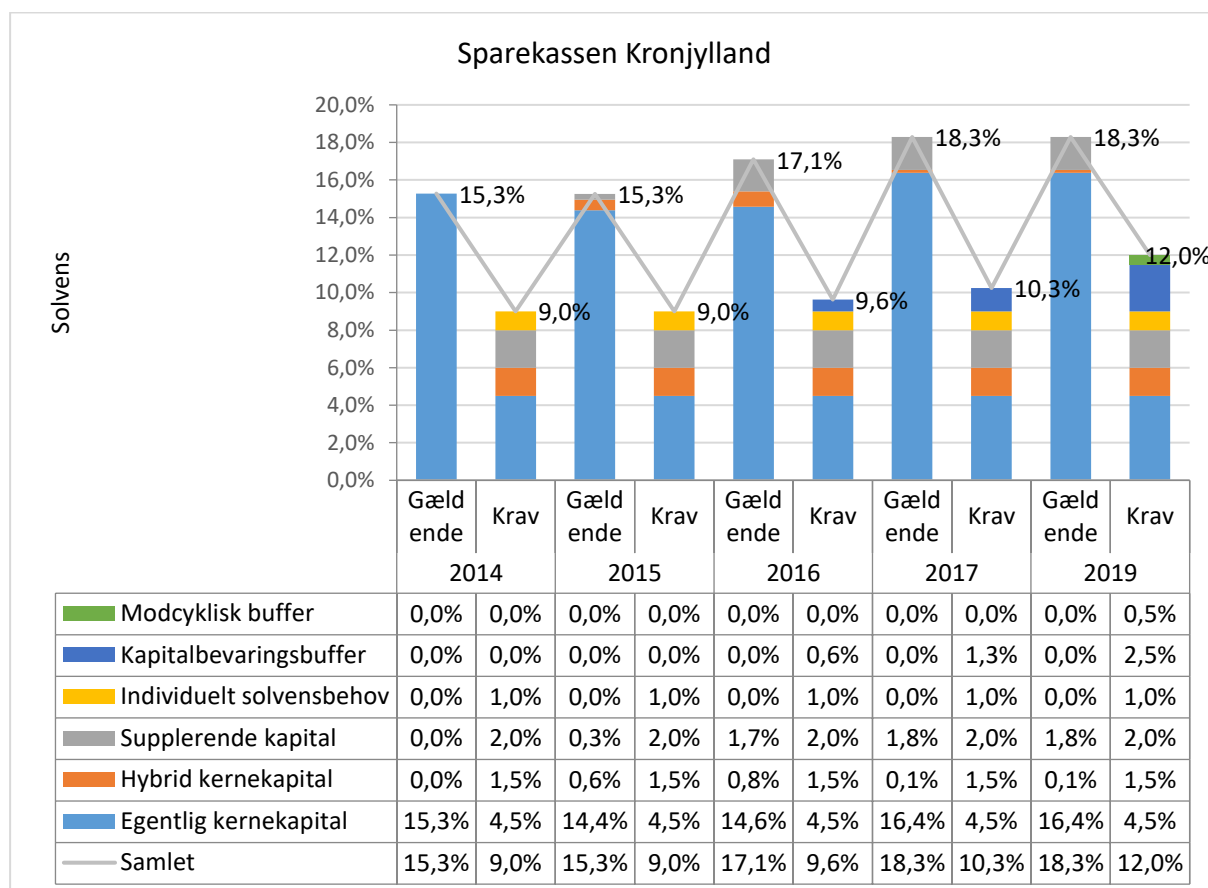
Langå Sparekasse har opgjort det individuelle solvensbehov til 1,8%²⁶ i 2017 regnskabet mod 2,6% i 2016 regnskabet. Den primære grund til dette fald er et fald i renterisikoen, som målt på risikoen for kurstab, falder fra tDKK 9.300 til tDKK 3.600 opgjort på baggrund af stresstest. Dette alene, betyder et nettofald i kravet til det individuelle solvensbehov på 1,18%-point. Udlånsvæksten, betyder et øget individuel solvensbehov, der stiger fra 0,22% til 0,45% grundet udviklingen i udlån. Derudover kommer et individuelt solvensbehov på valutarisikoen på 0,17%, hvor det året før var 0%. Dette viser, at det er vigtigt at have fokus på, hvordan sammensætningen af de risikovægtede poster, for at det individuelle solvensbehov bliver så lavt som muligt.

Langå Sparekasse har fortsat overskudskapital i forhold til opfyldelse af kravene til solvensen i 2019 på 12,8% inkl. modcyklisk buffer på 0,5%. Får Langå Sparekasse et kommende NEP-krav på det forventede gennemsnit på 4,7%, vil kravet til solvensen 1.1.2023 hvor det er fuldt indfaset, fratrukket det modcykliske buffer være på 17,5% mod nuværende krav på 11,7%. De 17,5% er inklusive det individuelle solvensbehov. Solvensen vil være overdækket med 0,9%-point, svarende til et overskud af kapital på tDKK 5.870, mod nuværende 6,7%-point, der svarer til tDKK 43.702. Kapitalgrundlaget er de seneste fire år steget med tDKK 8.267. Ledelsen skal derfor have stor fokus på udviklingen i de risikovægtede poster, da de ikke tåler de stiger i samme takt som de har gjort fra 2017 til 2018, samtidig med, at den nuværende udvikling i kapitalgrundlaget ikke stiger i samme takt.

Det har været en fordel for Langå Sparekasse, at de udelukkende har kapital fra den egentlige kernekapital og igennem perioden ikke har haft andet kapitalgrundlag, da de derved ikke har haft renteudgifter til hybridkernekapital og supplerende kapital. Ved de kommende stramninger af opgørelsen af kapitalgrundlaget og risikovægtede poster kan de dog være tvunget til at undersøge mulighederne for optagelse af hybrid kapital og/eller supplerende kapital for at forbedre solvensen. Dette er lånekapital og vil derfor betyde en forøget renteudgift.

²⁶ (Langå Sparekasse, 2017)

4.3.2 Sparekassen Kronjylland



Figur 5 Solvens Sparekassen Kronjylland²⁷

Gennem hele perioden stiger solvensen fra 15,3% til 18,3%, hvilket er en meget positiv udvikling. Overdækningen stiger fra 6,3%-point til 8,0%-point i perioden på trods af de stigende kapitalkrav.

Kapitalgrundlag:

En af grundene til den stigende solvens, er det stigende kapitalgrundlag. Basiskapitalen stiger med 61% fra 2014 til 2017. Det kan dog ses, af tabel 4.

Figur 5, at udviklingen i solvensen, ikke alene skyldes udviklingen i den egentlige kernekapital, der både i 2015 og i 2016 er under niveauet fra 2014.

tDKK	2014	2015	2016	2017
Supplerende kapital	0	158.104	358.239	358.638
Hybrid kernekapital	200.000	200.000	200.000	51.866
Egentlig kernekapital	2.165.127	2.309.976	2.576.973	3.126.274
Regulering af hybridkernekapital	-200.000	-109.361	-55.147	-23.699
Kernekapital	2.165.127	2.400.615	2.721.826	3.154.441

²⁷ Egen tilblivelse

Regulering af supplerende kapital	0	-110.856	-56.403	-23.699
Basiskapital	2.165.127	2.448.694	3.023.662	3.489.648

Tabel 4 Udvikling i kapitalgrundlag Sparekassen Kronjylland²⁸

Af ovenstående kan det ses, at Sparekassen Kronjyllands kapitalgrundlag er sammensat af alle tre kapitalformer, basiskapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital, samt udviklingen i den. Kernekapitalen er den egentlige kernekapital tillagt den hybride kernekapital, der er reguleret grundet de ejer kapitalandele i andre finansielle virksomheder. De formår at levere stigende indtjening samt stigende indlån som garantkapital, hvilket er grunden stigningen. De har haft fokus på at få mere garantkapital, idet de i 2016 ændrede grænserne for garantkapital. Grænsen for at få kundefordele som garant blev sat op fra tDKK 20 til tDKK 30, samtidig med at det maksimale indskud i garantkapital blev hævet til tDKK 50/100 for henholdsvis private og erhverv²⁹. Dette sammen med flere nye kunder har betydet, at garantkapitalen fra 2016 til 2017 er steget fra tDKK 648.690 til tDKK 941.119. Dette har bidraget positivt til den samlede stigning i egentlig kernekapital til tDKK 549.301 fra 2016 til 2017. At den samlede basiskapital "kun" stiger med tDKK 465.986 skyldes, at de blandt andet har valgt at indfri hybridkernekapital tDKK 200.000 med en rente på 10,37%, og alene optage ny hybridkernekapital på tDKK 51.866 med rente på 6,45%. Fordelene ved det nye lån er lavere renteudgifter, samt den opfylder kravene jf. CRD-IV samt vil påvirke resultat positivt fremover.

Der er i 2016 optaget yderligere ansvarlig lånekapital på tDKK 200.000³⁰. Dette er sket for at sikre en fortsat god solvens, samt sikre tilstrækkelig solvens til at kunne udvide, hvis der igen skulle opstå muligheder for opkøb. Dette er grunden til stigningen i den supplerende kapital fra 2016-2017.

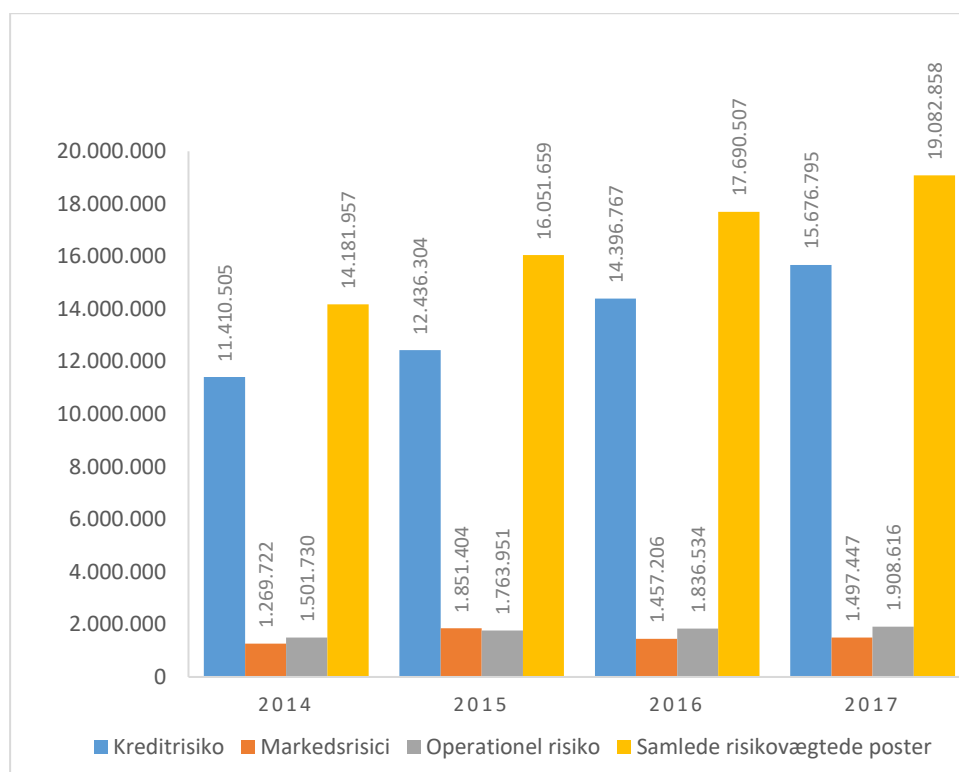
At udviklingen i solvensen ikke stiger i samme takt som stigningen i kapitalgrundlaget skyldes, at der i samme periode sker store stigninger i de risikovægtede poster.

Risikovægtede poster:

²⁸ Egen tilblivelse

²⁹ (Sparekassen Kronjylland, 2016 s. 17)

³⁰ (Sparekassen Kronjylland, 2016 s. 17)



Figur 6 Risikovægtede poster Sparekassen Kronjylland³¹

De risikovægtede poster stiger med tDKK 4.900.901 til tDKK 19.082.858 i perioden. Kreditrisikoen stiger i samme periode med tDKK 4.266.290 og er den primære grund til den samlede stigning på 37% i perioden.

tDKK	2014	2015	2016	2017
Udlån	10.044.682	11.375.505	13.105.979	14.477.540
Ændring i forhold til året før	-	1.330.823	1.730.474	1.371.561
Kreditrisiko	11.410.505	12.436.304	14.396.767	15.676.795
Ændring i forhold til året før	-	1.025.799	1.960.463	1.280.028
Forhold kreditrisiko/udlån	1,14	1,09	1,10	1,08

Tabel 5 Den samlede udvikling i udlån i forhold til kreditrisiko, Sparekassen Kronjylland³²

Det kan udledes, at åbningen af nye filialer samt køb af Vorbasse Hejnsvig Sparekasse har betydet årlige stigninger i udlånet samtlige år på samlet 44% fra 2014 til 2017, men på trods af det stigende udlån har de forbedret forholdet mellem kreditrisikoen og udlånet. Hvilket kan betyde, at selvom de i perioden har formået stigninger i udlånet, har de haft godt fokus på at få den sikkerhed, der skulle til. Det fremgår også, at de har formået at holde fokus på interne

³¹ Egen tilblivelse

³² Egen tilblivelse

målsætninger for såvel den branchemæssige som den størrelsesmæssige spredning af risikoen³³. Pr. 31.12.2017 er knap 54% af det samlede udlån til erhverv og lidt over 46% til private. I 2014 var fordelingen 53% af alt udlån til private og 47% til erhverv. Fokus på fordelingen af brancher indenfor erhverv betyder også, at eksponering mod alle branchegrupper er under 11 procent, hvor det oplyses, at den største risikoeksponering er mod grupperne Fast Ejendom 10,7% og Handel 9,4%³⁴.

Den operationelle risiko stiger alle årene og samlet med 27%. Stigningen sker, da de formår at levere bedre indtjening og derved løbende forbedre basisindikatoren, der bruges til opgørelse af den samlede operationelle risiko. Markedsrisikoen stiger eksplosivt fra 2015 til 2016 med 45%. Dette skyldes en stor stigning i renterisikoen, der stiger fra tDKK 948.500 til tDKK 1.544.585.

Solvens:

De kan dog allerede opfylde kravene til 2019. Ifølge årsrapporten 2017, har Finanstilsynet opgjort Sparekassen Kronjyllands samlede krav til solvensen inklusive kapitalbuffere og NEP-tillæg til 17,2%³⁵ på baggrund af 2016 regnskabet. Det oplyses, at dette er med en vis usikkerhed, da Sparekassen Kronjyllands balance er over 3 mia. EUR i 2017. Dette vil give yderligere krav, som dog ikke er på niveau med SIFI institutterne. Sparekassen Kronjylland ser ingen udfordring i at kunne leve op til de nye krav. Udover at kravene bliver forhøjet grundet de kommende NEP-krav, vil der fra 2019 også være krav om en kontracyklisk buffersats på mindst 0,5%.

Sparekassen Kronjyllands samlede opgjorte krav til solvensen har i hele perioden været stabilt og er alene steget grundet indfasningen af kapitalbufferkravene. Det individuelle solvensbehov har lagt stabilt på 1%-point gennem alle årene.

Det er positivt, at Sparekassen Kronjylland har en egentlig kernekapital på 16,4%, en samlet solvens på 18,3%, og allerede nu kan opfylde de kommende NEP-krav. Det er et område, som ledelsen i Sparekassen Kronjylland fortsat skal have stor fokus på, da de vil have en overdækning på 0,6 %-point svarende til en overdækning i kapitalgrundlaget på tDKK 114.497

³³ (Sparekassen Kronjylland, 2017 s. 21)

³⁴ (Sparekassen Kronjylland, 2017 s. 48)

³⁵ (Sparekassen Kronjylland, 2017 s. 19)

i forhold til det opgjorte forventede NEP krav. Dette er noget under den nuværende overdækning på 8,0%-point svarende til tDKK 1.526.628. Som tidligere omtalt forventes kravet tilmed skærpet, da Sparekassen Kronjyllands balance i 2017 er over 3 mia. EURO. Sparekassen Kronjylland har i 2017 opgjort, at de har en intern kapitalmålsætning på 15% svarende til overdækning på 4,7%-point. Ønsker de forsat den samme overdækning i 2022, vil de skulle op på den solvens på 22,4%. Dette vil betyde, at der skal ske en stor stigning i kapitalgrundlaget på 4,1%-point svarende til tDKK 782.397 målt op mod det samlede kapitalgrundlag, der pr. 31.12.2017 udgør tDKK. 3.489.380. Denne stigning tager udgangspunkt i, at de risikostregerede poster ikke stiger i perioden fra 31.12.2017 og frem til 2023. Dette svarer til en stigning i kapitalgrundlaget på 22% frem til 1. januar.2023 plus den stigning der skal ske, hvis de risikostregerede poster også stiger i perioden.

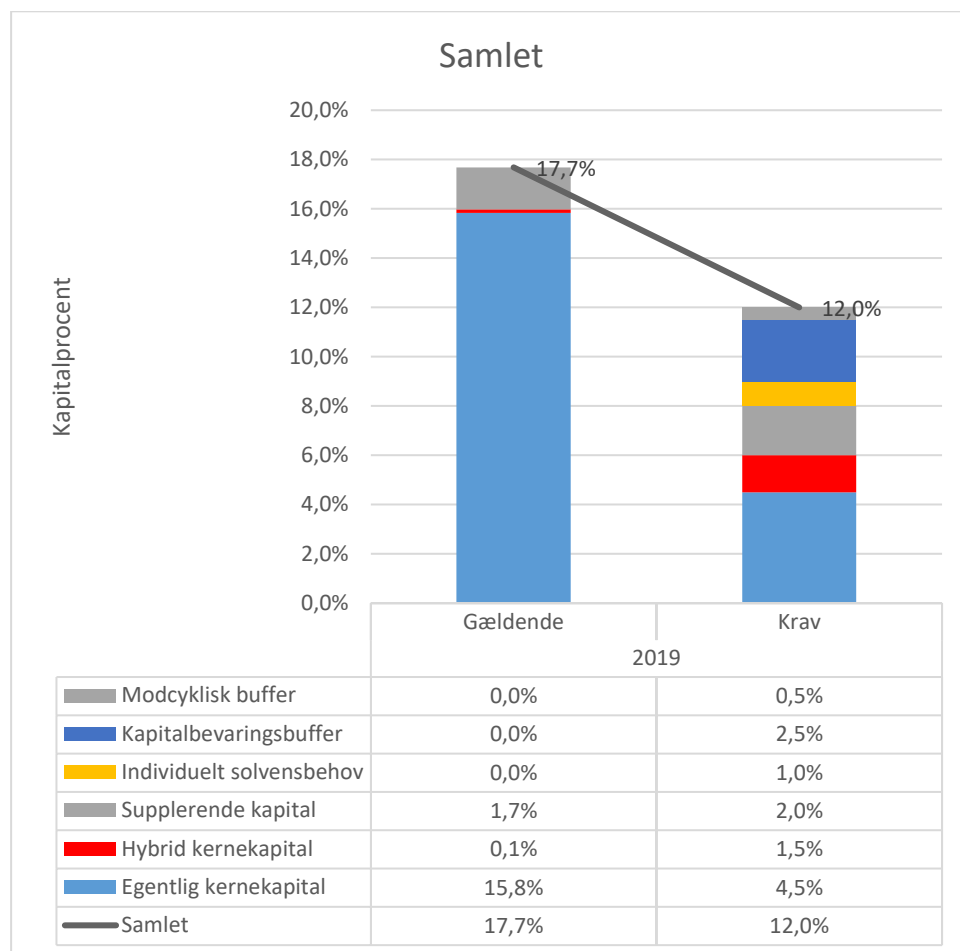
Stigningen i kapitalgrundlaget med tDKK 782.397 vurderes realistisk, på baggrund af udviklingen i kapitalgrundlaget de senest 4 år, hvor det er steget med tDKK 1.324.521 og det seneste år alene med tDKK 465.986. For at kunne opfylde de fremtidige solvenskrav og overdækning, vil de risikostregerede poster, ikke kunne stige i samme tempo som de seneste år, hvor Sparekassen Kronjylland har åbnet flere filialer samt i 2015 købt Vorbasse Hejnsvig Sparekasse, hvis samme overdækning skal holdes. Der vurderes ikke at være udfordringer i forhold til at kunne opfylde de kommende NEP-krav.

4.3.3 Solvens ved sammenlægning

I nedenstående opgørelse over kapitalgrundlaget og de risikostregerede poster efter en eventuel fusion, er det forudsat at de er uændrede risikostregerede poster alene er lagt sammen og i det fremtidige kapitalgrundlag, forudsættes det at der ikke føres basiskapital over fra Langå Sparekasse. Grundlaget for at kapitalgrundlaget ikke flyttes med over i kapitalgrundlaget efter fusionen, er at de opsparerede overskud antages ikke at blive flyttet med over ved en fusion.

tDKK	Sparekassen Kronjylland	Langå Sparekasse	Fusion
Supplerende kapital	358.638	0	358.638
Hybrid kernekapital	51.866	0	51.866
Egentlig kernekapital	3.126.274	120.244	3.126.274
Regulering af kernekapital	-23.699	0	-23.699
Kernekapital	3.154.441	120.244	3.154.441
Regulering af basiskapitalen	-23.699	0	-23.699
Basiskapital	3.489.648	120.244	3.489.648
Risikostregerede poster	19.082.858	652.270	19.735.128

Tabel 6 Samlet kapitalgrundlag og risikovægtede poster³⁶



Figur 7 Solvens ved fusion³⁷

Fremtidig solvensprocent ved fusion mellem Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse vil fortsat leve op til de fremtidige solvenskrav med en overdækning på 5,7%-point tDKK 1.124.902.

Det kan udledes, at solvensen fortsat opfylder de fremtidige krav. Der er dog ikke taget højde for en eventuel pris for overtagelsen af Langå Sparekasse.

Forudsat at solvensen ved indførelsen af NEP-kravet bliver 17,2% som Sparekassen Kronjylland har anført i deres regnskab 2017, er der en lille overdækning på 0,5%-point svarende til tDKK 95.206 og overdækningen vil efter indførelsen af den modcykliske buffer på 0,5% 31. marts 2019 være på 0% og kan, hvis kravene til NEP skræpkes som følge af størrelsen på balancen ende med at være underdækket. NEP-kravet indføres dog først fuldt ud 1. januar

³⁶ Egen tilblivelse

³⁷ Egen tilblivelse

2023 Det vil derfor være vigtigt at fokusere på en forbedring af solvensen og mulighederne for at forbedre kapitalgrundlaget. Det seneste fire år, har Sparekassen Kronjylland i gennemsnit et årligt overskud efter skat på tDKK 205.920. Hvis de kan levere et sådan resultat fremover uden, at de risikovægtede poster stiger, vil det samlede kapitalgrundlag kunne stige til tDKK 3.695.568 ved udgangen af 2018. Dette vil betyde at solvensen er steget til 18,7%. En stigning i kapitalgrundlaget på dette niveau vurderes ikke urealistisk, de seneste fire år er kapitalgrundlaget steget i gennemsnit med tDKK 331.130 pr. år.

De risikovægtede poster er i samme periode steget med tDKK 1.225.226 årligt. Stiger det på samme niveau, vil det betyde, at kapitalgrundlaget minimum skal stige med tDKK 216.865, for det stiger med 17,7%, svarende til NEP-kravet inkl. modcyklisk buffer. Heraf kan det vurderes, at det er muligt at forbedre solvensen fremover, men det kræver, at der leves gode resultater, for at kunne forsætte den positive udvikling i solvensen og muligheden for fortsat at vækste.

4.4 Likviditetsrisiko

Udover kreditrisikoen, markedsrisikoen og de operationelle risiko er der også likviditetsrisikoen. Den bruges ikke til opgørelsen af de risikovægtede poster og er derfor ikke en del af solvensberegningen, men kan påvirke det individuelle tillæg til solvensen. Dette betyder ikke, at den ikke er vigtig, da det er meget vigtigt, at der er stor fokus på likviditetsrisikoen, da det er vigtigt kunne komme til likviditet også i stressede perioder. Til opgørelse af likviditetsrisikoen opgøres både LCR og overdækning i forhold til lovkrav om likviditet som fremgår af §152 i Lov om finansiel virksomhed (FIL).

LCR:

LCR er likviditetsregler med krav til, hvor stor overdækning af likviditet der skal være. Kravene til overdækningen, har været indfasat over en periode fra 1. oktober 2015 til 1. januar 2018, og skal nu opfyldes med en minimums overdækning på 100%, i regnskabet for 2017 skal den minimum udgøre 80%. Med LCR måles, om pengeinstitutter har nok likvide aktiver af tilstrækkelig kvalitet til at overleve en 30 dages periode med høj stress. Det måles på følgende måde:

$$LCR^{38} = \frac{\text{Likvide høj kvalitetsaktiver}}{\text{Udbetalinger} - \text{indbetalinger}} \geq 100\%$$

³⁸ (Andresen, 2017 s. 205)

De likvid høj kvalitetsaktiver opgøres på baggrund af level 1- samt level 2A- og 2B-aktiver på følgende måde:

Level 1 deles op i to kategorier. De mest likvide aktiver, der består af kontanter, indeståender i centralbanker, statsobligationer m.m.. Disse tæller fuldt med og skal som minimum udgøre 30% af de samlede likvide høj kvalitetsaktiver. Den anden kategori er de særligt dækkede obligationer. Kravet hertil er høj kreditværdighed, AAA til AA-. Der skal være en seriestørrelse på minimum tEUR 500.000, og disse vægter med 93% af værdien, da de har et haircut på 7%. De samlede level 1 aktiver skal minimum udgøre 60%, hvoraf halvdelen minimum skal komme fra de mest likvide aktiver, kontanter, indeståender i centralbanker, statsobligationer m.fl..

Level 2A er særlig dækkede obligationer med kreditværdighed A+ til A- og en minimum seriestørrelse på tEUR 250.000. Desuden indgår erhvervsobligationer også under level 2A, dog skal de overholde kravene til kreditværdighed. Alle aktiver på dette niveau vægter med 85% og samlet må de maksimalt udgøre 40% af de samlede høj kvalitetsaktiver.

Level 2B er visse aktier, der indgår i større aktieindeks og som har vist, at de kan fungere som pålidelig likviditet. Derudover er der også visse lavere kreditvurderede erhvervsobligationer samt en række andre aktiver. Level 2B aktiver vægter med mellem 45% og 75% af deres værdier³⁹.

Overdækning i forhold til lovkrav om likviditet:

Til og med regnskabet 2017, skal likviditeten opgøres jf. §152 i Lov om finansiel virksomhed, her er kravet en overdækning på minimum 50%. Fra 30. juni 2018 er det alene kravene til LCR, der skal overholdes.

$$\text{Overdækning i forhold til lovkrav om likviditet}^{40} = \frac{\text{Overskydende likviditet efter opfyldelse af FIL §152}}{10\% - \text{lovkravet}}$$

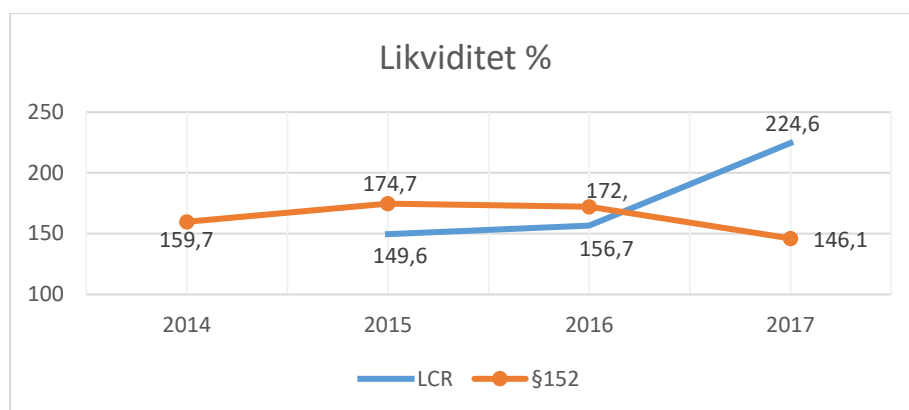
Idet der fremover kun er krav til LCR, vil der primært være fokus på udviklingen i denne.

Sparekassen Kronjylland:

I nedenstående figur fremgår udviklingen i overdækning af likviditet.

³⁹ (Andresen, 2017 s. 205)

⁴⁰ (Sparekassen Kronjylland, 2017 s. 42)



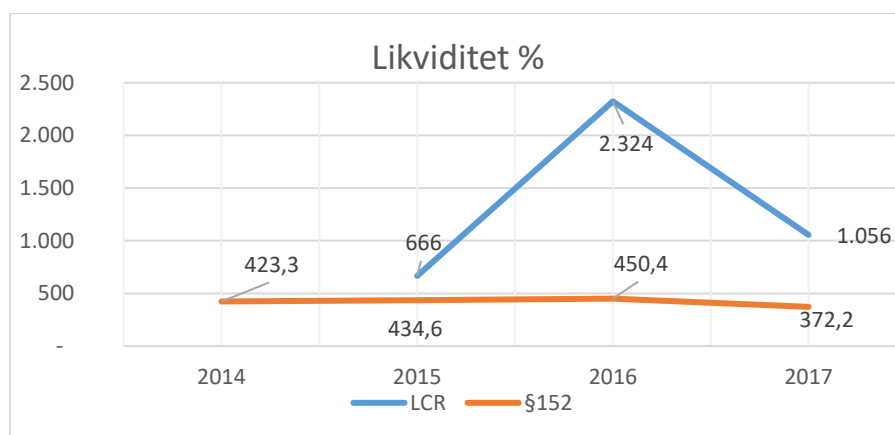
Figur 8 LCR og overdækning i forhold til lovkrav om likviditet, Sparekassen Kronjylland⁴¹

Sparekassen Kronjylland har ifølge regnskabet 2017 en målsætning, om at have en LCR på mindst 110% målt op i mod lovkravet på 100% fra 1. januar 2018. De opfylder både deres det lovmæssige krav og også deres eget mål, alle årene. Dette gøres også i forhold til kravet jf. FIL §152, hvor lovkravet er 50% og Sparekassen Kronjylland har et intern mål om minimum 75% overdækning. På baggrund af dette, har Sparekassen Kronjylland styr på likviditeten set i forhold til gældende lovkrav.

Opgørelsen af LCR, er alene specificeret ud i regnskabet 2016 og 2017, med den samlede andel af likvide høj kvalitetsaktiver. Heraf fremgår det, at grunden til den store stigning, er de relativt store ændringer i alle tre parametre. Parametre, der alle påvirker beregningen. Der er negativ udvikling i likvide høj kvalitetsaktiver. De falder fra tDKK 4.933.000 til tDKK 4.351.000. Udbetalinger under stress er faldet fra tDKK 3.686.000 til tDKK 3.173.000, samtidig med at indbetalinger er vurderet til at stige fra tDKK 564.000 til 1.257.000. Spændet mellem indbetalinger og udbetalinger stiger, hvilket er grunden til den store stigning i LCR.

Langå Sparekasse:

⁴¹ Egen tilvirkning



Figur 9 LCR og overdækning i forhold til lovkrav om likviditet, Langå Sparekasse⁴²

Ligesom Sparekassen Kronjylland opfylder Langå Sparekasse lovkravene både i forhold til FIL §152 og LCR. Der er dog store udsving i LCR over de tre år. Langå Sparekasse forventer at likviditetsoverskuddet vil fortsætte med at falde, som følge af det stigende udlån. Der primært dækkes af deres indlån i nationalbanken og andre pengeinstitutter, der fra 2016 til 2017, falder fra tDKK 266.795 til tDKK 107.913. Faldet skyldes ikke alene udlånsvæksten, de har også valgt at placere en del af indlånet i obligationer. Selvom de ifølge LCR har en høj overdækning, kan det af de store udsving konkluderes at de skal have stor fokus på denne post, for ikke at komme under de 100% overdækning fremover.

4.5 Delkonklusion

Langå Sparekasse formår gennem hele perioden at have en god soliditet, der også ligger over lovkravene. Der ses dog en negativ udvikling over den seneste periode, da stigningen i kapitalgrundlaget, ikke følger stigningen i de risikovægtede poster, hvor specielt kreditrisikoen og markedsrisikoen stiger. Dette betyder, at de skal være meget opmærksomme på, hvordan de kan forbedre deres kapitalgrundlag udover ved en stigning i overført overskud, eller ved at de holder stor fokus på at styre risikoen, så den ikke forsætter med at stige i samme niveau. Likviditetsrisikoen har de godt styr på, der er dog store udsving i LCR over de tre år, den er opgjort. Den samlede udvikling i solvens og likviditet, kan skyldes, at det er sværere at drive et mindre pengeinstitut, da der ikke skal ske store udsving i eksempelvis udlånet, før det påvirker soliditet og likviditeten og derved kan give udfordringer med at opfylde de fremtidige lovkrav.

I Sparekassen Kronjylland, er der en stigende solvens, der løbende forbedres, selvom der sker en stor stigning i de risikovægtede poster. De risikovægtede poster stiger primært grundet den

⁴² Egen tilvirkning.

store stigning i kreditrisikoen, da udlånet er steget meget. Den store stigning i de risikojusterede poster, kompenseres ved at de formår at have store stigninger i kapitalgrundlaget. Den positive udvikling i solvensen, sker selvom de i perioden har fusioneret med Vorbasse Hejnsvig Sparekasse, samt har åbnet flere nye filialer. Likviditetsrisikoen, er stabil og de opfylder lovkravene til likviditetsoverdækning, hvorfor det vurderes at de har en god likviditetsstyring.

Ved en eventuel sammenlægning, vil de fremtidige krav til solvensen fortsat kunne opfyldes, men det vil kræve stor fokus på udviklingen i specielt kreditrisikoen og markedsrisikoen, sammenholdt med at der skal være fokus på udviklingen i kapitalgrundlaget. Med fokus på den udvikling som Sparekassen Kronjylland har haft de seneste år, hvor de også har fusioneret med et andet pengeinstitut, vurderes dette som muligt.

5. Analyse af udvalgte nøgletal

I denne analyse vil Langå Sparekasse og Sparekassen Kronjyllands nøgletal ROE, ROA, WACC, ICGR, indtjening pr. omkostningskrone og nedskrivninger for perioden 2014 til 2017 blive analyseret. Dette for at undersøge hvordan de udvikler sig i perioden og for at finde ud af, om der vil være en økonomisk fordel ved, at Sparekassen Kronjylland overtager Langå Sparekasse.

Til brug for denne analyse er valgt følgende nøgletal:

- ROE
- ROA
- WACC
- ICGR
- Indtjening pr. omkostningskrone
- Nedskrivninger

ROE og ROA er valgt, for at analysere indtjeningen i forhold til egenkapitalen og balancen, ICGR for at måle, hvor meget de kan tillade sig at vækste i de risikovægter poster uden det påvirker solvensen. WACC bruges til at analysere fundingomkostningerne og indtjeningen pr. omkostningskrone, til at måle hvor gode de er til at tjene penge i forhold til omkostningerne.

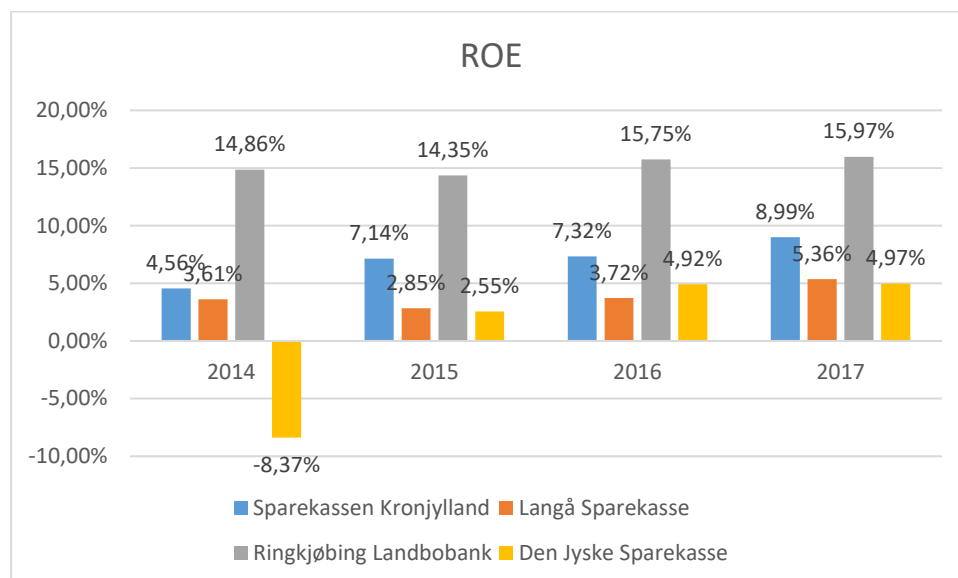
I analysen er Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse valgt som sammenligningsgrundlag, da de begge er gruppe to pengeinstitutter ligesom Sparekassen Kronjylland. Denne sammenligning foretages for at se, hvordan udviklingen i nøgletallene er i forhold til sammenlignelige pengeinstitutter. Da Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse udelukkende bruges som reference-banker, vil deres nøgletal kun blive brugt til analysen, og der vil ikke blive analyseret nærmere på grundene til ændringer i deres nøgletal.

5.1 ROE

Return On Equity (ROE) kaldes også egenkapitalforrentningen. ROE beregnes ved hjælp af denne formel:

$$ROE^{43} = \frac{\text{Årets resultat efter skat} \times 100}{\text{Egenkapital}}$$

Nævneren beregnes som et gennemsnit af egenkapitalen primo året og egenkapitalen ultimo året. Som investor bruges dette resultat, til at analysere hvilken forrentning investoren kan forvente af sin investering.



Figur 10 ROE⁴⁴

Sparekassen Kronjylland:

ROE forbedres løbende gennem hele perioden for Sparekassen Kronjylland, da den næsten fordobles fra 2014 til 2017. Dette sker ved, at Sparekassen Kronjylland leverer resultatet efter skat der vokser eksplosivt. Fra et resultat på tDKK 116.220 i 2014 stiger det med 71% til et resultat på tDKK 198.835 i 2015. Stigningen i resultatet fra 2014 til 2015, skyldes primært stigende netto rente- og gebyrindtægter med tDKK 59.605, samt nedskrivningerne falder med tDKK 95.068, dog stiger udgifter til personale- og administration med tDKK 75.212. Resultatet stiger også kraftigt fra 2016 til 2017, hvor det forbedres med tDKK 80.627. Dette skyldes primært at nedskrivninger udvikler sig positivt med tDKK 136.990 og modsvares af stigninger i udgifter til personale og administration, der stiger med tDKK 65.513. Resultatet efter skat, er samlet for perioden 2014 til 2017 steget med 260% målt op mod at egenkapitalen i samme periode alene er vokset med 146%. Dette er en flot udvikling for Sparekassen Kronjylland, som viser, at de har forbedret deres evne til at forrente egenkapitalen.

⁴³ (Gup, et al., 2005 s. 229)

⁴⁴ Egen tilblivelse

Langå Sparekasse:

Fra 2014 til 2015 falder deres ROE, dette skyldes et lavt resultat efter skat. Grunden til det lavere resultat, skal primært findes i de ekstra omkostninger der har været i forbindelse med direktørskifte⁴⁵. Langå Sparekasses resultat efter skat stiger i alt med tDKK 2.764 fra tDKK 4.250 i 2014 til tDKK 7.014 i 2017, hvilket svarer til en stigning på 65..Den primære grund til stigningen i resultatet, er netto rente- og gebyrindtægter, der stiger med tDKK 4.493 og kursreguleringerne, der stiger med tDKK 2.182, samtidig med nedskrivningerne falder med tDKK 4.221 disse stigninger modsvares af at udgifterne til personale og administration stiger med tDKK 9.716. I samme periode er egenkapitalen alene steget med knap 16%, hvilket er grunden til at ROE stiger med ca. 50% i perioden.

Sammenligning:

I analyseperioden performer Sparekassen Kronjylland væsentligt bedre end Langå Sparekasse. Dette kan konkluderes, idet at deres ROE gennem hele perioden er væsentligt over Langå Sparekasses, hvor forskellen i 2014 var på 0,95%-point er den i dag 3,63%-point. Sparekassen Kronjyllands udvikling har også været god, når man sammenligner med Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse. I hele perioden har Den Jyske Sparekasse haft en ROE i positiv udvikling, men de ligger stadig under både Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse i perioden. Det er kun i 2016, at Den Jyske Sparekasse formår at have en bedre ROE end Langå Sparekasse. Ringkjøbing Landbobank har præsteret en rigtig høj ROE i hele perioden målt op mod Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse. Sparekassen Kronjylland har præsteret en bedre udvikling i ROE'en i perioden, hvilket kommer til udtryk ved, at spændet mellem Sparekassen Kronjylland i forhold til Ringkjøbing Landbobank er indsnævret fra 10,3%-point til 6,98%-point.

5.2 ROA

Return On Asset (ROA) viser udviklingen i resultatet efter skat i forhold til udviklingen i aktiverne.

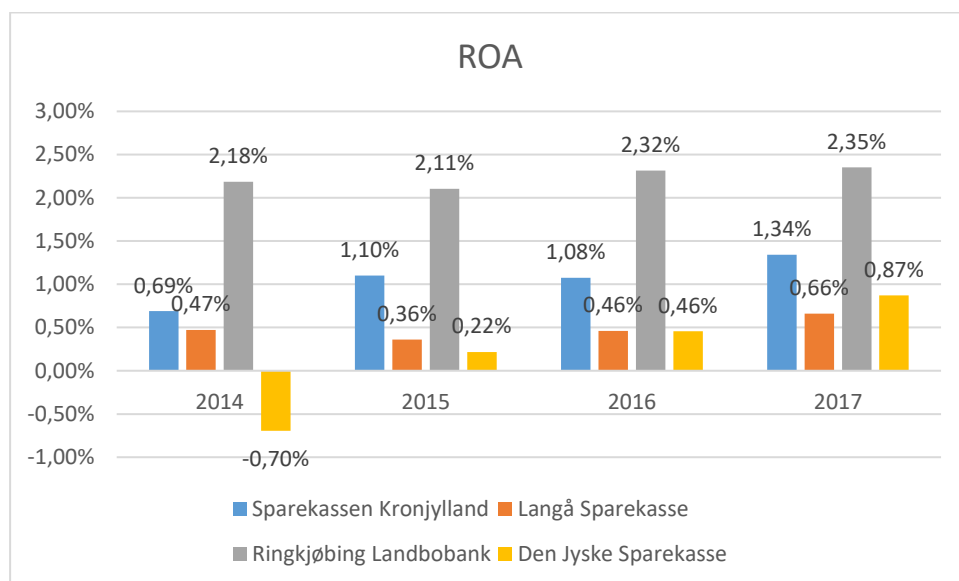
ROA beregnes på følgende måde:

$$ROA^{46} = \frac{\text{Årets resultat efter skat} \times 100}{\text{Aktiver}}$$

⁴⁵ (Langå Sparekasse, 2017 s. 7)

⁴⁶ (Gup, et al., 2005 s. 229)

I nedenstående figur, ses udviklingen i ROA.



Figur 11 ROA⁴⁷

Sparekassen Kronjylland:

Sparekassen Kronjylland oplever generelt, at der er en positiv udvikling i deres ROA. Der sker kun et lille fald fra 2015 til 2016. Resultatet stiger som nævnt i afsnittet om ROE med 300% fra 2014 til 2017. I samme periode stiger aktiverne med 37%, de stiger fra tDKK 16.947.498 i 2014 til tDKK 23.287.774 i 2017. Stigningen i aktiverne sker primært grundet øget udlån. Sammenlignet med Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse, ligger Sparekassen Kronjyllands ROA middel. Ligesom med udviklingen i ROE, er det grundet den gode udvikling i resultatet efter skat, der er grunden til stigningen. Udvikling i ROA, har også betydet, at de i analyse perioden har nærmet sig Ringkjøbing Landbobank.

Langå Sparekasse:

ROA stiger i perioden, men har været udfordret, primært fra 2014 til 2015, grundet faldet i resultatet efter skat på 19%, samtidig med at aktiverne stige. Stigningen fra 2015 til 2016, og igen fra 2016 til 2017, skyldes store procentvise stigninger i resultatet på 35% og 51%, men grundet der samtidig sker stigninger i aktiver, stiger ROA ikke i samme tempo. Selvom Langå Sparekasses ROA stiger, stiger den ikke ligeså meget som Den Jyske Sparekasse, der i perioden har overhalet Langå Sparekasse.

Sammenligning:

⁴⁷ Egen tilblivelse

Langå Sparekasse performer ikke nær så godt som Sparekassen Kronjylland, hvilket primært skyldes at de ikke formår at få resultatet til at stige i samme niveau som Sparekassen Kronjylland. Sammenlignet med referencebankerne, opnår Sparekassen Kronjylland en god udvikling, mens Langå Sparekasse ikke udvikler sig lige så meget i perioden, sammenlignet med Den Jyske Sparekasse. Ringkjøbing Landbobank har gennem perioden en ROA, der er væsentlig højere end de øvrige tre pengeinstitutters ROA. Deres ROA stiger ikke så meget, hvilket også er grunden til at Sparekassen Kronjylland indsnævrer spændet.

5.3 WACC

Weighted Average Cost of Capital (WACC). Med dette nøgletal, måles den gennemsnitlige pris på den kapital, det enkelte pengeinstitut funder sig med, efter der er taget højde for afkastkravet fra investorer samt den risikofrie rente.

WACC beregnes på følgende måde:

$$WACC^{48} = K_w = K_d x (1 - T) x L + K_e x (1 - L)$$

Formlen er delt op i to: I det første led til venstre for plus tegnet, beregnes prisen for fremmedkapitalen efter skat vægtet med fremmedkapitalens andel af passiver. Anden del er omkostninger ved egenkapitalens vægtet med egenkapitalens andel af passiver.

Beskrivelse af de forskellige dele af formelen:

K_w = WACC, prisen på fremskaffelse af kapital.

K_d = Fremmedkapitalens omkostninger, dette findes ved at renteudgifterne divideres med den rentebærende gæld. Den rentebærende gæld er fundet ved, passiverne fratrækkes puljeordningerne og egenkapitalen. Er der hybrid kernekapital, er denne indregnet som del af den rentebærende gæld og fratrasket egenkapitalen.

T = Selskabsskattesatsen for det beregnede år.

L = Rentebærende gæld i forhold til balancen

K_e = Egenkapitalens omkostninger målt ved hjælp af CAPM:

$$CAPM = rf + \beta(k_m - rf)$$

⁴⁸ (Gup, et al., 2005 s. 279)

CAPM er den mest anvendte metode til bestemmelse af egenkapitalomkostningerne⁴⁹.

r_f = den risikofrie rente: Den risikofrie rente er fastsat på baggrund af renten på en 10-årig dansk statsobligation⁵⁰.

β = betaværdien er et udtryk for den risiko, der er ved investering i det enkelte pengeinstitut målt op imod det samlede markedsindeks. En betaværdi over 1, betyder at risikoen er over markedsindekset og betaværdi under 1, viser at risikoen er mindre end markedsindekset.

k_m = er det afkastkrav, en investor har ved investering i pengeinstituttet.

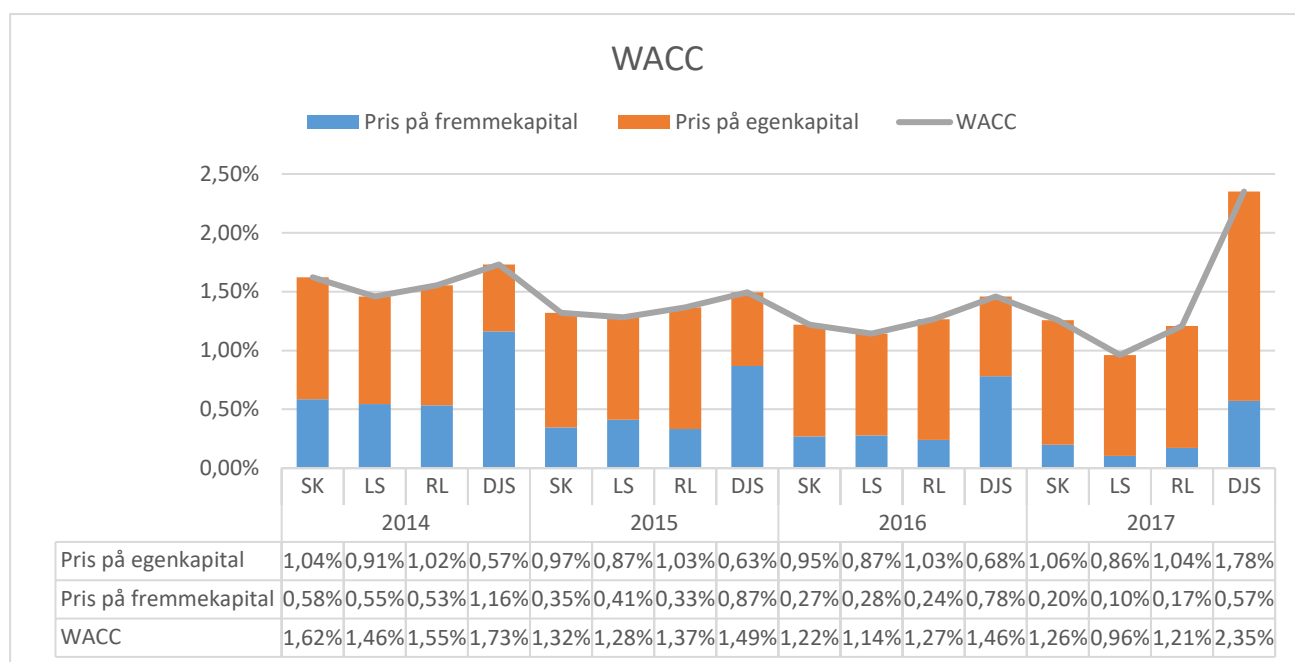
Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse er ikke børsnoterede, og derfor er beta fastsat til 1. Dette betyder, at risikoen ved at investere i enten Sparekassen Kronjylland eller Langå Sparekasse er lig med den gennemsnitlige risiko ved investering i det samlede markedsindeks.

Afkastkravet er sat til 7% gennem hele perioden. Dette er gjort på baggrund af oplysninger fra Nordnet-Markedsafkast Danmark⁵¹, hvor fire indeks med Danske aktier over de seneste 3 år er vækstet med 7% i gennemsnit.

⁴⁹ (Christensen, 2014 s. 201)

⁵⁰ (Danmark Statistik, 2018)

⁵¹ (Nordnet, 2018)



Figur 12 WACC⁵²

Sparekassen Kronjylland:

WACC'en for Sparekassen Kronjylland falder i perioden fra 1,62% til 1,26%, dog med en lille stigning fra 2016 til 2017. Faldet skyldes, at prisen for fremmekapitalen i perioden falder. Grunden til dette, er blandet andet, at der er indfriet dyrt forrentet hybrid lånekapital, der erstattet med lavere forrentet hybrid lånekapital, samtidig med at den hybride lånekapital er blevet nedbragt med ca. tDKK 140.000. Dette er også en af grundene til, at renteudgifter falder med over 50% fra 2014 til 2017, samtidig med at den rentebærende gæld stiger med 38%. Prisen på egenkapitalen er stort set uændret gennem hele perioden.

Langå Sparekasse:

Ligesom Sparekassen Kronjylland nedbringer Langå Sparekasse deres WACC, der falder fra 1,46% til 0,96% hvilket er en positiv udvikling. Faldet skyldes primært at prisen på fremmedkapital er faldet, Langå Sparekasse har ingen supplerende eller hybridlånekapital, hvorfor udgiften kun er til kundernes indlån. Renten herpå har Langå Sparekasse løbende sat ned, hvilket er grunden til faldet i renteudgifterne. Der sker et lille fald i prisen på egenkapital i perioden, da garantkapitalen falder lidt i perioden, samtidig med egenkapitalen stiger grundet det overførte overskud stiger.

⁵² Egen tilblivelse.

Sammenligning:

Langå Sparekasse har gennem hele perioden en laveste WACC både set i forhold til Sparekassen Kronjylland og referencebankerne. Dette skyldes, at de ikke har lånt andet end det indlån, der er fra kunderne. Det betyder, at de har en meget lav pris på fremmedkapitalen. Derudover har de også en lavere pris på egenkapitalen end referencebankerne, hvilket gør, at de i 2017 har en pris på deres funding på under 1%. Sammenlignet med referencebankerne har både Sparekassen Kronjylland og Langå Sparekasse en god udvikling, og de en bedre udvikling end både Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse.

5.4 ICGR

Ved udregning af Internal Capital Generation Rate (ICGR) kan det beregnes, hvor meget udlånet og derved de risikovægtede poster kan øges med, uden at det påvirker solvensen negativt.

ICGR beregnes ved hjælp af denne formel:

$$ICGR^{53} = \frac{1}{\text{Capital ratio}} * ROA * \text{Earnings retentions ratio}$$

Formlen er delt op i tre dele: Ved første del divideres 1 med capital ratio. Capital ratio opgøres ved hjælp af denne formel:

$$\text{capital ratio} = \text{Egenkapitalen} / (\text{Aktiver} - \text{puljeordninger})$$

Capital ratio viser, hvor stor en del egenkapitalen udgør af de samlede aktiver. Ved at dividere 1 med capital ratio, kan det ses hvor mange gange aktiverne er større end egenkapitalen.

Del 2 er ROA viser, hvor stor afkast der leveres i forhold til aktiverne, formelen fremgår under afsnittet om ROA.

Earnings retention ratio (ERR) udgør sidste del af formelen. ERR viser hvor stor en del af overskuddet der ikke udloddes/udbetales som udbytte/rente på garantkapitalen. ERR beregnet på følgende måde:

⁵³ (Gup, et al., 2005 s. 365)

$$ERR = \frac{\text{Resultat efter skat} - \text{udbytte}}{\text{Resultat efter skat}}$$

Vi har tidligere set, at Sparekassen Kronjylland vækster i udlånet i perioden fra 2014 til 2017 (tabel 5), og at Langå Sparekasse har haft stagnerende udlån, men har høj vækst i udlånet fra 2016 til 2017 (tabel 3). Derfor er det interessant at analysere på dette i forhold til ICGR.

Sparekassen Kronjylland:

Udviklingen i ICGR

	2014	2015	2016	2017
1/Capital ratio	6,25	6,64	6,84	6,48
ROA	0,70%	1,02%	1,02%	1,30%
ERR	87,34%	93,01%	93,42%	93,49%
ICGR	3,80%	6,32%	6,50%	7,87%

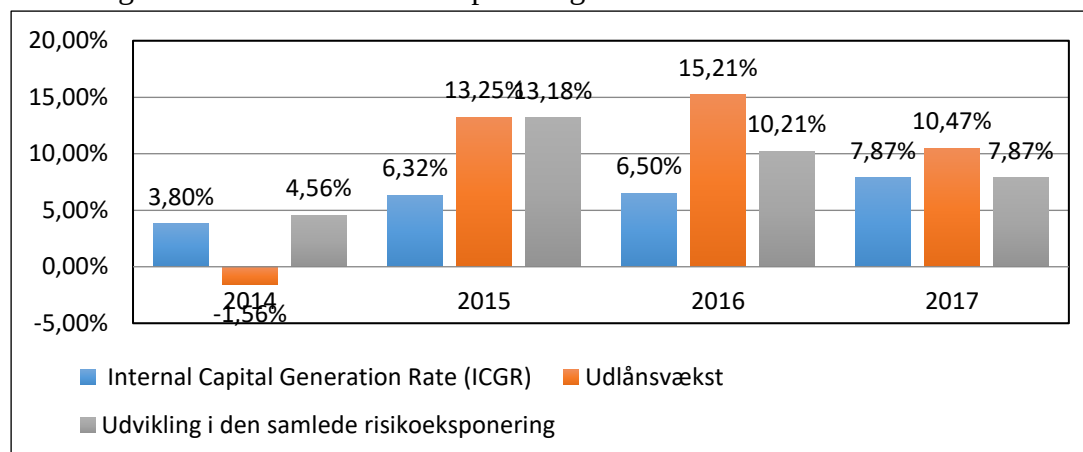
Tabel 7 ICGR inkl. 1/Capital ratio, ROA og ERR, Sparekassen Kronjylland⁵⁴

Ovenstående figur viser, at der sker en generel forbedring af ICGR. Grunden til den store stigning i ICGR fra 2014 til 2015 skyldes en stigning i samtlige tre dele i beregningen af ICGR. Capital ratio stiger, da egenkapitalen ikke vækster i samme grad som aktiverne. I 2015 opkøbte de Vorbasse Hejnsvig Sparekasse, hvilket anses som den primære grund til stigning i aktiverne, sammenholdt med at egenkapitalen ikke stiger i samme tempo. ROA stiger væsentligt fra 2014 til 2015, dette skyldes stigningen i resultatet efter skat, der stiger med over 70%, hvilket skyldes stigende rente- og gebyr indtægter, faldende nedskrivninger der modsvares af stigninger i udgifter til personale og administration. Stigningen i resultatet efter skat, sammenholdt med at aktiverne alene stiger med 16%, betyder at ROA forbedres. ERR forbedre samtidig, grundet det store stigninger i resultatet efter samtidig med renten på garantkapitalen falder fra 2014 til 2015. Fra 2015 til 2016 stiger ICGR en smule, grundet egenkapitalen vækster mindre end aktiver, der stiger primært grundet en stor vækst i udlånet på tDKK 1.730.474 af den samlede stigning i aktiverne på tDKK 2.405.800. ERR har også positiv udvikling, grundet stigning i resultatet efter skat uden renteudbetaling på garantkapitalen stiger tilsvarende.

Den forholdsmæssige store stigning i ICGR fra 2016 til 2017 skyldes primært, at det er lykkedes at forbedre ROA med ca. 30%, hvilket primært skyldes at nedskrivninger udvikler sig positivt med tDKK 136.992 mens resultatet efter skat stiger med tDKK 80.626 fra 2016 til 2017.

⁵⁴ Egen tilblivelse

Af nedenstående figur ses udviklingen i ICGR sammenholdt med udlånsvæksten og udviklingen i den samlede risikoeksponering.



Figur 13 ICGR Sparekassen Kronjylland⁵⁵

Sparekassen Kronjylland har gennem perioden en positiv ICGR, der løbende forbedres. Det betyder, at Sparekassen Kronjylland kan udvide balancen og derved udlånet yderligere uden, at det belaster solvensen. Både i 2015 og 2016 stiger udlånsvæksten med mere end ICGR uden at solvensen falder. Dette skyldes primært, at der optages yderligere hybrid kernekapital og supplerende kapital, der betyder at kapitalgrundlaget stiger udover det som resultatet påvirkes kapitalgrundlaget. I 2017 har Sparekassen Kronjylland en vækst i udlånet, der er lig med ICGR, hvor solvensen også forbedres. Dette skyldtes blandt andet, at der sker en stigning i garantkapitalen på tDKK 292.429 svarende til 45% stigning fra 2016 til 2017. Den positive udvikling betyder, at Sparekassen Kronjylland kan fortsætte med at vækste på udlånet. De skal dog have fokus på, at væksten i udlånet ikke bliver for kraftig, så det påvirker solvensen negativt fremover, samtidig med at kapitalkravene i fremtiden forøges.

Langå Sparekasse:

Udviklingen i ICGR

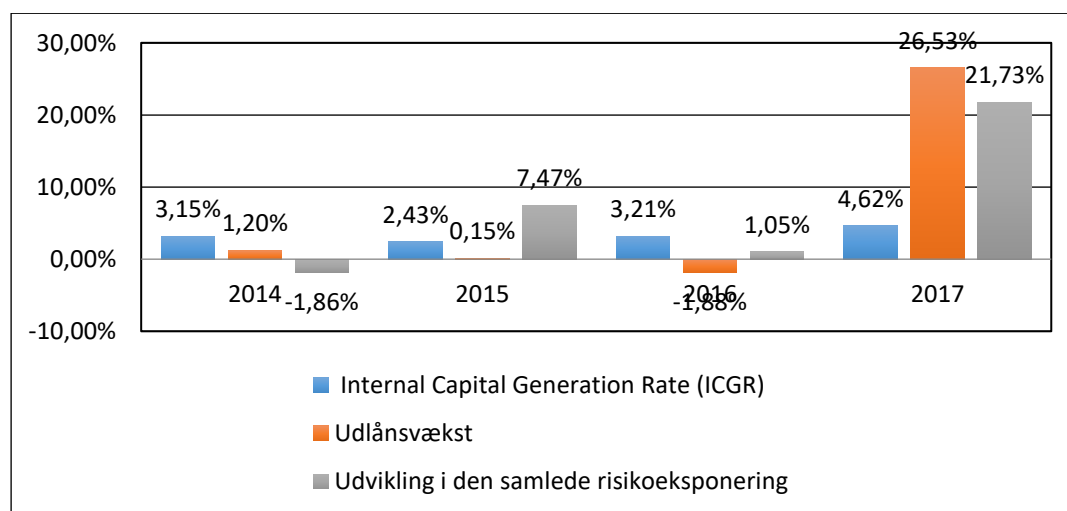
	2014	2015	2016	2017
1/Capital ratio	7,12	7,38	7,39	7,39
ROA	0,46%	0,35%	0,45%	0,64%
ERR	95,60%	94,53%	96,03%	97,45%
ICGR	3,15%	2,43%	3,21%	4,62%

Tabel 8 ICGR inkl. 1/Capital ratio, ROA og ERR, Langå Sparekasse

⁵⁵ Egen tilblivelse

Det ses af udviklingen at ICGR forbedres fra 2014 til 2017, men at den falder fra 2014 til 2015. Faldet skyldes primært et fald i ROA, hvilket skyldes at resultat efter skat falder, primært grundet omkostningerne til personale og omkostningerne stiger, uden at netto rente og gebyrindtægterne stiger. Stigningerne i omkostningerne modsvares primært af faldet i nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender fra 2014 til 2015. Samtidig med faldet i ROA sker der også et fald i ERR, da renten til garantkapital stiger fra 2014 til 2015, samtidig med at resultatet efter skat falder. Modsat ERR og ROA, så stiger forholdet mellem egenkapitalen og aktiverne, da egenkapitalen ikke stiger ligeså meget som aktiverne. Forholdet mellem egenkapital og aktiverne er stabil fra 2015 til 2017, hvor grundet til forbedringer i ICGR skyldes en forbedring af ROA og ERR. ROA og ERR forbedres, da der sker store stigninger i resultat både fra 2015 til 2016 og igen til 2017. Stigningerne fra 2015 til 2016 skyldes primært at udviklingen i kursreguleringer påvirker resultatet positivt med tDKK 4.534 og andre driftsudgifter falder med tDKK 1.557 til tDKK 7, disse forbedringer modsvares af en stigning i udgifter til personale og administration med tDKK 3.033. Forbedringerne i resultatet fra 2016 til 2017 sker ved at netto rente- og gebyrindtægter med tDKK 4.814, men der sker også store stigninger i udgifterne til personale og administration, de stiger med tDKK 3.947.

I nedenstående graf, ses udviklingen i Langå Sparekasses ICGR, sammenlignet med væksten i udlån og i den samlede risikoeksponering.



Figur 14 ICGR Langå Sparekasse⁵⁶

Beregningen af ICGR for Langå Sparekasse viser, at de kan tillade sig at udvide balancen og derfor vækste i udlånet i perioden. De opnår ikke at vækste i udlånet i perioden fra 2014-2016,

⁵⁶ Egen tilblivelse

men stiger eksplosivt med 26,53% 2017, hvilket ifølge deres regnskab primært skyldes, at de har åbnet en filial i Randers. Den store stigning i udlånet har haft betydning på solvensen, der fra 2016 til 2017 er faldet med 3,4%-point (Figur 3). Dette viser, at ledelsen i Langå Sparekasse, hvis de ønsker at opretholde samme solvensprocent, skal have fokus på stigningen i udlånet bliver på et lavere niveau end det seneste år. Alternativt skal de have fokus på at forbedre kapitalgrundlaget udover det, som det eventuelle fremtidig overskud kan forøge det med.

Det er positivt, at de på trods af et relativt stort fald i ICGR fra 2014 til 2015, formår at løfte deres ICGR både i 2016 og 2017.

	2014	2015	2016	2017
Langå Sparekasse	3,15%	2,43%	3,21%	4,62%
Sparekassen Kronjylland	3,80%	6,32%	6,50%	7,87%
Ringkjøbing Landbobank	9,74%	9,14%	9,98%	9,58%
Den Jyske Sparekasse	-9,66%	1,03%	4,33%	3,44%

Tabel 9 Sammenligning udvikling ICGR

Sammenligning:

Både Langå Sparekasse og Sparekassen Kronjylland har en positiv ICGR, men Sparekassen Kronjylland præsterer resultater, der vokster væsentlig mere, målt op mod egenkapitalen end Langå Sparekasse, hvilket fremgår af ROA. Ses der på de to andre elementer i beregningen af ICGR, 1/Capital ratio og ERR, er Langå Sparekasse bedre målt på begge disse tal i hele perioden. At Sparekassen Kronjylland har en højere ICGR, betyder også, at deres forudsætninger for at vækste på udlånet, er bedre end for Langå Sparekasse. Sammenlignet med referencebankerne har Sparekassen Kronjylland også en god og stabil udvikling. Målt på dette nøgletal formår de også at indsnævre spændet til Ringkjøbing Landbobank, der har en meget stabil udvikling i ICGR. I forhold til referencebankerne har Langå Sparekasse stadig et stor spænd op til Ringkjøbing Landbobank, men de bliver presset af Den Jyske Sparekasse. En fusion kunne på baggrund af ICGR ses som en god ide for Langå Sparekasse, da de ikke har de samme forudsætninger for at vækste som Sparekassen Kronjylland, uden at der kommer til at påvirke deres solvens negativt.

5.5 Indtjening pr omkostningskrone:

Ved hjælp af indtjening pr. omkostningskrone kan det ses, hvor meget der tjenes i forhold til omkostningerne. Det beregnes på baggrund af denne formel:

$$\text{Indtjening pr. omkostningskrone} = \frac{\text{Indtægter}}{\text{Omkostninger (ekskl. skat)}}$$

Sparekassen Kronjylland:

Udviklingen i indtjening pr. omkostningskrone:

	2014	2015	2016	2017
Netto rente-og gebyrindtægter	942.465	1.002.070	999.734	995.068
Kursreguleringer	8.678	-255	67.492	115.555
Andre driftsindtægter	73.659	59.916	24.250	17.664
Resultat af kapitalandele	-8.800	25.552	50.973	36.393
Samlede indtægter	1.016.002	1.087.283	1.142.449	1.164.680
Udgifter til personale og administration	608.779	683.991	742.783	808.296
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	36.491	35.276	28.541	35.424
Andre driftsudgifter	29.015	29.682	2.056	2.458
Nedskrivninger	199.930	104.862	93.847	-43.143
Samlede omkostninger	874.215	853.811	867.227	803.035
Indtjening pr. omkostningskrone	1,16	1,27	1,32	1,45

Tabel 10 Indtjening pr. omkostningskrone, Sparekassen Kronjylland⁵⁷

Sparekassen Kronjylland har formået at forbedre deres indtjening pr. omkostningskrone alle årene. De samlede indtægter stiger alle årene. Fra 2014 til 2015 er det primært stigningen i netto rente- og gebyrindtægter der er grunden til stigningen, de falder lidt de efterfølgende år, ligesom de andre driftsindtægter falder alle årene. I årene 2015 til 2017 løftes indtægterne af kursreguleringerne. Omkostningerne falder i hele perioden, dette skyldes primært en god udvikling i nedskrivninger, derudover falder andre driftsudgifter. De falder væsentligt fra 2015 til 2016, hvor der ikke længere skal betales til bankpakkerne. Modsat faldene i nedskrivninger samt andre driftsudgifter stiger omkostningerne til personale og administration med tDKK 199.517 fordelt med stigninger alle årene. Skal de lykkedes at forbedre indtjeningen vurderes det, at der skal være stor fokus på omkostningerne til personale og administration.

Langå Sparekasse:

⁵⁷ Egen tilblivelse

Udviklingen i indtjening pr. omkostningskrone:

	2014	2015	2016	2017
Netto rente-og gebyrindtægter	32.771	32.560	32.449	37.264
Kursreguleringer	-12	-967	3.567	2.170
Andre driftsindtægter	10	0	0	
Resultat af kapitalandele	0	0	0	0
Samlede indtægter	32.769	31.593	36.016	39.434
Udgifter til personale og administration	20.532	23.268	26.301	30.248
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	383	503	1.394	-119
Andre driftsudgifter	1.620	1.664	7	0
Nedskrivninger	5.315	2.021	2.306	1.094
Samlede omkostninger	27.850	27.456	30.008	31.223
Indtjening pr. omkostningskrone	1,18	1,15	1,20	1,26

Tabel 11 Indtjening pr. omkostningskrone, Langå Sparekasse⁵⁸

Det ses af figuren, at Langå Sparekasse grundet tab på kursreguleringer i 2015 har en faldende indtjening pr. omkostningskrone, da der sker et lille fald i omkostningerne. Nedskrivningerne falder med tDKK 3.294 i 2015, dette fald modsvares af at udgifterne til personale og administration stiger med tDKK 2.736. I 2016 og 2017 stiger indtjeningen pr. omkostningskrone, dette selvom udgifterne stiger i perioden. Stigningen i udgifter skyldes at udgifterne til personale og administration begge år. Udgifterne til ”Andre udgifter” falder, som følge af der ikke længere skal betales til bankpakkerne⁵⁹. Grunden til at indtjeningen stiger mere end omkostningerne i 2016 skyldes at kursreguleringerne stiger fra minus tDKK 967 i 2015 til plus tDKK 3.567 i 2016. I 2017 skyldes stigningen i indtjeningen at netto rente- og gebyrindtægter stiger med tDKK 4.815 grundet renten er nedsat på indlån, stigende renteindtægter grundet udlånsvækst samt at gebyrindtægterne er steget grundet et højere aktivitetsniveau⁶⁰.

Sammenligning:

	2014	2015	2016	2017
Sparekassen Kronjylland	1,2	1,3	1,3	1,5

⁵⁸ Egen tilblivelse

⁵⁹ (Langå Sparekasse, 2016 s. 11)

⁶⁰ (Langå Sparekasse, 2017 s. 11)

Langå Sparekasse	1,2	1,2	1,2	1,3
Ringkjøbing Landbobank	2,5	2,6	2,8	3,1
Den Jyske Sparekasse	0,9	1,1	1,1	1,2

Tabel 12 Indtjening pr. omkostningskrone⁶¹

Sparekassen Kronjylland formår at tjene mere pr. omkostningskrone end Langå Sparekasse og Den Jyske Sparekasse. Ringkjøbing Landbobank har over dobbelt så stor indtjening pr. omkostningskrone gennem hele perioden. Dette er et udtryk, at der er potentiale til at sænke omkostningerne i fremtiden for at forbedre dette nøgletal eksempelvis ved effektiviseringer, en mulighed kunne være at undersøge muligheden for nedbringelse af personale- og administrationsomkostningerne, der stiger væsentligt i perioden.

5.6 Delkonklusion

Ved analysen af nøgletallene, kan det konkluderes, at ved opgørelsen af ROE og ROA, hvor det er udviklingen i resultatet målt op mod henholdsvis aktiverne og egenkapitalen har Sparekassen Kronjylland bedre udvikling end Langå Sparekasse. Sammenlignet med Ringkjøbing Landbobank, der udviklingen også positiv, på trods af de gennem hele perioden performere bedre, men spændet til dem formindskes.

Målt på omkostninger til funding via WACC, er Langå Sparekasse lavest, både i forhold til Sparekassen Kronjylland og til de to referencebanker. Dette er de gennem hele perioden, at de formår det skyldes primært den positive udvikling i omkostningerne til fremmede kapital, da de hverken har renteudgifter til hybrid kernekapital eller supplerende kapital, ligesom Sparekassen Kronjylland har.

De vil begge gerne vækste, men målt på ICGR har Sparekassen Kronjylland væsentlig bedre forudsætninger for dette, da de gennem perioden har formået at løfte deres ICGR mere end Langå Sparekasse og derved har bedre forudsætninger for vækst i deres udlån i fremtiden, uden at det påvirker solvensen negativt.

Begge sparekasser løfter indtjeningen i forhold til omkostningerne, men sammenlignet med Ringkjøbing Landbobank har de begge et stort potentiale til at forbedre dette nøgletal, ved enten at løfte indtægterne eller reducere omkostningerne i fremtiden.

⁶¹ Egen tilblivelse

Samlet kan det konkluderes, at både Langå Sparekasse og Sparekassen Kronjylland performer positivt, men at Sparekassen Kronjylland generelt udvikler sig mere positivt end Langå Sparekasse. I forhold til Ringkjøbing Landbobank er der potentiale for forbedringer, når der sammenlignes nøgletallene ROE, ROA og indtjening i forhold til omkostninger, her performer de væsentligt bedre. På baggrund af dette, kan det konkluderes, at ved fusion, vil der være potentiale til forbedringer af Langå Sparekasses performance.

6. Værdiansættelse og budgetteret resultatopgørelse 2018-2020 for Langå Sparekasse

Udover at analysere nøgletallene og kapitalkravene skal Sparekassen Kronjylland finde ud af, hvad værdien af Langå Sparekasse er, hvilke synergieffekter en fusion vil give og dette kan give et tilfredsstillende afkast til Sparekassen Kronjylland.

Der findes flere metoder til værdiansættelse af pengeinstitutter. Ifølge SKAT⁶², findes der flere forskellige former, at værdiansætte en virksomhed.

Der er de relative værdiansættelsesmodeller, hvor multipel analysen bruges til værdiansættelse af Langå Sparekasse, den beskrives i det kommende afsnit. Derudover findes der de kapitalværdibaseredemodeller, substansværdimodeller (likvidation) samt optionsmodeller. Ifølge SKAT⁶³ er det primært DCF (Kapitalværdibaseret model) eller multipel (relative værdiansættelsesmodel) der bruges til værdiansættelse af virksomheder.

Ved brug af DCF-modellen beregnes virksomhedens værdi på baggrund af det forventede udvikling cashflowet i en given periode frem i tid samt i en terminalperiode, hvor de diskonteres tilbage til nutidsværdi og på den baggrund værdiansættes virksomheden ved brug af denne metode stilles der store krav til budgetudarbejdelsen.

6.1 Værdiansættelse

Der er i denne opgave valgt, at bruge multipel værdiansættelse af Langå Sparekasse. Det er en relativ værdiansættelsesmodel, hvor Langå Sparekasse værdi opgøres ved hjælp af et gennemsnit af udvalgte nøgletal fra de øvrige gruppe 3 banker, der er børsnoterede. Ved den valgte værdiansættelse vurderes værdien alene på baggrund af de leverede resultater i 2017 og den markedsværdi, der er i dag. Der tages ikke hensyn til historisk tal, ligesom der heller ikke beregnes værdi ud fra forventninger til fremtidig værdi på baggrund af budgettering af fremtidig udvikling i indtjeningen. Det kan diskuteres om de øvrige pengeinstitutter er sammenlignelige med Langå Sparekasse, set i forhold til de andre er børsnoterede, samt ud fra omsætning, markedsværdi og deres egenkapital er flere gang større end Langå Sparekasse, men da de er i

⁶² (SKAT, 2013)

⁶³ (SKAT, 2013) 3.4

gruppe 3 pengeinstitutter ligesom Langå Sparekasse vurderes det som værende de mest sammenlignelige.

Nøgletallene der er valgt til multipelanalysen er P/S, P/E og P/B. De tager udgangspunkt i markedsværdien af de børsnoterede gruppe 3 banker i forhold til omsætning, resultat efter skat samt den bogførte værdi af bankerne:

P (price) udtrykker markedsværdien opgjort pr. 07.04.2018⁶⁴

S (sales) er nettoomsætningen, denne er målt som netto rente- og gebyrindtægter på baggrund af årsrapporterne for 2017.

E (earning) er resultatet efter skat 2017.

B (book) er bogført værdi af egenkapitalen ekskl. hybrid kernekapital

Værdi ud fra:

P/S beregnes med denne formel

$$P/S = \frac{\text{Markedsværdi}}{\text{Nettoomsætning}}$$

P/S står for price to sales ratio og viser hvor mange gange markedsværdien er højere end nettoomsætningen i et børsnoteret selskab. P/S beregnet til at være 2,01⁶⁵ i gennemsnit for de 12 børsnoterede gruppe 3 banker. Der er store udsving i P/S, der svinger fra 0,89 til 3,65 i de 12 banker.

Langå Sparekasse kan på baggrund af P/S beregnes til tDKK 52.550.

P/E kaldes på engelsk price earning og beregnes ved denne formel:

$$P/E^{66} = \frac{\text{Markedsværdi}}{\text{Overskud}}$$

Ved denne beregning findes prisen for en krones overskud i de enkelte pengeinstitutter. En høj P/E betyder, at virksomheden/pengeinstituttet er højt værdi sat og en lav P/E viser at det er lavt værdiansat. Det vil derfor kunne tolkes at prisen pr. krones overskud er mindre ved en

⁶⁴ (Nordnet, 2018)

⁶⁵ Bilag 17

virksomhed/pengeinstitut der er lavt værdsat. Der er stor forskel på de beregnede P/E, der varierer mellem laveste P/E på 2,73 og den højeste er på 12,5, den gennemsnitlige P/E er 7,3⁶⁷.

Værdien af Langå Sparekasse kan på baggrund af P/E beregnes til tDKK 51.192, dette findes med at bruge gennemsnittet på 7,3 og gange med Langå Sparekasses overskud i 2017 på tDKK 7.014 efter skat.

P/B (price to book) på dansk, kaldet kurs indre værdi (K/I) udtrykker hvor meget egenkapitalen udgør af markedsværdien, og hvad en kroners egenkapital koster. P/B beregnes med følgende formel:

$$P/B^{68} = \frac{\text{Markedsværdi}}{\text{Bogført værdi af egenkapital ekskl. hybrid kernekapital}}$$

P/B viser hvor mange gange markedsværdien er lavere eller højere end den bogførte værdi. Med denne værdi kan der tolkes på, om investorer vurderer, at der er potentiale til vækst i fremtiden, ved at P/B er over en. Den gennemsnitlige pris pr. kroners egenkapital er beregnet til 0,78, hvilket viser, at markedet har værdiansat gruppe 3 bankerne til mindre end den bogførte værdi i regnskaberne. Opgørelsen af P/B, viser der er relativt store udsving i værdiansættelsen ud fra den bogførte værdi, der svinger fra 0,54 til 1,18⁶⁹.

Ved at opgøre værdien af Langå Sparekasse ved hjælp af disse tre nøgletal, opnås det, at værdien opgøres på baggrund flere variable i regnskaberne og ikke alene med baggrund af et rekordregnskab.

Værdien af Langå Sparekasse kan på baggrund af P/B beregnes til tDKK 105.127.

tDKK	Multipel	Langå Sparekasse 2017	Værdi
Omsætning	2,01	26.142	52.520
Overskud	7,30	7.014	51.192
Bogført værdi	0,78	134.244	105.127
Gennemsnit			69.613

Tabel 13 Langå Sparekasses værdi pba. Multipel Analyse⁷⁰

⁶⁷ Bilag 17

⁶⁸ (Christensen, 2014 s. 193)

⁶⁹ Bilag 17

⁷⁰ Egen tilblivelse

Med baggrund i de beregnede værdier, kan Langå Sparekasses værdi opgøres til tDKK 69.613 jf. figur 22. Dette er en værdi der er meget under den værdi som Langå Sparekasse har ifølge deres beregnede egenkapital.

Langå Sparekasse har i 2017 tjent tDKK 7.014 efter skat og forventer i 2018 at tjene ca. tDKK 3.000-3.500 før skat. Fratrukket 22,5% i skat, giver det et resultat efter skat på tDKK 2.340-2.730. Ved en købspris på tDKK 69.613 giver dette en forretning på 3,34-3,89% efter skat, hvilket betyder at købesummen er tjent hjem i løbet af 25-30 år, hvilket ikke vurderes interessant for Sparekassen Kronjylland, grundet den lange tilbagebetalingstid samt der også vil være omkostninger til finansiering af købet.

6.2 Budgetteret resultatopgørelse 2018-2020

Ved at købe Langå Sparekasse, vil Sparekassen Kronjylland kunne opnå nogle synergieffekter i forhold den fremtidige indtjening. Disse synergieffekter vil blive analyseret i følgende afsnit for, at finde den fremtidige indtjening i Langå Sparekasse ved at den fusionerer med Sparekassen Kronjylland, samt for at finde ud af om investeringen kan gøres rentabel.

Denne analyse, er lavet med udgangspunkt i resultatopgørelsen 2017 for Langå Sparekasse, og med de forventede synergieffekter ved en fusion med Sparekassen Kronjylland. Der laves efterfølgende et budget for de kommende 3 år, for at finde ud af, om forventningerne til de fremtidig resultater for Langå Sparekasse, kan forbedres ved en fusion.

Budgetforudsætninger for ny resultatopgørelse i Langå Sparekasse:

Rente- og gebyrindtægter:

Der forventes en stigning i indtægterne, såfremt indskudsbevisrenten ændres fra de nuværende minus 0,65%. Danske Bank forventer tidligst positive pengepolitiske renter i 2020⁷¹. Det forudsættes, at indskudsbevisrenten stiger til minus 0,40% i 2019 og til 0,0% i 2020, hvilket giver mulighed for at sætte renten op på udlånene. Ved fusion med Sparekassen Kronjylland forventes stigningerne i udlånet ikke at forsætte. Det skyldes, at Langå Sparekasse i perioden 2014-2016 har haft uændret udlån, der alene er steget i 2017.

⁷¹ (Danske Bank Research, 2018)

Langå Sparekasses indlån er steget med 5,9% i gennemsnit pr. år fra 2014-2017 og Sparekassen Kronjyllands indlån stiger i samme periode, med 10,8% i gennemsnit. Stigninger i indlån og udlån for Sparekassen Kronjylland sker blandt andet ved åbning af nye filialer og køb af Vorbasse Hejnsvig Sparekasse. Der budgetteres med en årlig stigning i det samlede indlån med 5% lidt under niveauet fra Langå Sparekasse, da grundlaget for stigninger som dem i Sparekassen Kronjylland ikke vurderes realistiske at kunne føre med i dette budget. Der regnes i renteudgifterne ikke med, at rentestigninger vil påvirke rente på indlån, da dette tidligst vil blive aktuelt ved positiv indskudsbevisrente.

Ved fusioner, hvor kundernes lokale pengeinstitut lukker eller bliver overtaget af andet pengeinstitut, vil det kunne forventes, at nogle kunder undersøge mulighederne i et andet pengeinstitut. Men grundet der ikke er andre pengeinstitutter i Langå, samt at Sparekassen Kronjylland også er lokalt pengeinstitut med hovedsæde i Randers, forventes det at dreje sig om ganske få kunder, der vil skifte som følge af en fusion, hvorfor der ikke budgetteres med fald i ud- og indlån grundet kunder skifter pengeinstitut som følge af en fusion

Udbytte af aktier:

Her er budgettet med det gennemsnitlige udbytte tDKK 166 for årene 2014 til 2016, da udbyttet i 2017 er væsentligt over de foregående år.

Gebyrindtægter:

Både udbytte, gebyrer og provisionsindtægter regnes som et gennemsnit af indtægter i perioden fra 2014-2016. 2017 er taget ud, da der i 2017 sker store ændringer i disse poster, hvoraf hovedparten af stigningerne kan tilskrives engangsindtægter i forbindelse med ny-udlån⁷².

Kursreguleringer:

Fastsættes til tDKK 1.000, der har været stor udsving i kursreguleringerne på grund af de store udsving i perioden, og posten er meget afhængig af udviklingen i aktie og obligationskurserne.

Udgifter til personale og administration:

⁷² (Langå Sparekasse, 2017 s. 11)

Ved en fusion, vil der kunne ske flere forandringer i Langå Sparekasse, hvor mange administrative opgaver vil kunne flyttes til en hovedsædefunktion i Sparekassen Kronjylland. For at kunne beregne besparelser i udgifter til personale og administration, er der taget udgangspunkt i antal ansatte i Sparekassen Kronjylland i forhold til det samlede udlån i Sparekassen Kronjylland pr. 31.12.2017. Der havde Sparekassen Kronjylland udlånt tDKK 20.305 pr. ansat. Måling alene på dette parameter, vil antallet af ansatte i Langå Sparekasse på baggrund af det samlede udlån i Langå Sparekasse, kunne reduceres fra 25,4 ansatte til 19 ansatte. Der vil på denne baggrund, kunne laves en besparelse på denne udgiftspost, ligesom udgifter til bestyrelsen vil kunne spares, da bestyrelsen i Sparekassen Kronjylland ikke forventes at ville blive udvidet ved fusionen. De gennemsnitlige løn og administrationsomkostninger til personalet i Langå Sparekasse, hvor lønnen til direktionen og bestyrelsen er fratrasket, var i 2017 tDKK 1.161 pr. ansat. Der korrigeres i budgettet for kendte overenskomstmæssige stigninger i 2018 og 2019 på 1,95% og 2,0% og anslået til 2,0% i 2020⁷³.

Skal der ske fyringer, vil der vil være opsigelsesvarsler, derfor forventes besparelser først at træde i kraft fra 2019. Fyringer er ikke nødvendigvis nødvendige, da der også vil være muligheder for besparelser ved naturlig afgang. En af de lønninger der vil blive sparet ved fusionen, er løn til direktion og bestyrelsen, samt en gennemsnitlig lønbesparelse på de resterende 6,4 ansatte der kan spares ved fusionen. Derudover kan filialen i Randers sammenlægges med de eksisterende afdelinger Sparekassen Kronjylland har i Randers uden det vurderes, at det vil betyde kundeforladelse, da det forventes, at kunderne vil kunne beholde deres rådgiver og fortsat have en "lokal" Sparekasse. Derved kan udgiften til leje af filialen i Randers spares. På baggrund af Langå Sparekasses årsrapporter for 2016 og 2017, er lejen forudsat til tDKK 192, hvor det af noten eventualforpligtelser, fremgår at der er indgået huslejekontrakt med uopsigelighed. Denne falder fra 2016 til 2017 fra tDKK 688 til 496. Det anslås, at lejemålet er uopsigelige frem til 30.06.2020, hvorfra besparelsen kan indregnes.

Langå Sparekasse har deres hovedsæde og afdeling i samme bygning i Langå. Det vil derfor ved flytning af hovedsædefunktioner til Randers kunne forventes, at bygningen i Langå er for stor. Der vil evt. kunne opnås en lejeindtægt ved at leje en del af bygningen ud, eller den vil kunne sælges og afdelingen vil kunne finde et mindre lokale i Langå til at have afdelingen. I

⁷³ (Finansforbundet, 2017)

2017 har de købt lejlighed i København til brug for når direktionen er til møder, den vil ligesom hovedsædet forventes at kunne sælges.

Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver og andre udgifter:

Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver, er anslået til at være gennemsnittet over de seneste 4 år tDKK 540 og andre driftsudgifter til tDKK 0 grundet den har været det de seneste to år som følge af at der ikke længere er udgifter til bankpakkerne.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.:

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender er alle årene sat til 0,5% af de samlede udlån og garantier ultimo 2017. Nedskrivningsprocenten er bestemt med baggrund i årsrapporten 2017, hvor det er oplyst, at den sættes til 0,5% i 2018⁷⁴. Dette passer med nedskrivningerne i 2015 og 2016, hvor de var cirka 0,5%. I 2017 var de 0,18%, dette vurderes at være urealistisk at budgettere med, da det er meget lav.

Skat:

Selskabsskatten er sat til 22% som er den aktuelle sats.

Budgetteret resultatopgørelse 2018-2020:

Resultatopgørelse tDKK:	2017	2018	2019	2020
Renteindtægter	27.433	27.433	27.502	27.611
Renteudgifter	1.291	1.356	1.423	1.494
Netto renteindtægter	26.142	26.077	26.078	26.117
Udbytte af aktier mv.	405	166	166	166
Gebyrer- og provisionsindtægter	12.123	9.908	9.908	9.908
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	1.406	943	943	943
Netto rente- og gebyrindtægter	37.264	35.207	35.208	35.247
Kursreguleringer	2.170	1.000	1.000	1.000
Andre driftsindtægter	0	0	0	0
Udgifter til personale og administration	30.248	22.487	22.937	23.300
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-119	540	540	540
Andre driftsudgifter	0	0	0	0
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	1.094	2.988	2.988	2.988
Resultat før skat	8.211	10.192	9.743	9.419

⁷⁴ (Langå Sparekasse, 2017 s. 16)

Skat	1.197	2.242	2.143	2.072
Årets resultat	7.014	7.949	7.599	7.346

Tabel 14 Budgetteret resultatopgørelse, Langå Sparekasse⁷⁵

Af den budgetterede resultatopgørelse fremgår det, at Sparekassen Kronjylland ved overtagelse af Langå Sparekasse vil kunne opnå flere positive synergieffekter. De vil kunne opnå et resultat, der er væsentligt over det, der fremgår af Langå Sparekasses egne forventninger til 2018. Det er primært på udgifterne personale- og administration, som er den post, der vil kunne spares på.

Der er usikkerheder i den budgetterede regnskabsopgørelse om udviklingen i renter, gebyrer, nedskrivninger, kursreguleringer med videre.

Gennemsnittet af de budgetterede resultater efter skat tDKK 7.631, betyder at den vurderede købspris tDKK 69.613 for Langå Sparekasse kan betales på lidt over 9 år, svarende til en forrentning af den vurderede købssum på ca. 11% i gennemsnit pr. år. De kan finansiere prisen for Langå Sparekasse, dels ved at låne pengene som fremmedkapital eller via egenkapital, eller en kombination af disse. I beregningen af WACC, var prisen for fremmedkapital i 2017 på 0,2% og 1,06% for egenkapital. Modregnes WACC i den forventede forrentning af købesummen, vil der forsat være en forrentning på 10%, hvis det finansieres via egenkapital og næsten 11% hvis det finansieres via fremmedkapital.

Ved sammenligning med Sparekassen Kronjyllands udvikling, i deres forrentning af egenkapitalen (ROE). I 2017 havde de en egenkapitalforrentning på næsten 9%, på grundlag af dette, vil en fusion være en fornuftig investering for Sparekassen Kronjylland. Det er med en hvis usikkerhed, om budgettet passer og de forventede optimeringer giver den forventede positive udvikling i resultatet, men det vurderes også at være muligheder for flere optimeringer. I beregningerne er der ikke taget højde for eventuelle omkostninger til advokater, revisorer, nye skilte med videre, ligesom der ikke er regnet med, at der er omkostninger til udtrædelse af datacentral, da de begge er medlem af SDC.

6.3 Delkonklusion

Sparekassen Kronjylland vil ved fusion med Langå Sparekasse til en pris på tDKK 69.613 have muligheder for at udnytte, at de allerede har afdelinger i Randers. Derudover er Langå

⁷⁵ Egen tilblivelse

Sparekasse et mindre pengeinstitut, hvor det kan lade sig gøre at opnå hurtige besparelser. Set i forhold til Langå Sparekasses budgetterede overskud for 2018, kan det forbedres ved at udnytte Sparekassen Kronjylland er et større pengeinstitut og derved opnås besparelser og effektiviseringer. Der samtidig muligheder for salg af Langå Sparekasses domicil-egendomme i Langå hvor hovedsædet er og den lejlighed i København, som de købte til brug for direktionen, når de er til møder i København. Dette vil betyde yderligere reduktion af udgifterne til administration, samt frigive likviditet.

Det vil kunne opnås en fornuftig forrentning af investeringen ved fusion, der også er noget bedre end den nuværende egenkapitalforrentning, der er den bedste gennem de seneste fire regnskabsår.

7. Hvordan integreres Langå Sparekasse succesfuldt ind i Sparekassen Kronjylland

Set ud fra et organisatorisk synspunkt vil en fusion påvirke mange i Langå Sparekasse, og det vil medføre en stor organisatorisk opgave for Sparekassen Kronjylland. Ved fusioner ses det ofte, at der udelukkende fokuseres på, om forudsætningerne for en økonomisk succesfuld fusion er tilstede. Ofte glemmer beslutningstager dog at have in mente, at forudsætningerne for en organisatorisk fusion også skal være til stede og have mulighed for at blive en succes⁷⁶.

For Sparekassen Kronjylland er det vigtigt at fokusere på, hvordan en succesfuld organisatorisk fusion implementeres. Der er forskelle på alle organisationer, også mellem de to sparekasser selv om de begge er garantsparekasser. Der er stor forskel på dem bl.a. størrelsesforskel ved antal filialer og medarbejdere, hvilket kun understøtter vigtigheden af en nøje gennemtænkt proces. Dette vil blive analyseret med udgangspunkt i:

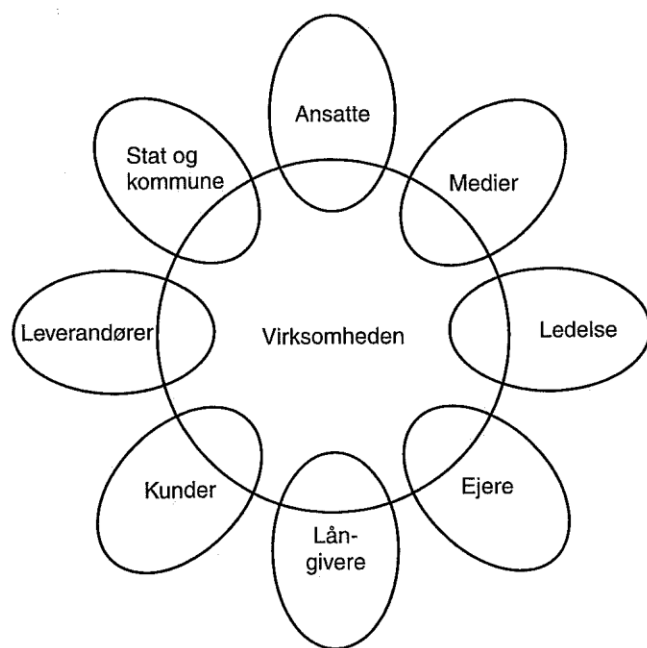
- Interessenter
- Forandringsagent
- Kultur
- Modstand mod forandring

Disse fire parametre er valgt for at belyse den forandring, der kommer til at ske ved en fusion.

7.1 Interessenter

Til at finde de interessenter, der skal fokuseres på i forbindelse med fusionen, tages der udgangspunkt i interessentmodellen:

⁷⁶ (Rasmussen, 2018)



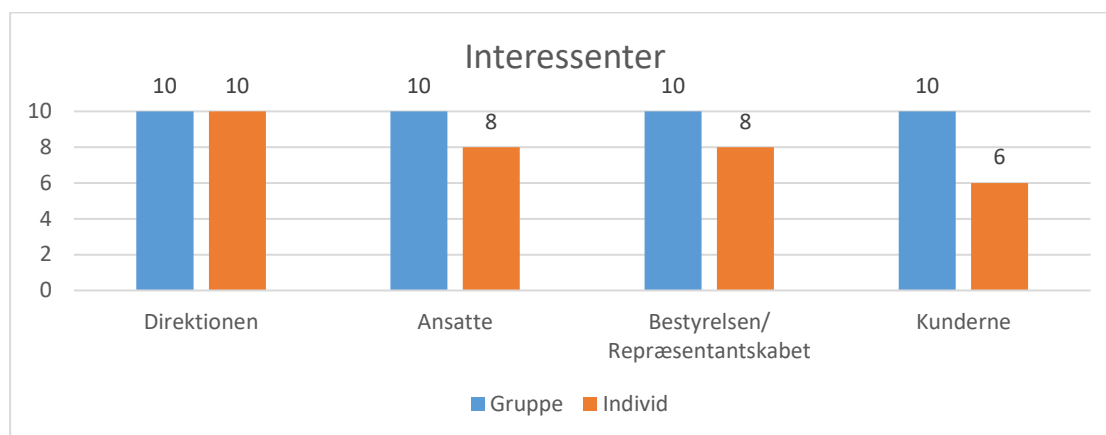
Figur 15 Interessentmodellen⁷⁷

Som det fremgår af ovenstående model, er der mange interessenter der bliver berørt ved eksempelvis en mulig fusion som denne. Denne interessentanalyse tager udgangspunkt i Langå Sparekasse og de vurderede vigtigste interessenter i tilfælde af en fusion, da den primære forandring sker for Langå Sparekasse. Sparekassen Kronjylland er den fortsættende sparekasse, og deres interessenter har så sent som i 2015 gennemgået en fusion med et mindre pengeinstitut. Det betyder imidlertid ikke, at det ikke har nogen betydning for interessenterne i Sparekasse Kronjylland, men det vurderes ikke at være det primære fokus i forbindelse med denne fusion, da de vil opleve at Sparekassen Kronjylland vokser med en afdeling og den formentlig vil fortsætte som hidtil.

I interessentanalysen udarbejdes der kun en analyse på de vurderede primære interessenter. Disse vurderes at være kunderne, ansatte, ejerne i form af bestyrelsen og repræsentantskabet, da det er dem, der repræsenterer ejerne (garanterne), samt ledelsen i form af direktionen. Disse fire interessentgrupper vurderes om de primære, da det vurderes at være dem der vil blive berørt mest i tilfælde af en fusion, og der er de vigtigste for at fusionen bliver en succes.

Vigtigheden af interessenterne, er forskellige og derfor tildeles de valgte interessenter en karakter fra 1-10 både som gruppe og som individ, alt efter hvor vigtige de er, for at fusionen bliver en succes. Vigtigheden vil blive analyseret både på gruppeniveau samt på individniveau.

⁷⁷ (Bakka, et al., 2014 s. 19)



Figur 16 Interessentanalyse Langå Sparekassen⁷⁸

Direktionen 10/10:

Langå Sparekasse er et mindre pengeinstitut, og direktionen består kun af én person, hvorfor de får samme karakter 10. Det er vigtigt at overbevise direktøren om, at fusionen er vigtig for Langå Sparekasse. Hvis direktøren ikke er overbevist, vil det også være svært at overbevise de øvrige interessenter. Dette fordi det formentlig vil være ham Sparekassen Kronjylland vil tage kontakt til i de indledende forhandlinger. Desuden vil direktøren skulle præsentere det for bestyrelsen, eventuelt repræsentantskabet, de ansatte i Langå Sparekasse, og være med til at gennemføre fusionen.

Bestyrelsen/repræsentantskabet 10/8:

Bestyrelsen og repræsentantskabet er valgt som en fælles interessent. Bestyrelsen er formentlig dem, der først vil blive præsenteret for en mulige fusion, og derefter vil den blive forelagt repræsentantskabet, som skal beslutte den endelige fusion. Repræsentantskabet er den øverste myndighed i Langå Sparekasse, og den der afgør, om Langå Sparekasse skal lade sig fusionere med Sparekassen Kronjylland. Da repræsentantskabet er den øverste myndighed, og den skal tage den endelige beslutning, vurderes de at være de vigtigste interessenter for Sparekassen Kronjylland, da en fusion ikke kan lade sig gøre uden deres opbakning. Ifølge vedtægterne for Langå Sparekasse består repræsentantskabet af 30-45 medlemmer. Ifølge regnskabet 2017 er der 33 medlemmer, hvoraf 2/3-dele vil skulle stemme for en fusion. Et godt eksempel på vigtigheden af at overbevise repræsentantskabet om fordelene ved en fusion er, da repræsentantskabet i den lille Søby Sparekasse i efteråret 2017 gik mod bestyrelsen og

⁷⁸ Egen tilblivelse

direktionen, om fusion med Sparekassen Djursland⁷⁹. For at kunne lave en fusion er alle medlemmer i bestyrelsen og repræsentantskabet vigtige for Sparekassen Kronjylland. Dog skal ikke alle bakke op for at en fusion kan blive en realitet, hvorfor det enkelte medlem i bestyrelsen/repræsentantskabet tildeles 8, hvilket viser at de også er vigtige som enkeltpersoner.

Ansatte 10/8:

Det er vigtigt, at de ansatte bakker op om fusionen. De har den daglige kontakt til kunderne og dermed mulighed for at påvirke dem positiv omkring fusionen. Det er kunderne, der gør, at Langå Sparekasse tjener penge, uden dem er der ingen forretning. De ansatte som gruppe er også vigtig, da en fusion ikke bliver en succes uden, de synes om det. Den enkelte ansatte har ikke ligeså meget magt som alle de ansatte, som samlet enhed, men er forsat vigtige, hvorfor de får karakteren 8. Da Sparekassen Langå er et mindre pengeinstitut, er den enkelte ansatte også vigtig, da han/hun udgør en stor del af det samlede antal medarbejdere i Langå Sparekasse.

Kunderne 10/6:

Kunderne er vigtige interessenter. Det er dem, der sikrer, at der tjenes penge i Langå Sparekasse og det er altafgørende, at de fortsætter som kunder ved en fusion. Det er vigtigt, at de også overbevises om, at en fusion er en god ide. Den enkelte kunde er vurderet til 6, men 10 som gruppe, da de er meget vigtige. Det vigtigt, at kunderne som gruppe synes fusionen er en god ide, og derved er indstillet på en fusion. I forbindelse med en fusion vil de andre tre interessenter dog være mere vigtige, da de påvirker kunderne og er dem, som skal forklare kunderne, hvorfor en fusion er en god ide. Ved en fusion vil der være en risiko for stor utryghed ved specielt kunder fra Langå Sparekasse, da de mister deres lokale pengeinstitut ved sammenlægningen, men de vil stadig have en lokal afdeling i byen.

7.2 Forandring og modstand imod forandring

Ved en fusion vil interessenterne og i særdeleshed medarbejderne i Langå Sparekasse opleve stor forandring, da de vil blive integreret i en større organisation med nye forretningsgange, kulturer mv.. For at sikre denne integration er det vigtigt, at direktionen i Sparekassen Kronjylland ikke kun fokuserer på økonomien i fusionen med Langå Sparekasse, men også på hvordan det sikres, at medarbejdernes og kundernes inkl. garanternes overgang sker bedst

⁷⁹ (Lilmoes, 2017)

muligt. Bliver medarbejderne ikke integreret ordentligt, kan det betyde manglende motivation og dermed arbejdsglæde for medarbejderne. Mens der ved manglende fokus på kunderne kan ske at de skifter pengeinstitut, hvilket påvirker bankens indtjeningen, og det økonomiske incitament for fusionen forsvinder. Dette betyder, at det er vigtigt for Sparekassen Kronjylland at have fokus på at få integreret medarbejderne, i processen med at blive en del af Sparekassen Kronjylland, da det er dem, som har den daglige kontakte med kunderne. Lykkes sammenlægning med medarbejderne, der også har stor påvirkning på kunderne, er Sparekassen Kronjylland langt i processen med at få sammenlægning til at blive en succes både nu og på længere sigt.

For at få medarbejdere fra Langå Sparekasse integreret i Sparekassen Kronjylland på bedst mulig vis, kan ledelsen udpege én eller flere forandringsagenter for at sikre denne proces. Forandringsagenter, er i dette tilfælde den, der sørger for at være med til at planlægge fusionen, så der sker en så succesfuld integrering som muligt. Til denne opgave, kan forandringsagenten være ledelsen, en ekstern konsulent, eller en internt udpeget medarbejder. Rollen som forandringsagent kan altså bestå af flere personer.

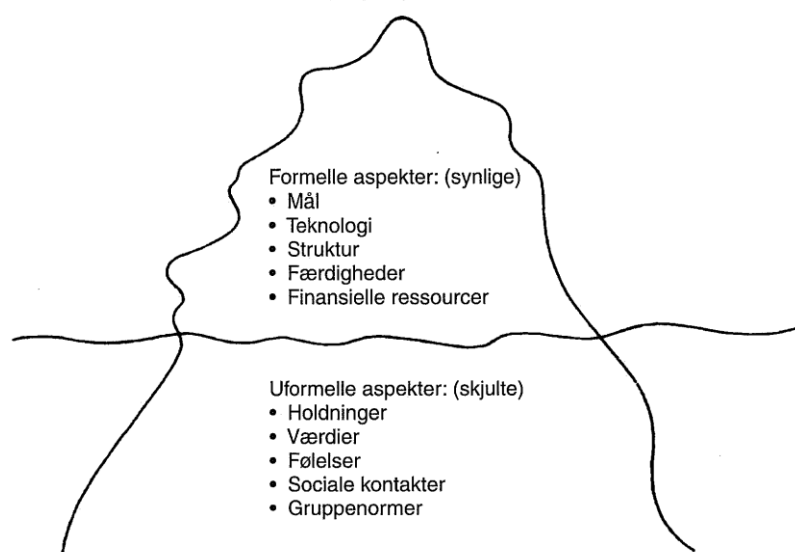
Som det fremgår af ovenstående, kræver en fusion store forandringer. Som nævnt i afsnittet under budget vil en fusion også betyde færre medarbejdere, men dette er ikke nødvendigvis ensbetydende med fyringer. Der vil dog ske en lukning af Langå Sparekasses filial i Randers, og medarbejderne i Langå, der sidder med hovedsædefunktioner som for eksempel regnskab, HR, direktion mv. flyttes til Sparekassen Kronjyllands hovedsæde i Randers. Det er alle forandringer, der vil påvirke medarbejderne.

7.2.1 Forstå kulturen

Forandringsagenten har en rolle i at forstå den kultur, som der er i Langå Sparekasse. Kulturen kan defineres ved de synlige og usynlige aspekter. Ifølge professor i Management Edgar H. Schein kan der ikke laves forandringer i organisationen uden, at der ses på kulturen i virksomheden⁸⁰.

⁸⁰ (Folkmann, 2010)

Kulturen i en virksomhed, kan være svær at gennemskue, hvilket synliggøres i det organisatoriske isbjerg, ved det der er over vandet og det der er under vandet.



Figur 17 Det organisatoriske Isbjerg- Franch og Bell⁸¹

Det af Langå Sparekasses kultur, som Sparekassen Kronjylland kan se, er det, som er over vandet. Det er en meget lille del af en virksomhedskultur, hvorfor det er vigtigt at være opmærksom på de mindre synlige værdier.

De synlige ting er dem, der ses for eksempel i indretning af filialer og hovedsæde, medarbejdernes påklædning og omgangstone, regnskaber samt de nedskrevne strategier og mål. Det under vandet er de uformelle aspekter. De er svære at analysere, da de baserer sig på relationerne personalet imellem, forskellige opfattelser og holdninger til for eksempel Langå Sparekasses værdier.

Som nævnt er de uformelle aspekter de sværeste at analysere, og de steder hvor det er sværest at forudse, hvilken modstand der måtte komme.

Der vil være stor forskel på, hvordan medarbejderne bliver integreret i Sparekassen Kronjylland og dens kultur. For at være bedst muligt forberedt på denne del, kan man med fordel interviewe en nøglemedarbejder/kulturbærer i Langå Sparekasse, der har været ansat i flere år og som derfor har et indgående kendskab til kulturen. Da virksomhedskultur og opfattelsen af den kan være meget forskellig fra medarbejder til medarbejder, vil det optimale være, at interviewe alle medarbejdere inden fusionen. Dette vil dog ikke være muligt før efter fusionen er besluttet.

⁸¹ (Bakka, et al., 2014 s. 143)

De medarbejdere der er ansat i Randers, og som forventeligt vil blive ansat i andre afdelinger i Sparekassen Kronjylland, kan ikke undgå at lære den nye kultur, så snart de starter i den nye afdeling. De vil komme til at arbejde direkte sammen med medarbejderne fra Sparekassen Kronjylland og derved vil de lære kulturen at kende. Det samme gør sig gældende for de medarbejdere, der skal arbejde på hovedsædet i Randers.

I forhold til selve kulturdelen vil det være særlig vigtigt for Sparekassen Kronjylland at fokusere på kulturen i afdelingen i Langå. Der er her risiko for ikke, at få indført kulturen fra Sparekassen Kronjylland, men at kulturen fra Sparekassen Langå vil forsætte i afdelingen i Langå, da den er en selvstændig filial og kulturen fra Sparekassen Kronjylland ikke automatisk vil blive integreret. En mulighed for at få indført kulturen fra Sparekassen Kronjylland i filialen kunne være at lave kurser, hvor medarbejderne vil få en grundig introduktion til, hvordan organisationen, forretningsgange mv. foregår. Ligeledes kunne det være en idé at få tilknyttet en kulturbærer fra Sparekassen Kronjylland til filialen i Langå enten midlertidigt eller fast.

7.2.2 Modstand mod forandring

Det vil være svært at undgå modstand mod forandringerne. I forbindelse med fusionen vil medarbejderne i Langå Sparekasse blive udsat for en psykisk belastning, og derfor er det vigtigt at have fokus på grundene til modstand mod forandring, og hvordan disse kan påvirke adfærden.

Professor Rosabeth Moss Kanter⁸² med speciale i forandringsledelse har beskrevet, hvilke grunde, der kan være til modstand mod forandringer.

⁸² (Børsen, 2008)

Kanter om gode grunde til modstand:

- Man mister kontrol og indflydelse
- Man bliver hele tiden overrasket (ingen forberedelse eller baggrundsorientering)
- For stor usikkerhed (manglende information)
- Man bliver forvirret (for meget forandret på samme tid)
- Man taber ansigt (man føler sig dum overfor det nye)
- Man bliver usikker på sin kompetence (kan man nu leve op til de nye krav?)
- Mere arbejde (ændringer kræver energi, tid, møder, mere at lære osv.)
- Bølgevirkninger (ændringer påvirker andre aktiviteter, som ikke altid har nogen direkte forbindelse med forandringen)
- Opsparet vrede/uvilje (mistillid grundet tidligere uindfrieede løfter, som gør det svært at være positiv)
- Reelle trusler (forandringer bringer smerte og tab med sig)

Figur 18 Kanter om gode grunde til modstand⁸³

Grundene vil formentlige også være nogle som medarbejderne fra Langå Sparekasse vil kunne komme til at opleve ved fusion. Det vil være naturligt at der vil opstå modstand mod fusionen som følge af usikkerhed for eksempelvis fremtidig ansættelse, eller om man er usikker på om man er god nok til sit arbejde.

Det er vigtigt at være opmærksom på og imødekomme de usikkerheder, der kan opstå ved en fusion. Allerede i forbindelse med præsentationen af fusionen for medarbejderne, er det vigtigt at være forberedt på denne usikkerhed, og dermed imødegå flest mulige grunde til modstand. Skal der for eksempel fyres personale, skal disse informeres hurtigst muligt, så denne utryghed forsvinder blandt de resterende ansatte.

Modstanden som følge af forandringen, kan medføre flere reaktioner og kan komme til udtryk på flere niveauer. Arnold S. Judson, forfatter til flere bøger om organisationsteori har udarbejdet denne oversigt over mulige reaktionsmønstre:

⁸³ (Bakka, et al., 2014 s. 338)

Accept	- Entusiastisk samarbejde og støtte - Samarbejde - Samarbejde under pres fra ledelsen
Ligegyldighed	- Accept - Passiv resignation - Apati - Gør kun hvad man får besked på
Passiv modstand	- Umoden adfærd - Manglende indlæring
Aktiv modstand	- Protesterer - Arbejde efter reglementet - Gør så lidt som muligt - Sætte tempoet ned - Personlig tilbagetrækning - Begår ”fejl” - Ødelæggelse, bevidst sabotage

Figur 19 Skala for mulig adfærd i en ændringssituation (Judson)⁸⁴

På baggrund af Rosabeth Moss Kanter's grunde til modstand kan vi se, at foruden modstanden mod forandring kan den komme i forskellige niveauer. Det vil nu blive forklaret, hvordan modstanden kan komme til udtryk på baggrund af Judson's adfærdsskala.

Accept:

Medarbejderen kan være nervøs for, hvad fusionen har af konsekvenser, men forstår vigtigheden af den og dermed accepterer den. Der samarbejdes og støttes op omkring fusionen både over for kolleger og kunder.

Ligegyldighed:

Fusionen accepteres, men motivation til at gøre det ekstra for at bidrage til fusionens succes er ikke til stede. Medarbejderen gør kun lige det, der skal til for at udføre sit arbejde.

Passiv modstand:

Her vil medarbejderen ikke nødvendigvis vise din utilfredshed offentligt, men kun gøre det ved at snakke med kolleger om sin utilfredshed med fusionen. Måden det kan komme til udtryk er ved nedsat arbejdshastighed og dårligt humør.

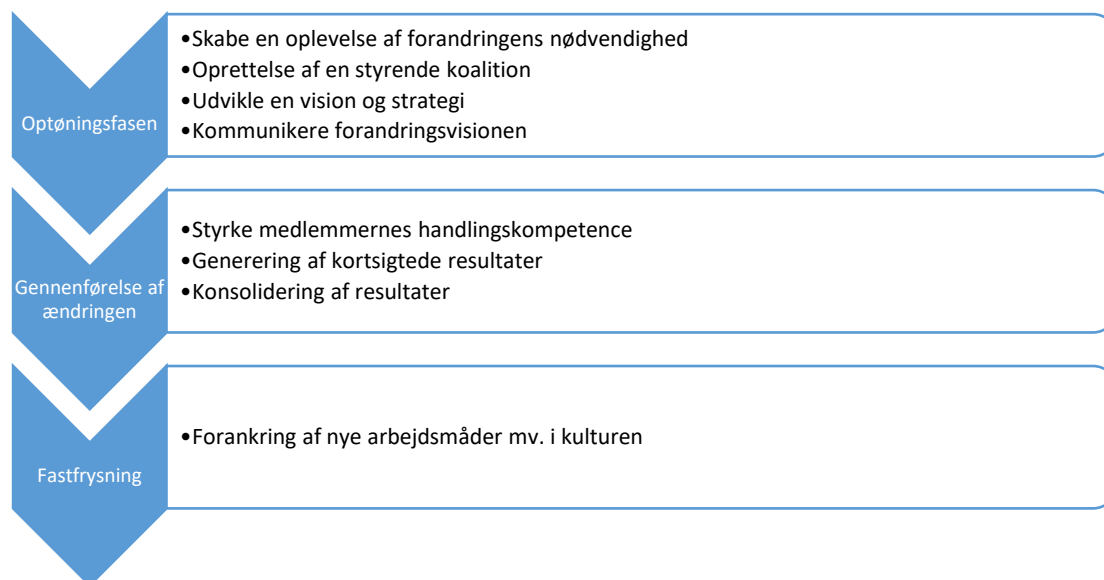
Aktiv modstand:

Den aktive modstand og modvilje vil komme til udtryk ved offentligt at protestere mod fusionen. Dette vil nå ledelsen og kollegerne, og formentlig også kunderne. Dette kan udmønte sig i arbejdsnedlæggelse eller opsigelse af jobbet på grund af den store utryghed ved det nye.

⁸⁴ (Bakka, et al., 2014 s. 338)

7.2.3 Reducere modstanden modforandring

Det er vigtigt at så meget som muligt af den u hensigtsmæssige adfærd forsøges elimineret. En af metoderne til dette er at styre forandringen som en proces. Denne proces har professor og forfatter John Kotter lavet en 8-trins proces model til.



Figur 20 Kotters 8-trins procesmodel⁸⁵

Optøningsfasen:

Det er vigtigt at give medarbejderne oplevelsen af, at fusionen med Sparekassen Kronjylland er en nødvendighed for at fremtidssikre Langå Sparekasse. Selvom de i dag er et veldrevet pengeinstitut i positiv udvikling med en god solvensprocent, gør de kommende lovgivningsmæssige stramninger det sværere at være et mindre pengeinstitut. Lykkes det ikke redde denne ”brændende platform”, der ikke nødvendigvis ses endnu, men som der med al sandsynlighed vil komme i fremtiden, vil der opstå stor usikkerhed og derved modstand mod den kommende forandring.

Til styring af processen er det vigtigt at sætte et hold, der er respekteret af medarbejderne og som har gennemslagskraft. Et muligt hold kunne være direktøren fra begge sparekasser, eventuelt kombineret med en konsulent med speciale i forandringsledelse for at supplere med mere viden omkring forandringsprocesser.

Dette er vigtigt at have en klar vision og strategi, så der er et fælles mål med fusion. Hvis medarbejderne kender målet og vejen dertil, kan dette også være med til at mindske risikoen for usikkerhed og bidrage til sammenhold om at nå det fælles mål.

⁸⁵ (Bakka, et al., 2014 s. 333)

Det er vigtigt, at visionen for forandringerne bliver meldt korrekt ud til omverdenen, så der ikke opstår tvivl blandt medarbejderne og de øvrige interessenter om, hvad visionen og strategien med fusionen er.

Gennemførelse af ændringen:

For at udvikle medarbejdernes kompetencer bedst muligt, så de er forberedt på fusionen, kan der være behov for at udstationere medarbejderne i Sparekassen Kronjylland i en kortere periode. De kan også have gavn af et kursus for at få en bedre forståelse af Sparekassen Kronjylland. Dermed får de en bedre forståelse af, hvilke ny forretningsgange de står overfor, og hvordan den nye organisation er. Dette kan være med til at højne kompetencerne og derved også mindske modstanden mod forandring.

Kortsigtede resultater kan være svære at måle. Derfor er det vigtigt, at den lokale leder husker de små ting i hverdagen, roser medarbejderne og prøver at lave små realistiske delmål, så medarbejderne får nogle succeser og genopbygger deres selvtillid.

Det er vigtigt, at man med de kortsigtede resultater ikke tror, at man er i mål med fusionen. Det er vigtigt at fastholde resultaterne, så man kommer i mål med den valgte vision og strategi. Sådanne processer kan løbe over flere år, som det blandt andet ses af begge sparekassers nuværende strategier, der løber i henholdsvis tre og fire år.

Forankring af nye arbejdsmåder mv. i kulturen:

Det er vigtigt at fastholde medarbejderne i deres nye måde at arbejde på, så de ikke falder tilbage til kulturen i Langå Sparekasse. Denne forankring vil være sværest for de medarbejdere, der arbejder i Langå, og det kræver stort fokus fra den lokale afdelingsdirektør at holde fast i den nye kultur. De som er blevet en del af hovedsædet og de andre filialer i Sparekassen Kronjylland vil være tvunget ind i den nye kultur, og derved have lettere ved at lade den nye kultur forankre sig.

7.3 Delkonklusion

Interessentanalysen viste, at alle de fire valgte interessenter er vigtige for fusionen, men de er vigtige på forskellige tidspunkter i processen. Hvor direktionen er vigtig i den indledende fase, er bestyrelsen/repræsentationen dem, der endeligt skal overbevises om, at fusionen er en god

idé for både lokalsamfundet, medarbejderne og kunderne. Medarbejderne er vigtige, når fusionen offentliggøres og implementeres, da de er ”nøglen” til, at fusionen bliver en succes.

For at sikre at fusionen bliver en succes, er det vigtigt at have fokus på kulturen i Langå Sparekasse, og hvad fusionen vil betyde, således man er opmærksom på den forandring, der skal ske for medarbejderne i Langå Sparekasse. For at sikre at kulturen fra Sparekassen Kronjylland også integreres i afdelingen i Langå skal der være stort fokus på dette område, da den nuværende kultur formentligt vil fortsætte, hvis der ikke gøres noget. Det er vigtigt at have stort fokus på de forskellige tilstande for modstand og hvilke psykologiske grunde, der kan ligge til grund for medarbejderes reaktioner, som kan opstå ved en fusion. Ved hjælp af Kotters 8-trins procesmodel er det påvist, at en del af usikkerheden omkring fusionen kan mindskes ved at fokusere på de forskellige trin i procesmodellen, og hvordan de skal løses. Ved struktureret proces og lade medarbejderne forstå årsagen til fusionen, vil det øge sandsynligheden for at fusionen bliver en succes.

8. Konklusion

I denne afsluttende opgave har formålet været at analysere, om det kunne være en god ide for Langå Sparekasse og Sparekassen Kronjylland at fusionere med baggrund i Langå Sparekasse som et mindre pengeinstitut og Sparekassen Kronjylland som et pengeinstitut i vækst.

Ved analysen af solvensen og de fremtidig kapitalkrav kunne det konkluderes, at de begge har en god solvens og lever op til gældende og fremtidige lovkrav. Langå Sparekasse har haft en negativ udvikling i solvensen, dels grundet den store udlånsvækst i 2017, samt at kapitalgrundlaget ikke har haft samme positive udvikling. Modsat har Sparekassen Kronjylland haft en positiv udvikling i solvensen på trods af, at de har udvidet med filialer og opkøb, og dermed også har haft store stigninger i deres udlån og de risikovægtede poster. På baggrund af dette kan det konkluderes, at en fusion kunne være en god idé for Langå Sparekasse, da det er usikkert, om de med den nuværende udvikling vil kunne opfylde fremtidige kapitalkrav, hvis de samtidig vil vækste.

Udviklingen i performance er overvejende positiv for begge sparekasser, og de udvikler sig generelt positivt i perioden. Sparekassen Kronjylland har dog generelt den bedste udvikling set i forhold til Langå Sparekasse. Sammenlignet med de to referencebanker er der specielt i forhold til Ringkjøbing Landbobank potentiale til forbedringer i forhold til nøgletallene ROE, ROA og indtjening pr. omkostningskrone.

Værdiansættelsen af Sparekassen Langå til tDKK 69.613 er en værdi væsentligt under den bogførte egenkapitalen på tDKK 134.244. Ved fusionen vil der kunne opnås besparelser, idet der kan lukkes en filial og forventeligt reduceres i antallet af medarbejderne. Det vil gøre, at der vil kunne opnås en fornuftig forrentning af investeringen set i forhold til egenkapitalforrentningen.

En fusion handler ikke kun om økonomi, men også om at fokusere på interessenterne og i særdeleshed medarbejderne i Langå Sparekasse, da de er nøglen til at fusionen kan blive en succes. De vil ved en fusion, være dem der oplever de største forandringer, ved fusionen af de to sparekasser. Desuden er der redegjort for vigtigheden af forandringsprocessen, og de forskellige niveauer af modstand for at opnå den bedst mulige fusion.

Samlet kan det konkluderes, at en fusion ikke er en nødvendighed for Langå Sparekasse nu. Deres muligheder for at fortsætte i vækst og samtidig opfylde fremtidige solvenskrav vurderes dog begrænset, hvorfor en fusion med Sparekassen Kronjylland kan komme på tale og dermed sikre, at der i fremtiden fortsat er et "lokalt" pengeinstitut i Langå. Sparekassen Kronjylland kan ved fusionen opnå vækst med en sparekasse, der målt på solvensen er solidt, og hvor der er mulighed for at opnå gode besparelse ved synergieffekterne. Det kræver et stort fokus på interessenter og specielt medarbejderne ved en fusion. Derfor vil der ligge en stor opgave i at få integreret medarbejderne fra Langå Sparekasse i den kultur, der hersker i Sparekassen Kronjylland, for at en mulig fusion kan blive en succes.

9. Perspektivering

Indholdet af rapporten vurderes yderst relevant. Dette fordi kapitalreglerne til pengeinstitutterne strammes, og det synes derfor meget relevant, hvordan det påvirker en mindre sparekasses muligheder nu og i fremtiden, samt hvilke muligheder et større pengeinstitut har for at optimere driften ved en fusion med et mindre.

Det vil være meget relevant at analysere dette nærmere, både i forhold til hvilken betydning de kommende IFRS 9 regler har for mindre pengeinstitutter og undersøge, hvordan de små pengeinstitutter har udviklet sig de senere år.

10. Litteraturliste

- Andresen Jørgen Just** Finansiell risikostyring [Bog]. - [s.l.] : Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2017. - 2. : s. 367.
- Bakka Jørgen Frode og Fivelsdal Egil** Organisationsteori - Struktur, Kultur, Processer [Bog]. - - : Handelshøjskolens Forlag, 2014. - 6. : s. 376.
- Bankerne** Bankerne [Online] // www.bankerne.dk. - 22. december 2016. - 1. marts 2018. - <http://www.bankerne.dk/2016/12/22/langaa-sparekasse/>.
- Brandt Irene** Øg ikke usikkerheden mere end fusionen kræver [Artikel] // LederForum. - 2005. - Nr. 3. - s. 5.
- Børsen** [www.borsen.dk](http://borsen.dk) [Online]. - 2008. - 29. april 2018. - <http://borsen.dk/nyheder/avisen/artikel/12/3040965/artikel.html>.
- Christensen Michael** Aktieinvestering, teori og praktisk anvendelse [Bog]. - - : Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2014. - 4. : Årg. - : s. 304.
- Danmark Statistik** Danmarks Statistik [Online] = 10 årig statsobligation // www.statistikbanken.dk. - 25. marts 2018. - 25. marts 2018. - <https://www.statistikbanken.dk/statbank5a/SelectVarVal/Define.asp?MainTable=MPK3&PLanguage=0&PXSID=0&wsid=cftree>.
- Danske Bank Research** Danske Bank Research [Online] = Nordisk Økonomi - Økonomi og Finans. - 8. april 2018. - 8. april 2018. - [http://danskebank.com/Link/NordiskOekonomi/\\$file/NordiskOekonomi.pdf](http://danskebank.com/Link/NordiskOekonomi/$file/NordiskOekonomi.pdf).
- Den Europæiske Unions Tidende** EU nr. 575/2013 [Online] // Forordninger. - 2013. - 19. april 2018. - <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&qid=1398852163560&from=DA>.
- Det Europæiske Råd** Det Europæiske Råd [Online]. - 2018. - 27. april 2018. - <http://www.consilium.europa.eu/da/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>.
- Det Systemiske Risikoråd** www.risikoraad.dk [Online]. - 2017. - 22. april 2018. - <http://www.risikoraad.dk/nyheder/2017/dec/henstilling-om-aktivering-af-den-kontracykliske-kapitalbuffer/>.
- Erhvervs- og vækstministeriet** www.finanstilsynet.dk [Online] // Finanstilsynet. - 26. maj 2016. - 17. marts 2018. - https://www.finanstilsynet.dk/~media/Lovgivning/Lovsamling/Vejledninger_2016/11248-Vejledning-om-tilstrækkeligt-kapitalgrundlag-og-solvensbehov-for-kreditinstitutter-pdf.pdf.
- Erhvervsministeriet** www.em.dk [Online] // Erhvervsministeriet. - 2018. - 26. april 2018. - <https://em.dk/nyheder/2018/03-14-fastsattelse-af-den-kontracykliske-buffer-for-1-kvartal-2018>.
- Finans** www.finans.dk [Online]. - 2016. - 2018. april 27. - <https://finans.dk/finans/finans/ECE9036528/kunderne-betaler-banker-ansætter-hundredvis-af-hoejtloennede-til-at-bekaempe-hvidvask/?ctxref=ext>.
- Finansforbundet** www.finansforbundet.dk [Online]. - 2017. - 13. april 2018. - <https://www.finansforbundet.dk/da/rettigheder-regler/Sider/seoverenskomsten.aspx>.
- Finanstilsynet** Finanstilsynet [Online] = Afviklingsstrategi og NEP-krav for mindre og mellemstore pengeinstitutter. - 30. oktober 2017. - 18. marts 2018. - <https://www.finanstilsynet.dk/da/Nyheder-og-Presse/Pressemeddelelser/2017/PM-nepkrav301017>.
- Finanstilsynet** www.finanstilsynet.dk [Online]. - 2018. - 29. april 2018. - <https://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-Fakta/Statistik/Statistik-om-sektoren/Pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering>.

Finanstilsynet www.sparkron.dk [Online]. - 2017. - 17. marts 2018. - https://www.finanstilsynet.dk/~media/Lovgivning/Lovsamling/Vejledninger_2016/11248-Vejledning-om-tilstrækkeligt-kapitalgrundlag-og-solvensbehov-for-kreditinstitutter-pdf.pdf.

Finanswatch www.finanswatch.dk [Online] = Landbobank er igen den mest profitable. - 12. marts 2018. - 14. april 2018. - <https://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/article10401130.ece>.

Folkman Bo net2change [Online] = Edgar Schein organisationskultur og ledelse // www.net2change.dk. - 20. oktober 2010. - 11. april 2018. - https://net2change.dk/edgar-schein-organisationskultur/#.Wsz-sy_cdp8.

Gup Benton E. og Kolari James W, Commercial Banking - The Management of risk [Bog]. - [s.l.] : Wiley, 2005.

Hedelund Daniel Risikoråd i nærkamp med minister om højere kapitalkrav til banker [Online] // www.finanswatch.dk. - 9. april 2018. - 10. april 2018. - <https://finanswatch.dk.zorac.aau.dk/secure/Finansnyt/article10498377.ece>.

Houmann, Anne Louise Finanswatch [Online] // www.finanswatch.dk. - 14. september 2017. - 2. april 2018. - <https://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/kapitalforvaltning/article9851459.ece>.

Langå Sparekasse Risikorapport [Rapport]. - Langå : Langå Sparekassen, 2016. - s. 20.

Langå Sparekasse Risikorapport [Rapport]. - Langå : Langå Sparekasse, 2015. - s. 19.

Langå Sparekasse Risikorapport [Rapport]. - Langå : Langå Sparekasse, 2014. - s. 19.

Langå Sparekasse Risikorapport [Rapport]. - Langå : Langå Sparekasse, 2017. - s. 22.

Langå Sparekasse Årsrapport [Rapport]. - Langå : Langå Sparekasse, 2017. - s. 40.

Langå Sparekasse Årsrapport [Rapport]. - Langå : Langå Sparekasse, 2017. - s. 40.

Langå Sparekasse Årsrapport [Rapport]. - Langå : Sparekassen Kronjylland, 2016.

Langå Sparekasse Årsrapport [Rapport]. - Langå : Langå Sparekasse, 2015. - s. 39.

Langå Sparekasse Årsrapport [Rapport]. - Langå : Langå Sparekasse, 2014. - s. 40.

Lilmoes Søren Ploug Århus Stiftstidende [Online] = Oprør i sparekasse spidser til: Fusion eller ragnarok // www.stiften.dk. - 16. oktober 2017. - 11. april 2018. - <https://stiften.dk/syddjurs/Oproer-i-sparekasse-spidser-til-Fusion-eller-ragnarok/artikel/479041>.

Nordnet Markedsafkast Danmark [Online]. - 2018. - 22. april 2018. - https://secust.msse.se/se/nordnetny/markets/markets.aspx?market_id=0&curiso=DKK&lang=da&country=DK&univ=DK1&IPS=2&cntry=DK&site=dk&orderaction=onlybuy.

Nordnet Nordnet [Online] // www.nordnet.dk. - 7. april 2018. - 7. april 2018. - <https://www.nordnet.dk/mux/web/nordnet/index.html>.

Rasmussen Steen Lykke www.newway.dk [Online] = Hvordan sikres gevinsten af en fusion // New Way Consulting. - 2018. - 6. april 2018. - <http://www.newway.dk/cms/om-newway/artikler-fra-new-way-magazine/25-forandringsledelse/54-hvordan-sikres-gevinsten-af-en-fusion>.

Redegørelse Finanstilsynet Langå Sparekasse [Online] = Redegørelse fra Finanstilsynet // www.langspar.dk. - april 2016. - 30. 03 2018. - https://langspar.dk/images/Offentliggørelser/Redegoerelse_2016c981.pdf.

Redegørelse Finanstilsynet Sparekassen Kronjylland [Online] = Redegørelse fra Finanstilsynet // www.sparkron.dk. - 3. juni 2015. - 30. marts 2018. - https://www.sparkron.dk/images/pdf/oplysningsforpligtelser/Redegoerelse_om_inspektion_i_Sparekassen_Kronjylland.pdf.

Ringkjøbing Landbobank www.landbobanken.dk [Online]. - 31. januar 2018. - 28. april 2018. - <https://www.landbobanken.dk/wps/wcm/connect/a8864dee-219f-4bad-affb-c5998ef414e8/%C3%85rsregnskabsmeddelelse+2017.pdf?MOD=AJPERES>.

SKAT www.skat.dk [Online]. - 2013. - 21. april 2018. - <http://skat.dk/skat.aspx?oId=1813206&chk=208529>.

Sparekassen Kronjylland Risikorapport [Rapport]. - Randers : Sparekassen Kronjylland, 2017. - s. 22.

Sparekassen Kronjylland Risikorapport [Rapport]. - Randers : Sparekassen Kronjylland, 2016. - s. 22.

Sparekassen Kronjylland Risikorapport [Rapport]. - Randers : Sparekassen Kronjylland, 2015. - s. 20.

Sparekassen Kronjylland Årsrapport [Rapport]. - Randers : Sparekassen Kronjylland, 2017. - s. 88.

Sparekassen Kronjylland Årsrapport [Rapport]. - Randers : Sparekassen Kronjylland, 2015. - s. 80.

Sparekassen Kronjylland Årsrapport [Rapport]. - Randers : Sparekassen Kronjylland, 2016. - s. 88.

Sparekassen Kronjylland Årsrapport [Rapport]. - Randers : Sparekassen Kronjylland, 2014. - s. 72.

Sparekassen Kronjylland Risikorapport [Rapport]. - Randers : Sparekassen Kronjylland, 2014. - s. 18.

11. Figurer, tabeller og bilag

11.1 Figurer

Figur 1 Metode	7
Figur 2 Ændring af kapitalsammensætning CRD IV/CRR.....	14
Figur 3 Solvens Langå Sparekasse.....	21
Figur 4 Risikovægtede poster Langå Sparekasse.....	22
Figur 5 Solvens Sparekassen Kronjylland	25
Figur 6 Risikovægtede poster Sparekassen Kronjylland.....	27
Figur 7 Solvens ved fusion.....	30
Figur 8 LCR og overdækning i forhold til lovkrav om likviditet, Sparekassen Kronjylland ..	33
Figur 9 LCR og overdækning i forhold til lovkrav om likviditet, Langå Sparekasse.....	34
Figur 10 ROE	37
Figur 11 ROA.....	39
Figur 12 WACC	42
Figur 13 ICGR Sparekassen Kronjylland.....	45
Figur 14 ICGR Langå Sparekasse	46
Figur 15 Interessentmodellen	62
Figur 16 Interessentanalyse Langå Sparekassen	63
Figur 17 Det organisatoriske Isbjerg- Franch og Bell.....	66
Figur 18 Kanter om gode grunde til modstand	68
Figur 19 Skala for mulig adfærd i en ændringssituation (Judson)	69
Figur 20 Kotters 8-trins procesmodel.....	70

Tabel 1 Kapitalkrav 2019.....	17
Tabel 2Udvikling i kapitalgrundlag Langå Sparekasse.....	22
Tabel 3 Den samlede udvikling i udlån i forhold til 2014, Langå Sparekasse.....	23
Tabel 4 Udvikling i kapitalgrundlag Sparekassen Kronjylland	26
Tabel 5 Den samlede udvikling i udlån i forhold til kreditrisiko, Sparekassen Kronjylland...	27
Tabel 6 Samlet kapitalgrundlag og risikovægtede poster	30
Tabel 7 ICGR inkl. 1/Capital ratio, ROA og ERR, Sparekassen Kronjylland.....	44
Tabel 8 ICGR inkl. 1/Capital ratio, ROA og ERR, Langå Sparekasse	45
Tabel 9 Sammenligning udvikling ICGR.....	47
Tabel 10 Indtjening pr. omkostningskrone, Sparekassen Kronjylland	48
Tabel 11 Indtjening pr. omkostningskrone, Langå Sparekasse.....	49
Tabel 12 Indtjening pr. omkostningskrone	50
Tabel 13 Langå Sparekasses værdi pba. Multipel Analyse.....	54
Tabel 14 Budgetteret resultatopgørelse, Langå Sparekasse	59

11.3 Bilag

Bilag 1 Beregninger ROE Sparekassen Kronjylland
Bilag 2 Beregninger ROA Sparekassen Kronjylland
Bilag 3 Beregninger ICGR Sparekassen Kronjylland
Bilag 4 Beregninger WACC Sparekassen Kronjylland
Bilag 5 Beregninger ROE Langå Sparekasse
Bilag 6 Beregninger ROA Langå Sparekasse
Bilag 7 Beregninger ICGR Langå Sparekasse

Bilag 8 Beregninger WACC Langå Sparekasse
Bilag 9 Beregninger ROE Ringkjøbing Landbobank
Bilag 10 Beregninger ROA Ringkjøbing Landbobank
Bilag 11 Beregninger ICGR Ringkjøbing Landbobank
Bilag 12 Beregninger WACC Ringkjøbing Landbobank
Bilag 13 Beregninger ROE Den Jyske Sparekasse
Bilag 14 Beregninger ROA Den Jyske Sparekasse
Bilag 15 Beregninger ICGR Den Jyske Sparekasse
Bilag 16 Beregninger WACC Den Jyske Sparekasse
Bilag 17 Beregninger P/S, P/E, P/B gruppe 3 banker