

Ringkjøbing Landbobank opkøber Vestjysk Bank

- ET TÆNKT SCENARIO...



Studerende:

Bjarne Skov Hansen, studienr. 20163302

Lone Østergaard, studienr. 20167048

Hold: HDFR2016

Vejleder: Christian Farø

Skole: Aalborg Universitet

Dato: 30. april 2018

Indholdsfortegnelse

1. ENGELSK RESUME	4
2. INDLEDNING	5
2.1 PROBLEMFORMULERING	6
2.2 AFGRÆNSNING	6
2.3 METODE	7
3. PRÆSENTATION AF BANKERNE	8
3.1 INTRODUKTION AF OPKØB	8
3.2 RINGKJØBING LANDBOBANK	9
3.3 VESTJYSK BANK	11
4. REGLER OG LOVKRAV	12
4.1 TILSYNSDIAMANTEN	13
4.1.1 DELKONKLUSION	15
4.2 LIKVIDITETSRISIKO/LIKVIDITETSKRAV	16
4.3 RISIKOEKSPONERINGER	17
4.4 CRD IV (SOLVENS/KAPITALPROCENT OG KAPITALGRUNDLAG)	17
4.5 DELKONKLUSION	19
5. REGNSKABSANALYSE	20
5.1 UDVALGTE NØGLETAL	20
5.1.1 ROE	20
5.1.2 ROA	22
5.1.3 ICGR	24
5.1.4 WACC	26
5.2 DÆKNINGSBIDRAGSANALYSE	29
5.2.1 BASISINDTÆGTER	29
5.2.2 BASISOMKOSTNINGER	31
5.2.3 IND TJENING PR. OMKOSTNINGSKRONE	32
5.3 DELKONKLUSION	35
6. VÆRDIANSÆTTELSE AF VESTJYSK BANK	36
6.1 BEREGNINGSMODEL FOR VÆRDIANSÆTTELSE	36
6.1.1 FORKLARING AF ANVENDTE NØGLETAL	37
6.1.2 ALTERNATIV VÆRDIANSÆTTELSE	38
6.1.3 FORTOLKNING AF STATENS SALG AF VESTJYSK BANK AKTIER	39
6.1.4 ANBEFALING	40
6.1.5 DELKONKLUSION	40
7. OPKØB	41
7.1 RESULTATOPGØRELSE EFTER OPKØB	41

7.2 NØGLETAL EFTER OPKØB	45
7.3 KAPITALGRUNDLAG EFTER OPKØB	48
7.4 DELKONKLUSION	50
8. STRATEGISKE NIVEAU	51
8.1 SWOT-ANALYSE	51
8.1.1 RINGKJØBING LANDBOBANK	52
8.1.2 VESTJYSK BANK	54
8.2 ANSOFFS VÆKSTMATRICE	56
8.2.1 ANSOFFS VÆKSTMATRICE – RINGKJØBING LANDBOBANK	57
8.2.2 ANSOFFS VÆKSTMATRICE – VESTJYSK BANK	58
8.2.3 ANSOFFS VÆKSTMATRICE – OPKØB AF VESTJYSK BANK	59
8.3 DELKONKLUSION	60
9. ORGANISATORISKE NIVEAU	61
9.1 HACKMAN	61
9.2 TALENT MANAGEMENT	64
9.3 ROLLESTRESS OG FORANDRING	67
9.4 DELKONKLUSION	68
10. KONKLUSION	70
11. VURDERING OG PERSPEKTIVERING	72
12. FIGUR- OG TABEL OVERSIGT	73
13. LITTERATURLISTE	74

1. Engelsk resume

It has been 10 years since the financial crisis seriously put its mark on the world economy. The post-crisis consequences are still seen today, especially in the financial sector, with the many new requirements imposed on financial institutes. The requirements and the tightened legislations were adopted to prepare the sector against possible future crises. The new legal requirements have resulted in some banks working on reducing their balance sheets while others are making acquisitions buying or merging, in order to continue to comply with the requirements. We therefore find it interesting to look into a case of acquisition between two banks. We have set up a fictional scenario in which Ringkjøbing Landbobank acquires Vestjysk Bank.

Ringkjøbing Landbobank has had a steady growth and has delivered good results year after year. Ringkjøbing Landbobank is a well-consolidated bank, which means that acquisitions could be relevant and plausible for the bank in order to continue the positive growth. Vestjysk Bank has had major challenges in the years after the financial crisis and has consequently been partially state-owned aid since 2012. However, Vestjysk Bank is in a positive development and was acquired by an investor group in 2017, which has added additional capital to the bank and strengthened their position in the market.

Based on the above scenario, we will explain whether it would be beneficial for the shareholders of Ringkjøbing Landbobank to acquire Vestjysk Bank, as well as what economic, strategic and organizational considerations the management should do to ensure the greatest possible benefit to shareholders. The financial analysis shows that both banks can present satisfactory key figures and good results during the analysis period. Both banks are in a positive development, in particular Ringkjøbing Landbobank is delivering satisfactory growth rates. Overall, Ringkjøbing Landbobank would benefit from acquiring Vestjysk Bank. The shareholders will, however experience a weaker return on the capital at the time of the purchase, which is why it should be seen as a long-term investment.

The strategic analysis shows that there is a good cohesion between the two banks. Despite using different growth strategies, Ringkjøbing Landbobank will still be able to draw positive synergies from the acquisition.

At the organizational level, it is important that the management focus on incorporating the new employees in Ringkjøbing Landbobank's culture, whilst still maintaining the motivation among the employees of the new organization.

Our conclusion is that Ringkjøbing Landbobank would benefit from acquiring Vestjysk Bank. However, the gain on acquisition should be regarded as a long-term investment.

2. Indledning

Vi skriver nu 2018 og det er 10 år siden finanskrisen for alvor satte sine spor i verdensøkonomien. Følgevirkningerne efter krisen ses stadig den dag i dag, specielt på finanssektoren hvor pengeinstitutterne løbende bliver pålagt mange lovkrav.

Selvom det nu er et årti siden krisen, bliver pengeinstitutterne fortsat underlagt nye og skærpede krav til, hvordan de skal drive bank. Kravene og den skærpede lovgivning, er med til at gøre sektoren mere stabil og robust mod eventuelle fremtidige kriser, da stabiliteten i de finansielle institutter medvirker til at skabe tillid samt tro på en positiv udvikling af samfundsøkonomien blandt erhvervsdrivende og private.

Lovgivningen har gjort at pengeinstitutterne i langt højere grad skal konsolidere sig mod det uforudsete, og dette har medført, at nogle pengeinstitutter har haft bedre held med at komme igennem krisen end andre. Det ses bl.a. ved at flere små pengeinstitutter lukker eller lader sig opkøbe af de større pengeinstitutter da de ikke kan leve op til de høje krav.

Ud over nedgangen i antallet af pengeinstitutter ses det også at nogle vælger at lave en slankning af balancen for at leve op til kravene. Det er altså blevet sværere at drive pengeinstitut, da der løbende kommer ændringer som pengeinstitutterne skal følge udviklingen i, hvilket nogle pengeinstitutter har vanskeligt ved at håndtere. Vi mener på baggrund af ovenstående, at man i fremtiden vil opleve flere sammenlægninger og opkøb inden for den finansielle sektor.

Vi har derfor valgt at opstille et tænkt scenarie, hvor Ringkjøbing Landbobank opkøber Vestjysk Bank for at blive styrket i forhold til de fremtidige lovkrav som sektoren har udsigter til.

Ringkjøbing Landbobank har år efter år leveret gode resultater, og har generelt haft rigtig stor vækst. Der er således tale om et velkonsolideret pengeinstitut, hvor et opkøb kunne være en mulighed for Ringkjøbing Landbobank til at fortsætte den positive trend.

Vestjysk Bank har haft store udfordringer gennem årene, og har som konsekvens af dette været under statsstøtte siden 2012. Vestjysk Bank er dog i en positiv udvikling, og er i 2017 blevet opkøbt af en investorgruppe, som har tilført ekstra kapital til banken samt styrket bankens position på markedet.

På baggrund af dette vurderer vi, at banken kunne være en interessant kandidat for Ringkjøbing Landbobank med hensyn til et eventuelt opkøb.

2.1 Problemformulering

Vi ønsker at belyse om det forretningsmæssigt vil være en fordel for aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank at opkøbe Vestjysk Bank. I givet fald hvilke økonomiske, strategiske og organisatoriske overvejelser bør ledelsen gøre sig, for at sikre aktionærerne størst mulig fordel?

2.2 Afgrænsning

For at afgrænse opgavens omfang, har vi valgt alene at tage udgangspunkt i et opkøb mellem to pengeinstitutter, hvor Ringkjøbing Landbobank opkøber Vestjysk Bank.

I projektet har vi valgt udelukkende at tage udgangspunkt i overvejelserne inden et opkøb, hvorfor der ikke udarbejdes en beskrivelse af selve projektet og projektplanen, samt den bagvedliggende implementering heraf.

Vi vil benytte de valgte pengeinstitutters årsrapporter fra 2014-2017, og vi vil ligeledes afgrænse os fra materiale der offentliggøres i analyseperioden.

Generelt for alle fusioner og opkøb er det et vigtigt element at belyse, hvilken datacentral de pågældende pengeinstitut anvender, da der ligger en tung opgave i et skifte heraf, både med henblik på implementeringen og økonomien. Vi har valgt at afgrænse os fra denne problemstilling i projektet, og vil derfor ikke analysere på udfordringen af, at Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank i dag anvender to forskellige datacentraler.

Da vi kun har adgang til offentligt tilgængeligt materiale fra de to valgte pengeinstitutter, vil en prisfastsættelse heraf derfor tage udgangspunkt i en række opstillede forudsætninger og antagelser.

2.3 Metode

Opgaven er overordnet set inddelt i tre faser: indledning, analyse og konklusion.

Figur 1 – Opgavens opbygning



Kilde: Egen tilvirkning

Opgavens første fase er indledningen, hvor vi vil præsentere opgavens problemfelt samt give et overordnet indblik i opgavens indhold. Indledningsvist vil vi definere hvad et opkøb mellem to pengeinstitutter går ud på, og efterfølgende udarbejde en præsentation af henholdsvis Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank med henblik på at give et overordnet indblik i de to pengeinstitutter. Afslutningsvis vil vi i denne fase redegøre for de mest relevante juridiske reguleringer de danske pengeinstitutter er underlagt, da disse har en stor betydning, når der er tale om en sammenlægning af to pengeinstitutter.

Opgavens anden fase er analysen. Her vil vi belyse vores problemformulering ved hjælp af en analyse af det økonomiske, strategiske samt organisatoriske niveau for henholdsvis Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank, med udgangspunkt i Ringkjøbing Landbobanks aktionærers synspunkt.

På det økonomiske niveau vil vi udarbejde en regnskabsanalyse på baggrund af udvalgte nøgletal i pengeinstitutternes årsrapporter fra 2014-2017. Derudover vil vi udarbejde en dækningsbidragsanalyse for at belyse, hvilke primære indtægtskilder der ligger bag pengeinstitutternes indtjening. Herudover vil vi udarbejde en værdiansættelse for Vestjysk Bank.

På det strategiske niveau vil vi udarbejde en SWOT-analyse for at få belyst, hvilke styrker, svagheder, trusler og muligheder der er i de to pengeinstitutter. Herudover vil vi ved hjælp af Ansoffs vækstmatrice belyse, hvilken strategi de to pengeinstitutter indtil nu har benyttet for at skabe vækst i organisationerne.

På det organisatoriske niveau vil vi belyse de organisatoriske udfordringer, som ledelsen står overfor i forbindelse med opkøbet. Her vil vi anvende Hackmans teori omkring Jobudformning og motivation, til at belyse de centrale jobegenskaber for de nye medarbejdere i Ringkjøbing Landbobank, samt psykologiske tilstande i forbindelse med motivationen af medarbejderne. Denne model underbygges af Talent Management, som omhandler udviklingen af medarbejderne. Afslutningsvis vil vi anvende Leavitt-Ry model om rollestress for at belyse, hvilke stressfaktorer ledelsen kan forvente, de kommende medarbejdere vil blive stillet overfor.

Opgavens tredje og sidste fase er konklusionen, hvor vi vil udarbejde en samlet konklusion samt vurdere og perspektivere på opgaven.

3. Præsentation af bankerne

3.1 Introduktion af opkøb

Når der er tale om opkøb eller fusion mellem pengeinstitutter, er det primære fokus ofte, at det skal skabe værdi for de købende og/eller sælgende aktionærer i de pågældende pengeinstitutter. Når to pengeinstitutter skal sammenlægges, kan det ske på to måder; som en fusion eller som et opkøb.

Ved en fusion bliver pengeinstitutternes egenkapital konverteret til egenkapital i et nyt fælles pengeinstitut. Ligeledes får medarbejderne og ledelsen i de to pengeinstitutter ofte en følelse af lighed og sammenhold.

Ved et opkøb overføres et ejerskab til et andet, dvs. at det ene pengeinstitut ophører og i stedet bliver en del af det opkøbende og fortsat eksisterende pengeinstitut. Her vil medarbejder og ledelse i det pengeinstitut der opkøbes ofte skulle indrette sig efter opkøberens normer og regler.

Der er forskellige typer af opkøb; de finansielt betingede opkøb og de synergibaserede opkøb. De finansielt betingede ses ofte, hvor en virksomhed har behov for tilførsel af ny kapital eller fordi den købende virksomhed kan drage fordel af et opkøb i forhold til struktureringen af deres balance. De synergibaserede ses ofte, hvor den købende virksomhed forventer, at der kan skabes større værdi over

for aktionærene ved at fusionere den købte virksomhed eller lade den indgå i en koncernstruktur¹. Derudover er det også væsentligt at forholde sig til, om der er tale om et fjendtligt eller venligt opkøb. Ved et fjendtligt opkøb er der ikke overensstemmelse mellem den opkøbende og den solgte virksomheds ledelse. En sådan overtagelse sker typisk via et købstilbud. Ved et venligt opkøb er der enighed mellem begge ledelser om at opkøbet er en god ide.

Bag et opkøb ligger en lang proces, og det sker derfor ikke fra den ene dag til den anden. Selve projektet i forbindelse med et opkøb kan inddeles i fire faser: ide/erkendelse, analyse/planlægning, gennemførelse og drift². Det kan tage fra måneder op til år, fra den første dialog omkring et evt. opkøb finder sted, til det er endeligt implementeret. Det er vigtigt at have klarlagt en strategi og fastsat nogle klare målniveauer for projektet, for at opkøbet kan blive en succes.

I vores tænkte senarie vil det være Ringkjøbing Landbobank der fortsætter, og Vestjysk Bank der ophører. Vi befinder os dog før selve forhandlingsforløbet, hvor vi vil undersøge, om det overhovedet vil være interessant at påbegynde et eventuelt opkøb.

Ringkjøbing Landbobank værner meget om deres kultur, og er en stærk lokalbank med stor fokus på at tjene penge og udvikle deres forretning. John Fisker udtrykker det således: ”Vi har en stor mesterlære-kultur, og det giver en kulturbåret virksomhed. Det er derfor, vi er så tro over for de værdier, vi har”.³ For at Ringkjøbing Landbobank fortsat kan vækste ved opkøb af Vestjysk Bank, kræves det derfor, at bankens kultur og værdier fastholdes, og der lægges stor fokus på videreførelsen heraf.

3.2 Ringkjøbing Landbobank

Ringkjøbing Landbobank blev grundlagt i 1886 med filialer udelukkende i og omkring Ringkøbing, hvor de siden da, har haft et tilhørsforhold til lokalsamfundet, erhvervslivet samt foreningslivet. I 1990'erne ekspanderede banken til Herning, Holstebro og Viborg, og har sidenhen etableret yderligere afdelinger i Aarhus, Vejle og Holte.

Ringkjøbing Landbobank består i dag af syv filialer, primært beliggende i Midt- og Vestjylland, med hovedsædet i Ringkøbing. Herudover har banken fem Privatebanking afdelinger, som ud over deres

¹ <http://www.pnbukh.com/files/nyheder/BES.05.06.pdf>

² Et projekts typiske livsforløb, HDFR Projektledelse, lektion 1, s. 28

³ <http://www.pnbukh.com/files/nyheder/BES.05.06.pdf>

primære markedsområde, også er beliggende i Aarhus, Vejle og Holte. Yderligere har banken også en fjernserviceafdeling, som skal servicere de kunder, der bor uden for bankens primære markedsområde og langt fra de fysiske filialer. Banken beskæftiger i dag ca. 285 medarbejdere.

Hovedaktiviteten i Ringkjøbing Landbobank er traditionel bankforretning for privatkunder, mindre- og mellemstore virksomheder samt offentlige institutioner.

På den ene side er Ringkjøbing Landbobank et lokalt traditionsrigt pengeinstitut, og på den anden side har banken også en stor nichedel, og har derved mange aktiviteter uden for deres primære forretningsområde. Dette gør banken lidt atypisk, idet man på den ene side lægger stor vægt på de lokale og traditionsbundne værdier, mens man samtidig spænder over store forretninger med finansiering inden for vedvarende energi, herunder vindmøller, finansiering til læger og tandlægers køb af praksis, samt andre udvalgte engrosudlån.

Ringkjøbing Landbobank har en overordnet målsætning om at følge en organisk vækststrategi, hvor banken ønsker at tiltrække nye kunder og vinde markedsandele. Ringkjøbing Landbobank har i dag en markedsandel på ca. 50% i den del af Vestjylland, hvor bankens gamle afdelinger er placeret, og det er fortsat bankens mål at fastholde og udvikle denne del af kundeporteføljen med gode og konkurrencedygtige produkter⁴.

Derudover har banken veletablerede afdelinger i de midt- og vestjyske byer Herning, Holstebro og Viborg, som alle er i fortsat positiv fremdrift. Desuden har der i 2017 været en meget tilfredsstillende udvikling i bankens nyeste Privatebanking afdelinger i Holte, Aarhus og Vejle.

Samtidig ønsker banken dog at udvide porteføljen inden for fjernkunder, som primært skal indeholde Privatebanking kunder, samt styrke bankens udlåns portefølje til de øvrige niches.

Banken har siden opstart udviklet sig markant, og er i dag et børsnoteret aktieselskab, med en aktiekapital ultimo 2017 på 22,350 mio. kr. fordelt på 17.472 aktionærer, hvoraf de største er Parvus Asset Management Europe Limited med en beholdning på 9,38%, og ATP med en beholdning på 5,06%. Ringkjøbing Landbobank er jf. finanstillsynets størrelsesgruppering et ”gruppe 2” pengeinstitut (arbejdende kapital fra 750 mio. kr. til 12 mia. kr.)⁵.

⁴ www.landbobanken.dk

⁵ www.finanstillsynet.dk

Der er altså tale om et velkonsolideret lokalt pengeinstitut, og som de selv nævner på deres hjemmeside: 'Ringkjøbing Landbobank er en solid bank, du kan være tryk ved'⁶.

3.3 Vestjysk Bank

Vestjysk Banks historie går tilbage til 1874, hvor det blev stiftet under navnet Lemvig Bank, med en målsætning om at skabe en lokalbank med fokusområde på fiskeri og landbrug. I 1986 måtte man dog erkende, at det lokale erhvervsliv var for konjunkturfølsomt, hvorfor man valgte at etablere afdelinger uden for det daværende geografiske kerneområde. Banken ændrede navn til Vestjysk Bank i 2002, hvor de fusionerede med Vestjysk Bank i Holstebro. Siden da er banken vokset yderligere gennem fusioner, senest i 2012, hvor banken fusionerede med Aarhus Lokalbank. Både Vestjysk Bank og Aarhus Lokalbank har som følge af finanskrisen haft flere år med tab på bundlinjen, og fusionen var derfor med henblik på at styrke Vestjysk Bank på tre fronter: øget forretningsomfang, styrket likviditets- og kapitalgrundlag samt sikre den fremtidige funding med nye individuelle statsgarantier⁷. Samtidigt med fusionen konvertererede staten en del af hybridkapitalen til aktiekapital, og blev dermed aktionærer i banken med en ejerandel svarende til 52,2%. Hertil kommer Finansiell Stabilitet, som er ejet 100% af Den Danske Stat, med en ejerandel på 2,1%. Medregnet denne ejerandel, besidder Den Danske Stat samlet set 54,3% af aktiekapitalen i Vestjysk Bank.

Vestjysk Bank har således siden 2012 været under statsstøtte, og staten har flere gange forsøgt at sælge sin aktieandel i banken. Ultimo 2016 var Den Danske Stats samlede ejerandel i Vestjysk Bank på 81,48% (inkl. Finansiell Stabilitet med en ejerandel på 0,86%). I juni 2017 fremsatte en dansk investorgruppe et frivilligt købstilbud på alle aktier i Vestjysk Bank, som samtidig også skulle tilføre banken 745 mio. kr. via en aktieemission. Købstilbuddet blev godkendt i juli 2017.

Vestjysk Bank er altså gået fra at være en krisebank til i dag at være et stærkt og velkapitaliseret pengeinstitut, der opfylder kapitalkravene med en komfortabel overdækning (Vestjysk Bank, Madsen, J. U., 2018). Samtidig har banken formået at fastholde fokus på driften, og har samtidig kunnet aflevere et tilfredsstillende regnskab for 2017.

Vestjysk Bank er i dag et full-service pengeinstitut, der med kunden i centrum, rådgiver privat- og erhvervskunder lokalt og regionalt via deres afdelinger i Jylland⁸, hvor de i alt beskæftiger ca. 422

⁶ www.landbobanken.dk

⁷ Vestjysk Bank, Årsrapport 2011, s. 3

⁸ www.vestjyskbank.dk

medarbejdere. Vestjysk Bank har femten filialer, fordelt i Midt- Vest- og Østjylland. Herudover har banken en Privatebanking afdeling, et landsbrugscenter, en Storkunde Erhverv afdeling samt en direkte afdeling til at servicere de af bankens kunder, som ikke bor i Midt- og Vestjylland. Bankens kerneforretning er traditionel bankdrift for privat- og erhvervskunder med særlige kompetencer inden for lån til og finansiering af landbrug, fiskeri samt indre og mellemstore erhvervsvirksomheder.

Vestjysk Bank har en aktiekapital ultimo 2017 på 896 mio. kr. fordelt på ca. 37.000 aktionærer, hvor af de største er Foreningen AP Pension med en beholdning på 16,74%, Nykredit Realkredit A/S med en beholdning på 13,97% og Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank med en beholdning på 11,16%. Vestjysk Bank er jf. finanstilsynets størrelsesgruppering et ”gruppe 2” pengeinstitut (arbejdende kapital fra 750 mio. kr. til 12 mia. kr.)⁹

4. Regler og lovkrav

Afsnittet har til formål at få belyst de væsentligste retningslinjer, bekendtgørelse og love, som de danske pengeinstitutter er underlagt i deres almindelige løbende drift af bankvirksomhed. Dette skal være med til, at finde fordele og ulemper ved den tænkte situation omkring et opkøb mellem Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank.

Til styring af dette har finanstilsynet udstedt Lov om Finansiell Virksomhed¹⁰; en rammelov for hele det finansielle område. Finanstilsynet fører kontrol på baggrund af denne, og udsteder løbende nye bekendtgørelser som følge af branchens udvikling.

Det finansielle område er underlagt disse særlige krav for at varetage det danske samfunds interesse i at opnå størst mulig sikkerhed for finansiell stabilitet i det finansielle system¹¹.

⁹ www.finanstilsynet.dk

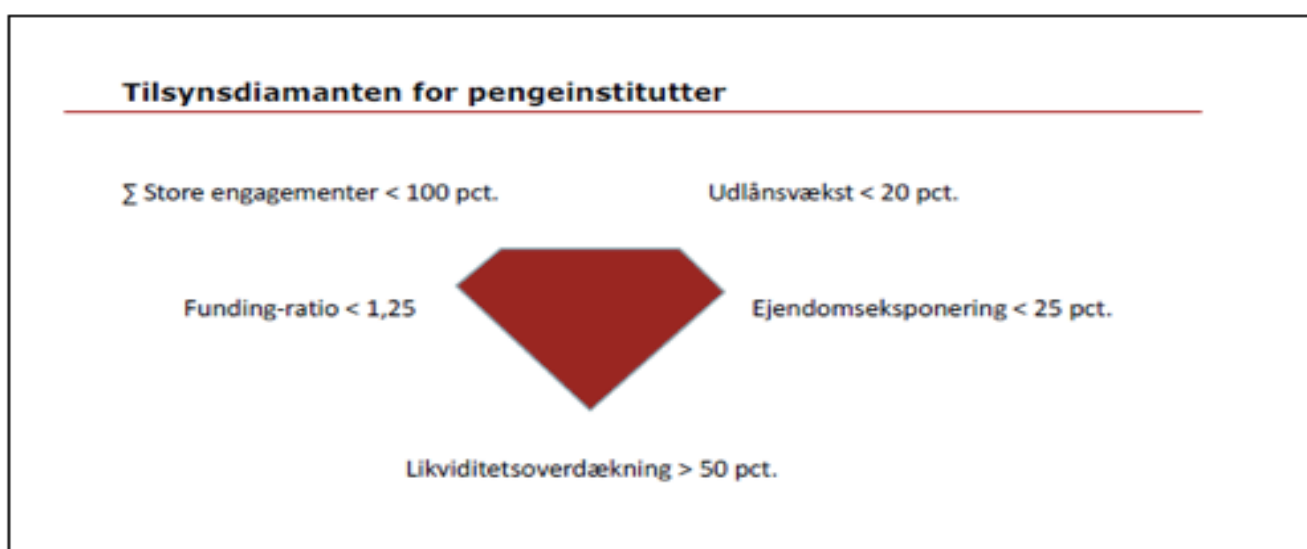
¹⁰ <https://www.finanstilsynet.dk/da/Lovgivning/Ny-fil>

¹¹ <https://www.danskebank.com/da-dk/om-os/Corporate-Governance/lovgivning/Pages/krav-og-regler.aspx?tab=1>

4.1 Tilsynsdiamanten

Formålet med Tilsynsdiamanten er at opstille en række pejlemærker for, hvad Finanstilsynet som udgangspunkt anser som værende et pengeinstitut med forhøjet risiko¹². På baggrund af Finanstilsynets erfaringer fra finanskrisen har man udarbejdet en række pejlemærker, som imødekommer de risici, der vurderes at være fællestræk for de finansielle virksomheder, der kom i økonomiske problemer under finanskrisen. Tilsynsdiamanten blev introduceret i 2010, og pengeinstitutterne havde indtil ultimo 2012 til at indrette deres forretning efter de nye grænseværdier.

Figur 2 – Tilsynsdiamanten



Kilde: Finanstilsynet

Ovenstående figur illustrerer tilsynsdiamanten og dens grænseværdier. Tilsynsdiamanten har fem grænseværdier, som de finansielle virksomheder skal overholde. Overskrides en eller flere af værdierne vil Finanstilsynet føre skærpet overvågning. Med skærpet overvågning menes der, at Finanstilsynet kan forlange hyppigere indrapportering, og samtidig kan pengeinstituttet forvente at være i løbende dialog med Finanstilsynet omkring den eller de overskridelser der er sket.

Finanstilsynet vil i situationer med fusion, opkøb og koncernmæssige omstruktureringer forholde sig individuelt til de pågældende situationer.¹³ For at få et billede af hvor Ringkjøbing Landbobank og

¹² <https://www.finanstilsynet.dk/da/Tilsyn/Tilsynsdiamanten-for- pengeinstitutter>

¹³ <https://www.finanstilsynet.dk/Tilsyn/Tilsynsdiamanten-for- pengeinstitutter/Overskridelser-af- tilsynsdiamanten>

Vestjysk Bank står i forhold til Grænseværdierne i Tilsynsdiamanten tages der udgangspunkt i de seneste regnskaber for de respektive banker pr. 31.12.2017.¹⁴

Figur 3 – Finanstilsynets grænseværdier vs. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

Finanstilsynets grænseværdier	Ringkjøbing Landbobank	Vestjysk Bank
Summen af store eksponeringer <125%	22,50%	11,90%
Udlånsvækst <20%	10,70%	-7,20%
Ejendomseksponering <25%	18,00%	15,20%
Funding ratio <1	0,80	0,55
Likviditetsoverdækning >50%	116,80%	94,30%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporter 2017 fra Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

Summen af store eksponeringer <125%

Summen af pengeinstitutts største engagementer må ikke overstige 125% af deres egentlige kernekapital. Store engagementer opgøres til at udgøre mere end 10% af kapitalgrundlaget og maksimalt 25%. Pr. 01.01.2018 er denne grænseværdi dog ændret således at de 20 største engagementer maksimalt må udgøre 175% af den egentlige kernekapital.

Ser man på Ringkjøbing Landbobank, er summen ultimo 2017 22,5% hvilket indikerer, at deres udlån i stor stil går til mindre engagementer, og der er derfor plads til at tage større erhvervsdrivende i porteføljen.

For Vestjysk Bank er eksponeringen 11,9% hvilket også må tolkes som en bank, der primært samler på mindre engagementer og derfor har plads til at tage store kunder ind i banken.

Udlånsvækst <20%

Udlånsvækst under 20% skal forstås sådan, at et pengeinstituts samlede udlån maksimalt må vækste med 20% efter nedskrivninger. Grænseværdien er til for at begrænse forretningsudviklingen i de enkelte pengeinstitutter.

Ringkjøbing Landbobank har i det seneste regnskab en udlånsfremgang på 10,7% og Vestjysk Bank har en tilbagegang på -7,2%. Der er derfor i begge banker fortsat stort potentiale for udlånsvækst uden at de kommer i karambolage med tilsynsdiamantens grænseværdi på dette punkt.

¹⁴ Vestjysk Bank og Ringkjøbing Landbobank, Årsrapporter 2014-2017

Ejendomseksponering <25%

Ejendomseksponering dækker over pengeinstituttets samlede udlån og garantidebitorer overfor brancherne ”fast ejendom” samt ”gennemførelse af byggeprojekter”¹⁵, hvilket indberettes til Finanstilsynet. Grænseværdien opgøres jf. finanstilsynet før nedskrivninger.

Ringkjøbing Landbobank har 18% og Vestjysk Bank har 15,2% i samlet udlån som vedrører ejendomseksponering. Der er dog i begge pengeinstitutter fortsat god mulighed for at eksponere sig yderligere over for disse brancher uden at overskride for tilsynsdiamantens grænseværdier.

Funding ratio <1

Funding ratio defineres som forholdet mellem udlån og arbejdende kapital fratrasket obligationer med restløbetid under et år. Pengeinstitutterne skal derfor være opmærksomme på løbende at holde deres Funding Ratio opdateret, da myndighederne ellers kan kræve lån nedbragt. Det skal være med til at få pengeinstitutterne til i højere grad at lave længerevarende finansieringer.

Ringkjøbing Landbobank har 0,8 og Vestjysk Bank har 0,55 i Funding Ratio, hvilket gør, de at begge opererer inden for grænseværdien.

Likviditetsoverdækning >50%

Likviditetsoverdækning er den tilbageværende likviditet efter opfyldelse af lov om finansiel virksomhed FIL §152 som er 10% kravet eller 15% kravet. Der anvendes som overskriften beskriver et krav om minimum 50% overdækning.

Ringkjøbing Landbobank har 116,8% og Vestjysk Bank har 94,3% De har med andre ord begge meget stor likviditetsoverdækning.

4.1.1 Delkonklusion

Da begge pengeinstitutter opererer inden for tilsynsdiamanten, kan det konkluderes, at begge pengeinstitutter har formået at få deres forretninger tilpasset til de overordnede grænseværdier som branchen er underlagt. Det kan dog også konkluderes, at begge pengeinstitutter i større eller mindre grad har mulighed for at udvikle deres forretning uden at komme i finanstilsynets søgelys.

¹⁵ Gennemførelse af byggeprojekter indgår i branchen under ”bygge og anlæg”

4.2 Likviditetsrisiko/Likviditetskrav

Likviditetskrav også kendt som LCR (Liquidity Coverage Ratio) skal forstås i den forstand, at pengeinstitutterne ofte modtager korte indlån. Disse indlån anvender pengeinstitutterne til udlån som oftest er af længere varighed. Dette betyder, at pengeinstitutterne løbende skal have deres indlån fornyet med nye indlån, derved opstår der en likviditetsrisiko (Finansiell risikostyring, Andresen, J. J., 2017).

Jf. Basel III kravene skal bankerne sikre sig, at de har tilstrækkeligt likviditet til at modstå et 30-dages likviditetsstress. LCR er med til at angive den mængde likviditetsaktiver et institut skal ligge inde med for at overholde kravene. Formlen for dette er angivet nedenfor.

Figur 4 – Beregning af Liquidity Coverage Ratio

$$LCR = \frac{\text{Beholdning af høj kvalitetsaktiver}}{\text{Netto cash outflow over de kommende 30 dage}} \geq 100 \%$$

Kilde: https://www.pwc.dk/da/nyt/finance/regnskab/assets/basel_iii-likviditetskrav.pdf

Beholdningen af høj kvalitetsaktiver skal primært bestå af kontanter, centralbank indeståender, og niveau 1-aktiver i form af statsobligationer (PWC, Christensen, M. W., 2011). Likviditetskravene er i perioden siden 2015 og frem til nu blevet skærpet, og de forventes fuldt indfaset i 2018¹⁶. Pr. 01.01.2017 er kravene for ikke SIFI pengeinstitutter en LCR på 80% og pr 01.01.2018 er kravet 100% (Berg, J. & Raun, A., 2015).

For Ringkjøbing Landbobanks vedkommende har man internt en holdning der siger, at man vil være dækket efter kravene som SIFI bankerne skal overholde¹⁷. Ringkjøbing Landbobank har på nuværende tidspunkt et LCR nøgletal på 193% De har med andre ord en meget stor likviditetsreserve i form af indestående i Nationalbanken eller kontanter.

Vestjysk Bank har en LCR på 255%, så for deres vedkommende er man ligeledes særdeles overdækket.

¹⁶ <https://em.dk/arbejdsomraader/det-finansielle-omraade/realkreditinstitutter/likviditetsregler>

¹⁷ SIFI banker skulle allerede pr. 01.10.2015 have LCR på 100%

4.3 Risikoeksponeringer

Risikoeksponering i den finansielle sektor defineres som den samlede risiko for tab forbundet med dets aktiviteter jf. FIL §142. Med risikoeksponering menes markedsrisiko, operationel risiko og kreditrisiko. Markedsrisiko er defineret som renteændringer, råvarepriser eller aktie- og valutakurser. Operationel risiko er defineret som interne og eksterne begivenheder, der ikke placeres under finansielle risici fx svindel, røveri eller it-nedbrud. Kreditrisiko defineres som risiko for tab på udlån og garantier (Finansiell risikostyring, Andresen, J. J., 2017).

Til opgørelsen af denne risikoeksponering anvender pengeinstitutter generelt to forskellige metoder. IRB-metoden og standard metoden. IRB-metoden (intern rating baserede) er en avanceret rating metode, som primært anvendes af de største pengeinstitutter, da det er en kompleks og systemtung beregningsmodel.¹⁸ Standardmetoden er meget mere simpel i sin udformning og anvendes i langt højere grad af de mindre danske pengeinstitutter. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank anvender begge standardmetoden.

4.4 CRD IV (Solvens/kapitalprocent og kapitalgrundlag)

Kapitalkravsreglerne blev introduceret tilbage i 2007 under Basel II, og kravene er herefter løbende blevet skærpet. I 2014 blev de seneste kapitalkrav vedtaget. Disse er også kendt som CRD-IV kravene, som er de krav pengeinstitutterne skal overholde. CRD-IV indføres gradvist frem mod 2019, hvor kravene fuldt implementeres. Kapitalkravene er gennem årene løbende blevet ændret, da man fra EU's side har konstateret at de tidligere krav var for lempelige og utilstrækkelige.

Kapitalprocenten er fortsat den samme som før 2014 på 8%, der er dog en ændring i, hvorledes bankernes kapital skal opgøres (Finansiell risikostyring, Andresen, J. J., 2017, s. 347-349). Der er med andre ord indført en række skærper på hvor meget et pengeinstitut som minimum skal have, og hvad der må medtages i kapitalberegningen.

Kapitalgrundlaget består af 3 typer kapital, egentlig kernekapital, hybrid kernekapital samt supplerende kapital. CRD IV betyder dog at størrelsen af de forskellige kapitaltyper får større og større betydning. Det betyder med andre ord, at kvaliteten af den kapital bankerne skal anvende til deres beregning skal være bedre.

¹⁸ http://www.kraka.org/sites/default/files/public/kreditrisiko_efter_irb-metoden.pdf

Før 2014 var kravet til egentlig kernekapital 2%, og efter de seneste krav skal egentlig kernekapital udgøre 4,5%. Det betyder, at andelen af egenkapital skal være højere. For hybrid kernekapital betyder ændringen, at den maksimalt må udgøre 1,5% af kapitalprocenten på 8%. Før måtte den udgøre 2%. Supplerende kapital måtte før 2014 udgøre 4%. Nu må den udgøre 2%. Det skal dog understreges, at hybrid kernekapital og supplerende kapital godt kan erstattes af egentlig kernekapital, dog ikke omvendt, da disse kapitaltyper vurderes at være af ringere kapitalkvalitet. Forklaringen understøttes af nedenstående figur.

Figur 5 – Kapitalgrundlaget (CRD IV)

Kapitaltyper	Regler før 01.01.2014	Regler efter 01.01.2014
Egentlig kernekapital	Minimum 2% af risikoeksponeringen	Minimum 4,5% af risikoeksponeringen
Hybrid kernekapital	Maksimum 100% af Egenligt kernekapital	Maksimum 1,5% af risikoeksponeringen
Supplerende kapital	Maksimum 100% af kernekapitalen	Maksimum 2% af risikoeksponeringen
Kapitalgrundlag	Minimum 8% af risikoeksponeringen	Minimum 8% af risikoeksponeringen

Kilde: Egen tilvirkning pba. Finansiell risikostyring, 2. udgave

Ud over disse krav skal pengeinstitutterne opfylde deres individuelle solvensbehov samt søjle 2 kravene, som er individuelle for alle banker. De forskellige buffere består af et individuelt solvensbehov, conservation buffer, kontracyklisk buffer, systemisk buffer, globale SIFI og andre SIFI. Alt efter hvilket pengeinstitut man har med at gøre, og hvor stor den er, vil den i større eller mindre grad skulle opfylde dele af eller hele bufferkravet i søjle 2. Den kapital som søjle 2 bufferne må bestå af blive løbende skærpet frem mod fuld indfasning i 2019.

For at kunne opfylde søjle 2 kravene skal pengeinstitutterne i højere grad akkumulere egentlig kernekapital, dette for at kunne opfylde kravene i conservation buffer, kontracyklisk buffer og systemisk risikobuffer. Kan disse ikke indfries fuldt ud med egentlig kernekapital, vil det sætte begrænsninger for, hvor meget udbytte der kan udbetales til aktionærer og bonusser til ansatte (Finansiell risikostyring, Andresen, J. J., 2017, s. 350).

Ved fuld implementering af kapitalbevaringsbufferen i 2019 er kravet 2,5%, i 2017 er kravet op til 1,3%. Den skal bestå af ikke hybrid kernekapital. Kontracyklisk buffer har ved fuld implementering et krav om 2,5% og i 2017 et krav på op til 1,5%. Niveauet for den kontracykliske buffer defineres i Danmark af Erhvervs- og vækstministeriet.

Dette gør de på baggrund af niveauet af långivning til den private sektor i forhold til BNP og andre faktorer for væksten i kreditformidlingen. Den skal bestå af ikke hybrid kernekapital. Systemisk risikobuffer er til enhver tid individuelt i niveauet 0-3%. Da SIFI kravene ikke er relevante for pengeinstitutterne i denne opgave, medtages dette ikke.

Ud fra pengeinstitutternes synspunkt vil man selvfølgelig efterkomme de krav der måtte være for kapitalgrundlag samt individuelle søjle 2 krav. De er dog ikke nødvendigvis interesseret i en stor overdækning, da fx egentlig kernekapital er en relativ dyr kapital at fremskaffe og kan derfor være med til, at bankerne performer dårligere.

Ultimo 2017 var Vestjysk Banks kapitalkrav på 10,1 % inklusiv det individuelle solvensbehov. Inklusive kapitalbevaringsbufferen på 1,25%, var det samlede kapitalkrav 11,3%. Den faktiske kapitalprocent var 19,2%¹⁹. De har med andre ord en overdækning på 7,9%, som de kan vælge at beholde til sikring mod fremtidige øgede krav. Alternativt kan de vælge at nedbringe kapitalen for at strømline forretningen mest muligt, da der også vil blive forlangt afkast af den overskydende kapital, som de på nuværende tidspunkt ikke rigtig kan anvende. En anden mulighed er at fokusere på udvidelsen af deres engagementer eller proaktivt opsøge nye engagementer. På den måde vil de have et større udlån, som kapitalen skal holdes op imod. Dette skulle gerne give en bedre forrentning af den tilgængelige kapital og en mere strømlinet forretning i forhold til de gældende kapitalkrav.

Tager vi et blik mod Ringkjøbing Landbobanks kapitalkrav, er den jf. deres seneste regnskab opgjort til 9% inklusiv deres individuelle solvensbehov. Ud over dette kommer kapitalbevaringsbufferen på 1,3%. Dette giver et samlet krav til kapitalgrundlag på 10,3%. Jf. seneste årsrapport er deres overdækning udover kapitalbevaringsbufferen på 7,5%²⁰. De står med andre ord med de samme udfordringer som Vestjysk Bank.

4.5 Delkonklusion

De analyserede regler og lovkrav som ses ovenfor understøtter vores teori om, at den finansielle sektor er under et stort og fortsat stigende pres fra myndighederne både på et nationalt og internationalt plan, herunder kravene i CRD IV som fortsat er under implementering i sektoren. Dette er med til at

¹⁹ Vestjysk Bank, Årsrapport 2017, s. 3

²⁰ Ringkjøbing Landbobank, Årsrapport 2017, s. 20

få pengeinstitutterne til at genoverveje hvem man laver forretninger med, og i hvor høj grad man er eksponeret over for de forskellige kundesegmenter. De skal med andre ord begrænse deres jagt på profit og samtidig sætte konsolidering og sunde forretninger i forreste række. Reglerne og kravene gør også, at bankerne bliver fanget mellem lovgivningen og investorerne, da den ene part vil have høje afkast, mens den anden part vil have velkonsolideret forretninger, som giver højere grad af stabilitet og forudsigelighed i samfundet.

5. Regnskabsanalyse

5.1 Udvalgte nøgletal

For at undersøge hvor rentabelt det vil være for Ringkjøbing Landbobank at opkøbe Vestjysk Bank, vil vi i det følgende afsnit udarbejde en regnskabsanalyse for at kunne holde de to pengeinstitutter op mod hinanden. Analysen vil blive udarbejdet på baggrund af udvalgte nøgletal for de to pengeinstitutter. Nøgletallene kan give en indikation af de to pengeinstitutters udvikling fra 2014 til og med 2017.

5.1.1 ROE

ROE står for 'Return on Equity'. Nøgletallet er bedre kendt som egenkapitalforrentningen, og fortæller os, hvor meget aktionærerne får i rente af deres investerede kapital. ROE beregnes på følgende måde:

$$\text{ROE} = \text{nettoresultat} / \text{egenkapital}$$

Som udgangspunkt skal forrentningen af egenkapitalen ikke være det samme i alle pengeinstitutter, det afhænger af investorernes forventninger set i forhold til den risiko de påtager sig. Nøgletallet er derfor særligt interessant for aktionærerne, da det fortæller hvor god et pengeinstitut er til at forrente den aktiekapital, som aktionærerne har stillet til rådighed. Det er derfor vigtigt at pengeinstitutterne performer godt, så aktionærerne får noget ud af deres indskudte kapital. ROE er altså ikke et udtryk for den afkast aktionærerne får på deres aktier, men et nøgletal der kan anvendes til at sammenligne forskellige pengeinstitutters rentabilitet.

Hvis et pengeinstitut skaber en tilstrækkelig forrentning af egenkapitalen, vil det ligeledes stå stærkere over for modgangstider og samtidig give pengeinstituttet mere handlefrihed. En lav ROE kan

gøre det sværere for pengeinstitutter at fremskaffe ny kapital, da de vil være mindre attraktive overfor nye investorer, hvilket i nogle tilfælde kan være et problem i forhold til de stigende kapitalkrav. En høj ROE er derfor med til at gøre pengeinstituttet mere attraktivt og lokke nye investorer til, og dermed øge værdien af pengeinstituttet. Den gennemsnitlige ROE for finansielle institutioner ligger på 7,79%²¹.

Tabel 1 – ROE for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	15,42%	15,18%	13,92%	14,39%
Vestjysk Bank	6,49%	5,37%	3,52%	-13,82%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel illustrerer ROE for Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank på baggrund af årsrapporterne fra 2014-2017. Når vi sammenligner ROE for de to pengeinstitutter ses det tydeligt, at der er en væsentlig forskel på hvor gode de er til at forrente deres egenkapital.

Set over hele perioden, har Ringkjøbing Landbobank en fornuftig ROE som samlet er steget ca. 1%-point i perioden. Man oplevede dog et mindre fald fra 2014 til 2015, hvilket skyldes at nettoresultatet kun er steget marginalt med tkr. 12.804, mens egenkapitalen er steget med tkr. 197.490.

Forklaringen til den stabile ROE for Ringkjøbing Landbobank skal derfor findes i deres årsresultat, som har haft en positiv udvikling i perioden, hvor pengeinstituttet har formået at slå deres egne resultater år efter år. Ringkjøbing Landbobank har derved en stærk forrentning af egenkapitalen, som ligger højere end gennemsnittet for branchen.

Niveauet for Vestjysk Bank ligger væsentlig under Ringkjøbing Landbobank i hele perioden, men på trods af en negativ ROE i 2014, har pengeinstituttet alligevel haft en positiv tendens med stigning i hele perioden. Vestjysk Bank har haft en stor procentvis stigning i ROE, da de er gået fra en negativ ROE på -13,82% til en positiv ROE på 6,49%, hvilket svarer til en stigning på ca. 7%-point. Den negative ROE skyldes primært, at Vestjysk Bank har haft et negativt nettoresultat på tkr. -188.198 i 2014 grundet store nedskrivninger på bankens låneeksponeringer specielt inden for landbrugserhvervet, hvor der har været uventede og dramatiske fald i deres afregningspriser²². I 2015 havde Vestjysk Bank for første gang i flere år et positivt nettoresultat, på trods af fortsat høje nedskrivninger. De

²¹ <https://www.investopedia.com/ask/answers/031215/what-average-return-equity-company-financial-services-sector.asp>

²² Vestjysk Bank, Årsrapport 2014

seneste år har pengeinstituttet også formået at skabe et positivt nettoresultat, hvilket kan henledes til den positive tendens på ROE.

Pengeinstitutterne kan forbedre deres ROE ved at have fokus på at øge deres nettoresultat, som kan forbedres ved at øge indtjeningen. Rentemarkedet er dog fortsat under pres, hvorfor pengeinstitutterne i højere grad skal have fokus på at øge indtjeningen via deres nicheprodukter. Pengeinstitutterne skal samtidig også sørge for at tage den rigtige pris over for kunderne, for det arbejde de udfører. Alternativt kan pengeinstitutterne forsøge at reducere deres samlede omkostninger, ved at blive mere omkostningsbeviste.

ROE er som nævnt pengeinstitutters evne til at skaffe ny kapital, og det vurderes at både Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank har gode muligheder her, og overordnet set har klaret sig godt i analyseperioden.

5.1.2 ROA

ROA står for 'return on assets'. Nøgletallet er bedre kendt som afkastningsgraden eller forrentningen af aktiverne, og fortæller os, hvor meget afkast pengeinstitutterne får af deres investerede kapital i aktiverne, altså afkastet pr. kapitalkrone. ROA beregnes på følgende måde:

$$\text{ROA} = \text{nettoresultat} / \text{aktiverne}$$

ROA viser pengeinstitutters rentabilitet af driften uden at tage hensyn til, hvordan pengeinstitutterne har valgt at finansiere sig. Dermed belyser nøgletallet hvor dygtige pengeinstitutter er til at forrente den kapital, de har haft til rådighed i den givne periode.

På aktivsiden i balancen ses det for både Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank, at deres største post er udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris. Grundet det pressede rentemarked og dermed også faldende rentemarginal, øges pengeinstitutternes indtjening generelt på de ydelser, der ikke påvirker balancen, såsom formidling af realkreditlån, værdipapirhandel, betalingsformidling og andre gebyrbaserede indtægter. Formidlingsprovision og andre gebyr- og provisionsindtægter, er således med til at give pengeinstitutterne et bedre nettoresultat, hvilket samtidig medfører en forbedret ROA.

Tabel 2 – ROA for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	2,28%	2,22%	2,06%	2,10%
Vestjysk Bank	0,74%	0,40%	0,23%	-0,86%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel illustrerer ROA for Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank på baggrund af årsrapporterne fra 2014-2017. Når vi sammenligner ROA for de to banker, ses der også her en forskel på hvor gode bankerne er til at forrente af deres aktiver.

Ringkjøbing Landbobank oplevede et fald i ROA fra 2014 til 2015, hvorefter de har haft en positiv stigende tendens fra 2015 til 2017. Bankens ROA er samlet set steget med 0,18%-point i analyseperioden. Stigningen i ROA kan ledes hen på årsresultatet, som er væsentligt forbedret i perioden, med en stigning fra tkr. 445.861 i 2014 til tkr. 588.640 i 2017. Nedgangen i ROA 2014 til 2015 skyldes, at bankens har haft en større procentvis stigning på deres balance end på deres årsresultat.

Vestjysk Bank har på trods af en negativ ROA i 2014 ligeledes haft en positiv stigende tendens i hele perioden, som samlet set er steget med 1,6%-point. Vestjysk Banks negative ROA i 2014, kan primært henledes til bankens negative nettoresultat, som følge af store nedskrivninger. Vestjysk Bank har siden 2012, hvor de blev statsejet, arbejdet for en balanceslankning, primært gennemført via en reduktion i bankens udlån. Dette har resulteret i, at banken har haft et fald i deres aktiver fra tkr. 21.803.562 i 2014 til tkr. 19.894.604 i 2016. Reduktionen i udlånene har ligeledes medført et fald i renteindtægterne. På trods af det store fald i aktiverne har Vestjysk Banks bestræbelser på at genskabe banken som en solid og velindtjenende regionalbank, resulteret i et positivt og stigende nettoresultat fra 2015 til 2017. Bankens positive trend i ROA kan derfor henledes til bankens positive udvikling i nettoresultatet. I 2017 ses også en stor stigning i aktiverne på tkr. 2.007.760 fra 2016, hvilket primært kan henledes til investorgruppens opkøb, som har tilført ekstra kapital til banken.

Niveauet for ROA kan være svært at fastsætte, specielt set i lyset af at samtlige pengeinstitutter er pressede på renteindtægterne. Deres indtjening skal derfor kompenseres af øgede gebyr- og provisionsindtægter, hvilket typisk kan afspejle sig i, om bankforretninger samt udlån udvides. Derfor må det alt andet lige, være tilfredsstillende med en stigende ROA, hvilket er et udtryk for en øget forrentning af aktiverne. Bankerne kan på samme måde som med ROE, forbedre deres ROA, ved at øge deres nettoresultat. For at øge nettoresultatet bør bankerne igen have fokus på stigende indtægter. I

analyseperioden har begge banker vist positive resultater, og med henblik på Ringkjøbing Landbo-banks opkøb af Vestjysk Bank forventes fortsat positive nettoresultater grundet nye mulige forretninger.

5.1.3 ICGR

ICGR står for 'Internal Capital Generation Rate'. Nøgletallet viser, hvor meget pengeinstitutter kan øge deres balance, uden det går ud over deres solvens. Der er generelt stor fokus på de øgede kapitalkrav for pengeinstitutterne, hvorfor det er relevant at se på, hvor meget balancen kan øges, inden det begynder at påvirke deres solvens. ICGR beregnes på følgende måde:

$$\text{ICGR} = 1 / \text{Capital Ratio} * \text{ROA} * \text{ERR}$$

Selve formelen består af tre dele, som helt specifikt viser hvad der påvirker ICGR:

Den første del er *Capital Ratio* = *egenkapital* / *aktiver*, og viser således forholdet mellem pengeinstituttets egenkapital og de samlede aktiver.

Den anden del er *ROA* = *nettoresultat* / *aktiver*, og den viser som tidligere nævnt pengeinstituttets evne til at forrente sine aktiver.

Den tredje del er *ERR* = (*nettoresultat* – *udbytte*) / *nettoresultat*, og viser således hvor stor en del nettoresultatet udgør af egenkapitalen, efter der er betalt udbytte til aktionærerne.

Samlet danner de tre dele som nævnt ICGR, og formelen kan derved omskrives til følgende:

$$\text{ICGR} = (\text{nettoresultat} - \text{udbytte}) / \text{egenkapital}$$

Der er ikke noget krav til hvilken værdi ICGR skal have, da det afhænger af hvor økonomisk stærke pengeinstitutterne er. Det gælder dog om at få så høj en ICGR som muligt, da det viser hvilke udlånsmuligheder pengeinstituttet har. Hvis et pengeinstitut får en negativ ICGR, så vil det være tvunget til at reducere balancen, hvis det fortsat ønsker at opretholde solvensen. Alternativt kan der optages ny kapital, men her afhænger prisen på kapitalen også af hvor stærkt et pengeinstitut der er tale om.

Tabel 3 – ICGR for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	10,15%	10,55%	9,66%	10,38%
Vestjysk Bank	6,49%	5,37%	3,52%	-13,82%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel illustrerer ICGR for Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank på baggrund af årsrapporterne fra 2014-2017.

I hele analyseperioden har Ringkjøbing Landbobank udbetalt udbytte til deres aktionærer. På trods af dette, har Ringkjøbing Landbobank senest i 2017 en ICGR på 10,15%, hvilket også betyder, at banken bør være i stand til at udvide deres balance, uden det vil have en negativ indvirkning på deres solvens. Ringkjøbing Landbobank har i hele perioden haft en stabil ICGR, kun med minimale udsving, som primært skyldes at deres egenkapital i nogle år har haft en højere procentvis stigning end deres nettoresultat.

Vestjysk Bank har i hele analyseperioden valgt ikke at udbetale udbytte til sine aktionærer, hvorfor den beregnede ICGR for banken er lig ROE. Til trods for dette har banken stadig en positiv ICGR, hvilket betyder, at såfremt ledelsen i Vestjysk Bank ønsker at øge deres balance en smule eller udbetale udbytte til bankens aktionærer, så vil der stadig være mulighed for dette uden solvensen belastes. Dog vil det ikke være muligt i samme omfang som for Ringkjøbing Landbobank, da de har en væsentlig højere ICGR. I 2014 havde Vestjysk Bank en negativ ICGR, hvilket som tidligere nævnt kan henledes mod bankens negative nettoresultat, grundet store nedskrivninger på bankens låneeksponeringer, specielt inden for landbrugserhvervet. Vestjysk Bank har som tidligere nævnt haft flere år med underskud, hvilket også afspejler sig i deres evne til at udvide balancen uden eftervirkninger. Ud fra Vestjysk Banks årsrapporter ses det derfor også, at de fra 2014 til 2016 har haft fokus på at nedbringe deres balance, som er faldet fra tkr. 21.803.562 i 2014 til tkr. 19.894.640 i 2016. Vestjysk Bank har overordnet set haft en positiv tendens på ICGR i analyseperioden.

Jo højere værdien af ICGR er, jo bedre er muligheden for at vækste for et pengeinstitut. Derfor må det alt andet lige betyde, at jo højere ICGR Ringkjøbing Landbobank har, jo mindre vil et opkøb belaste solvensen for Ringkjøbing Landbobank.

5.1.4 WACC

WACC står for 'Weighted Average Cost of Capital'. Nøgletallet viser de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger, og fortæller således hvad et pengeinstitut betaler ved fremskaffelse af fremmedkapital. Dvs. pengeinstitutts kostpris eller 'lånerente' på deres kapital. WACC beregnes på følgende måde:

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

Selve formelen består af to dele, som viser hvad der påvirker WACC:

Den første del er $K_d (1 - T) L$, og viser hvad fremmedkapitalen koster for pengeinstitutterne.

K_d er renteutgiften på fremmedkapitalen = renteutgifter / (balance – egenkapital – pulje) mens T = skattesatsen (22%²³) og L er fremmedkapitalen holdt op mod de samlede aktiver = (balance – egenkapital – pulje) / balance.

Den anden del er $K_e (1 - L)$, som viser hvad egenkapitalen koster for pengeinstitutterne.

K_e er prisen på bankernes egenkapitalen = risikofrie rente (0,23%²⁴) + beta * (forventet afkast (7,79%²⁵) – risikofrie rente) og L er igen fremmedkapitalen op mod de samlede aktiver.

Grundet de to pengeinstitutters performance i analyseperioden, forventes deres beta-værdier at være forskellige. Ringkjøbing Landbobank har i dag en højere beta-værdi end Vestjysk Bank²⁶, hvilket indikerer, at Vestjysk Bank er mindre følsom over for ændringer i markedet end Ringkjøbing Landbobank, med andre ord er Ringkjøbing Landbobank mere volatil end Vestjysk Bank. Set med henblik på Vestjysk Banks mange årsresultater med røde tal på bundlinjen, vil man dog ikke alene ud fra beta kunne konkludere, at en investering i Vestjysk Bank er mindre risikofyldt end en investering i Ringkjøbing Landbobank. Man kan derfor argumentere for, om der burde tillægges et risikotillæg til Vestjysk Banks beta-værdi, så den bliver højere end Ringkjøbing Landbobanks. Vores projekt skal komme med en konkret prisfastsættelse på Vestjysk Bank og købsanbefaling til aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank, hvorfor vi ikke vil benytte os af ovenstående værdier, da vi ikke mener det vil

²³ www.skat.dk

²⁴ Tallet er den gennemsnitlige risikofrie rente beregnet for 2017, jf. statistikbanken

²⁵ <https://www.investopedia.com/ask/answers/031215/what-average-return-equity-company-financial-services-sector.asp>

²⁶ <https://www.investopedia.com>

gøre nøgletallene sammenlignelige. Vi har derfor valgt at fastsætte beta til 1,2 for begge pengeinstitutter, da det vil gøre nøgletallene mere sammenlignelige. Det vil ligeledes give et konservativt bud på, hvad Ringkjøbing Landbobank vil kunne opnå i merindtjening ved et opkøb af Vestjysk Bank.

Fremskaffelsen af fremmedkapital sker typisk via lån hos andre pengeinstitutter, via kundernes indlån eller via udstedte obligationer. WACC kan således give en indikation af, hvor konkurrencestærkt et pengeinstitut er. Jo lavere kostpris på fremmedkapital et pengeinstitut har, jo bedre priser kan de alt andet lige tilbyde til deres egne kunder. Niveauet for WACC bør derfor altid være lavest muligt, da spændet mellem prisen på fremmedkapital og prisen til kunderne, er der hvor pengeinstitutternes indtjening ligger. WACC kan derfor også bruges i et konkurrencemæssigt perspektiv, da sammensætningen af kapitalen danner baggrund for pengeinstitutternes prissætning på udlån. Jo lavere WACC er, jo billigere er det for pengeinstitutterne at finansiere deres udlån.

Tabel 4 – WACC for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	1,54%	1,59%	1,69%	1,87%
Vestjysk Bank	3,54%	2,55%	2,45%	2,61%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel illustrerer WACC for Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank på baggrund af årsrapporterne fra 2014-2017. For at få en bedre forståelse af hvad der påvirker de beregnede værdier for WACC for de to banker, har vi i nedenstående tabel opstillet henholdsvis højre side og venstre side af WACC for begge banker.

Tabel 5 – Højre side af WACC for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	0,16%	0,22%	0,32%	0,51%
Vestjysk Bank	0,39%	0,73%	0,90%	1,30%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Tabel 6 – Venstre side af WACC for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	1,38%	1,36%	1,37%	1,36%
Vestjysk Bank	3,15%	1,82%	1,55%	1,32%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

For Ringkjøbing Landbobank er WACC faldende i hele analyseperioden. Prisen på bankens egenkapital ligger på et stabilt niveau i hele perioden, med en værdi på 1,37% +/- 1, så den faldende WACC kan henledes til renteudgiften på fremmedkapitalen, som har været faldende i hele perioden, fra 0,51% i 2014 til 0,16% i 2017.

Overordnet set betyder det, at Ringkjøbing Landbobank i perioden har kunnet tilpasse prisen på deres finansiering efter markedet. Derudover betyder det også, at banken har mulighed for at nedsætte prisen over for deres kunder, i og med at bankens kostpris på at finansiere udlån er faldet, og det derved er billigere for dem at stille kapital til rådighed. Alternativt kunne banken også vælge at fastholde priserne over for deres kunder, og derved forbedre deres renteindtægter. Det kan dog blive en udfordring i en branche, hvor konkurrencen de seneste år kun er skærpet yderligere, primært grundet det lave niveau, der ses på rentemarkedet i dag.

For Vestjysk Bank er WACC faldende fra 2014 til 2015 og stigende fra 2015 til 2017. Renteudgiften på fremmedkapital har i hele perioden været faldende for Vestjysk Bank, som det også gjorde sig gældende for Ringkjøbing Landbobank. Renteudgiften på fremmedkapital er faldet fra 1,30% i 2014 til 0,39% i 2017. Prisen på egenkapital er derimod stigende for Vestjysk Bank i hele perioden, fra 1,32% i 2014 til 3,15% i 2017, hvilket derfor kan henledes til bankens stigende WACC.

Vestjysk Bank har altså ikke kunnet tilpasse prisen på deres finansiering efter markedet, tværtimod har de på trods af det faldende rentemarked haft en forholdsvis stor stigning på deres finansiering. Det skyldes primært, at banken har arbejdet på en balanceslankning, der har medført en væsentlig reduktion i deres balance, og samtidig er egenkapital og puljeordning ligeledes steget væsentligt. Det gør alt andet lige konkurrencesituationen sværere for Vestjysk Bank, da de er nødsaget til at tage en højere pris over for deres kunder, hvis de skal kunne opretholde og forbedre deres renteindtægter på samme niveau som deres konkurrenter.

Vestjysk Banks gennemsnitlige renteudgift på fremmedkapital ligger på 0,83% i perioden, hvilket er noget højere end Ringkjøbing Landbobank, der har en gennemsnitlig renteudgift på 0,30%. Den gennemsnitlige pris på egenkapital ligger for Vestjysk Bank i perioden på 1,96%, hvilket også er højere end Ringkjøbing Landbobank, der har en gennemsnitlig pris på 1,37%.

Prisen på pengeinstitutternes egenkapital kan sammenholdes med det forventede afkast til aktiemarkedet, som pengeinstitutterne gerne skulle generere i afkast til deres aktionærer. For pengeinstitutter er finansiering via egenkapital dog den dyreste form for kapital, idet aktionærerne kræver et bestemt afkast, set i forhold til deres påtagede risiko ved investeringen. Egenkapitalen er dog vigtigt for pengeinstitutterne, da det betegnes som ren kernekapital, og derved kan benyttes fuldt ud i opgørelsen af basiskapitalen.

Vestjysk Bank har i en længere periode været presset med underskud på bundlinjen grundet store nedskrivninger. Det har betydet, at de har været nødsaget til at betale en højere pris for finansieringen end Ringkjøbing Landbobank. Det kan altså konkluderes, at Ringkjøbing Landbobank formår at finansiere sig billigere end Vestjysk Bank, og derfor er mere konkurrencedygtige på markedet.

5.2 Dækningsbidragsanalyse

5.2.1 Basisindtægter

Basisindtægter dækker over pengeinstitutternes netto rente- og gebyrindtægter, kursreguleringer samt andre driftsindtægter.

Tabel 7 – Basisindtægter før nedskrivninger for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	1.079.735	1.024.528	952.776	971.743
Vestjysk Bank	945.097	1.003.519	988.851	1.055.384

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel illustrerer de to pengeinstitutters basisindtægter før nedskrivninger. Ringkjøbing Landbobank viser en positiv stigende tendens i hele analyseperioden, mens Vestjysk Bank har udsving i både opad- og nedadgående retning.

Ringkjøbing Landbobank har i perioden haft en positiv udvikling på netto rente- og gebyrindtægter, hvilket er den primære årsag til bankens stigende basisindtægter, hvor banken har haft en stigning på 11,11% fra 2014 til 2017. Banken har altså på trods af de sidste års faldende rentemarked haft stigende netto rente- og gebyrindtægter, hvilket kan henledes til bankens billige pris på fremmedkapital, som set ved beregning af WACC. Banken har formået at tage den rigtige pris for sine forretninger, og derved opretholde en fornuftig basisindtjening i en stærkt konkurrencepræget branche.

Vestjysk Bank har modsat Ringkjøbing Landbobank haft en negativ udvikling i perioden på netto rente- og gebyrindtægter, hvilket er den primære årsag til bankens svingende basisindtægt, hvor banken har haft en nedgang fra 2014 til 2017 på 10,44%. Banken har haft flere år med negative resultater på bundlinjen, hvilket bl.a. kan henledes til deres pris på fremmedkapital, hvor de har været nødsaget til at betale en højere pris. Vestjysk Bank har ikke formået at opretholde en stigende basisindtjening, hvilket skyldes bankens høje finansieringsomkostninger. Banken formår således ikke at regulere deres prissætning tilstrækkeligt og tage sig ordentligt betalt for sine forretninger, set i forhold til den faldende rentemarginal. For en bank som Vestjysk Bank, der har været under pres i flere år, kan det dog være svært konkurrencemæssigt at gå ud og tage en højere pris hos deres kunder, da der findes mange andre og billigere alternativer.

Tabel 8 – Basisindtægter efter nedskrivninger for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	1.069.415	976.150	892.409	884.557
Vestjysk Bank	674.664	587.365	618.789	371.918

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel viser de to pengeinstitutters basisindtægter efter nedskrivninger. Basisindtægterne efter nedskrivninger på udlån kan betegnes som bankens brutto fortjeneste/dækningsbidrag, og skal dække bankernes faste og indirekte omkostninger samt give fortjeneste til aktionærerne.

Ringkjøbing Landbobank viser fortsat en positiv stigende tendens i perioden. Banken basisindtægter fratrukket nedskrivninger er steget med 20,89% fra 2014 til 2017. Banken har formået at holde deres nedskrivninger på et minimalt niveau, så det ikke påvirker deres resultat, hvilket overordnet set betyder, at bankens gennemsnitlige kreditkvalitet på deres udlånsportefølje ligger på et rigtig højt niveau²⁷. Landbruget er det kundesegment i banken, hvor der foretages de største nedskrivninger. På trods af usikkerheden på priserne i landbrugssektoren, har banken løbende foretaget de nødvendige nedskrivninger, og således været på forkant med den aktuelle risiko for de svage driftsresultater, hvilket kan henledes til kvaliteten af deres kreditgivning.

Vestjysk Bank har modsat Ringkjøbing Landbobank haft større udsving i perioden på basisindtægter fratrukket nedskrivninger. Bankens store nedskrivninger kan primært henledes på landbruges økono-

²⁷ Ringkjøbing Landbobank, Årsrapport 2017, s. 8

miske situation med meget lave afregningspriser, dette udgør den største andel af bankens nedskrivninger. Bankens eksponering inden for ejendoms- og landbrugssektoren har historisk set, og indtil 2012, været præget af en strategi fra bankens side om øget vækst²⁸, og landbrugserhvervet udgør derfor en stor del af bankens samlede nettoudlån i dag. Banken har dog stor fokus på udviklingen inden for landbruget og følger den meget nøje, fortsat med fokus på løbende nedskrivninger.

Vestjysk Bank har dog overordnet set, på trods af store nedskrivninger, haft en positiv udvikling fra 2014 til 2017 med en stigning på 80,59%

Vi har nu set på hvordan pengeinstitutternes basisindtægter ser ud henholdsvis før og efter nedskrivninger. I modsætning til Ringkjøbing Landbobank, der har formået at holde deres nedskrivninger på et minimalt niveau, ses tydeligt, at Vestjysk Bank har været meget præget af landbrugssektorens økonomiske situation, hvilket afspejler sig i deres store nedskrivninger. Overordnet set har begge pengeinstitutter dog i hele perioden haft en positiv udvikling på deres basisindtægt efter nedskrivninger

5.2.2 Basisomkostninger

Basisomkostninger dækker over pengeinstitutternes personale og administration, af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver samt andre driftsudgifter.

Tabel 9 – Basisomkostninger for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	334.447	317.626	306.286	284.493
Vestjysk Bank	504.084	504.687	568.845	560.116

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel viser de to pengeinstitutters basisomkostninger. Ringkjøbing Landbobank har haft en stigende tendens i hele perioden, hvor deres basisomkostninger er steget med 14,93% fra 2014 til 2017. Stigningen i basisomkostningerne kan primært henledes på pengeinstituttets udgifter til personale og administration, som bl.a. omfatter udgifter til lønninger, omkostninger vedr. pensionsordninger og IT-omkostninger. Generelt set kan stigningen i basisomkostningerne henledes på løbende udvidelse af medarbejderstaben, stigende lønninger og stigende udgifter til markedsføring. Ringkjøbing

²⁸ Vestjysk Bank, Årsrapport 2017, s. 13

Landbobank ønsker at være en attraktiv arbejdsplads for medarbejdere, der kan være med til at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere²⁹, hvilket også afspejler sig i bankens stigende basisomkostninger.

Vestjysk Bank oplevede en stigning i deres basisomkostninger fra 2014 til 2015, og har herefter en faldende tendens i resten af perioden. Overordnet set, er deres basisomkostninger faldet med 9,96% fra 2014 til 2017. Stigningen fra 2014 til 2015 kan primært henføres til engangsudgifter i forbindelse med organisatoriske ændringer. Hvis der korrigeres for disse omkostninger, udviser banken også her et fald i deres basisomkostninger. I 2015 valgte banken med baggrund i deres faldende forretningsomfang, hvilket er en afledt konsekvens af bankens bevidste balanceslankning, at gennemføre en række omkostningsbesparende tiltag som medførte en reduktion af medarbejderstaben med ca. 10%³⁰. Bankens faldende basisomkostninger kan derfor henledes til de omkostningsbesparelser, som de organisatoriske ændringer har medført. Vestjysk Bank betragter ligeledes afhængigheden af nøglemedarbejdere som et fokusområde. Banken arbejder derfor løbende på at minimere afhængigheden af nøglemedarbejdere, bl.a. i form af skriftlige forretningsgange, centralisering af opgaver og outsourcing af områder, der ikke har betydning for bankens konkurrenceevne³¹.

De to pengeinstitutter kører i to forskellige retninger når deres basisomkostninger sammenlignes. Ringkjøbing Landbobank har stor fokus på deres medarbejdere i form af stigende lønninger og øget medarbejdertilgang. Vestjysk Bank går den modsatte vej, og forsøger at reducere medarbejderstaben for derved at kunne reducere deres omkostninger.

5.2.3 Indtjening pr. omkostningskrone

Nøgletallet sammenholder pengeinstitutteres basisindtægter med deres omkostninger, og viser hvor omkostningseffektivt et pengeinstitut er. Nøgletallet skal være større end 1, da det afspejler om pengeinstituttet er i stand til at tjene penge eller ej. Er nøgletallet mindre end 1, har pengeinstituttet altså haft et negativt resultat. Indtjening pr. omkostningskrone beregnes på følgende måde:

$$I/O = \text{indtjening} / \text{omkostninger}$$

²⁹ Ringkjøbing Landbobank, Årsrapport 2017, s. 36

³⁰ Vestjysk Bank, Selskabsmeddelelse 14.09.2015

³¹ Vestjysk Bank Årsrapport 2015, s. 80

En høj omkostningskrone kan ofte udtrykkes i form at pengeinstituttets kultur og strategi til forretningsudvikling. Hvis et pengeinstitut er meget omkostningsbeviste i form af udgifter til lokaler, indretning, reklame mm, vil det alt andet lige medføre en højere indtjening pr. omkostningskrone.

Tabel 10 – I/O før nedskrivninger i tkr. for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	3,23	3,23	3,11	3,42
Vestjysk Bank	1,87	1,99	1,74	1,88

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel viser pengeinstitutternes indtjening pr. omkostningskrone før nedskrivninger for Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank. Indtjening pr. omkostningskrone før nedskrivninger er altså pengeinstitutternes basisindtægter før nedskrivninger divideret med deres basisomkostninger.

Ringkjøbing Landbobank ligger på et forholdsvis stabilt niveau i hele perioden, dog er indtjeningen pr. omkostningskrone faldet med 0,19 kr. fra 2014 til 2017. Banken har formået at øge deres indtjening på trods af det lave rentemarked og den skærpede konkurrence i branchen. Samtidig har de stor fokus på fastholde eksisterende samt tillokke nye medarbejdere, hvilket har medført en stigning i deres omkostninger. Faldet i indtjening pr. omkostningskrone kan derfor henledes til, at Ringkjøbing Landbobank har haft en større procentvis stigning på deres omkostninger end deres indtægter.

Vestjysk Bank ligger ligeledes på et stabilt niveau i hele perioden, hvor indtjeningen pr. omkostningskrone kun er faldet med 0,01 kr. fra 2014 til 2017. Banken har haft et fald i deres indtjening, hvilket som nævnt primært kan henledes til deres negative udvikling på netto rente- og gebyrindtægter, hvor banken har været nødsaget til at tage en lavere pris for at kunne fastholde kunder og følge med konkurrenterne. På omkostningssiden har de afskediget medarbejdere for at kunne reducere omkostningerne. Faldet i indtjening pr. omkostningskrone, kan derfor henledes til, at Vestjysk Bank har haft en større procentvis nedgang i deres omkostninger end deres indtægter.

Begge pengeinstitutter har i hele perioden et I/O-tal større end 1, hvilket er positivt i forhold til deres evne til at tjene penge. Ringkjøbing Landbobank viser dog bedre evne til at skabe indtjening end Vestjysk Bank, og ligger på et væsentligt højere niveau i hele perioden.

Tabel 11 – I/O efter nedskrivninger i tkr. for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank

	2017	2016	2015	2014
Ringkjøbing Landbobank	3,20	3,07	2,91	3,11
Vestjysk Bank	1,34	1,16	1,09	0,66

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ovenstående tabel viser pengeinstitutternes indtjening pr. omkostningskrone efter nedskrivninger. Indtjening pr. omkostningskrone efter nedskrivninger er pengeinstitutternes basisindtægter efter nedskrivninger divideret med deres basisomkostninger.

Ringkjøbing Landbobank oplevede et fald i deres indtjening pr. omkostningskrone fra 2014 til 2015 på 0,20 kr., og har herefter haft en positiv udvikling fra 2015 til 2017 med en stigning på 0,29 kr. Set over hele perioden ligger banken på et stabilt niveau med en samlet stigning på 0,09 kr.

Sammenligner man indtjening pr. omkostningskrone før og efter nedskrivninger for perioden, er Ringkjøbing Landbobanks indtjening pr. omkostningskrone gennemsnitligt 0,17 kr. lavere efter nedskrivninger end før nedskrivninger. Ringkjøbing Landbobank har et højt niveau når man ser på kvaliteten af deres kreditgivning, hvilket afspejler sig i relativt lave nedskrivninger på udlån. Stigningen i bankens indtjening pr. omkostningskrone kan derfor primært henledes til bankens faldende nedskrivninger. Faldet fra 2014 til 2015 skyldes, at bankens har haft en procentvis større stigninger på deres omkostninger end deres indtægter.

Vestjysk Bank har haft en positiv stigende tendens i hele perioden, hvor deres indtjening pr. omkostningskrone samlet er steget med 0,68 kr. fra 2014 til 2015. I 2014 havde banken dog en indtjening pr. omkostningskrone mindre end 1, hvilket afspejles i deres negative årsresultat.

Sammenligner man indtjening pr. omkostningskrone før og efter nedskrivninger for perioden, er Vestjysk Banks indtjening pr. omkostningskrone gennemsnitligt 0,81 kr. lavere efter nedskrivninger. Den store forskel skyldes bankens store nedskrivninger, primært på landbrug. Stigningen i bankens indtjening pr. omkostningskrone efter nedskrivninger, kan primært henledes til bankens nedskrivninger, som på trods af det høje niveau har været faldende i perioden.

Begge pengeinstitutter Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank viser altså en positiv stigende tendens på deres I/O-tal efter nedskrivninger. Ringkjøbing Landbobank viser også her bedre evne til at skabe indtjening end Vestjysk Bank, og ligger fortsat på et væsentligt højere niveau i hele perioden.

5.3 Delkonklusion

På baggrund af de beregnede nøgletal for henholdsvis Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank, kan vi konstatere, at de to pengeinstitutter har haft forskellig udvikling gennem analyseperioden fra 2014 til 2017. Udviklingen har dog overordnet set været positiv for begge pengeinstitutter.

Begge pengeinstitutter har en fornuftig og positiv udvikling på forrentning af egenkapitalen. Ringkjøbing Landbobank har haft en stigning i ROE på ca. 1%-point i perioden og har i 2017 en ROE på 15,42%, hvilket ligger væsentligt højere end det gennemsnitlige forventede afkast fra aktionærerne i branchen³². Vestjysk Bank har vist en rigtig positiv udvikling på ROE, med en samlet stigning på 20%-point i analyseperioden, grundet deres positive udvikling i nettoresultatet. Niveauet for ROE ligger dog noget lavere for Vestjysk Bank, som havde en ROE på 6,49% i 2017. Nettoresultatet er en vigtig del af ROE, og den positive trend som ses på Vestjysk Banks nettoresultat kan være med til at bidrage positivt til nettoresultatet fremadrettet. Med fokus på at øge ROE, kan opkøbet af Vestjysk Bank derfor på sigt blive en god investering for aktionærerne.

Ringkjøbing Landbobank har i analyseperioden formået at øge forrentningen af deres aktiver, og har i 2017 en ROA på 2,28%. Vestjysk Bank er ikke på niveau med Ringkjøbing Landbobank, men de er ligeledes inde i en positiv udvikling, og er gået fra en negativ ROA i 2014 til en ROA på 0,74% i 2017. Vestjysk Bank har arbejdet med fokus på en balanceslankning, hvilket ses på deres positive udvikling i ROA.

Begge pengeinstitutter har ligeledes haft en positiv udvikling på ICGR i analyseperioden. Vestjysk Bank har ikke udbetalt udbytte i perioden, hvorfor ICGR er lig ROE. Ringkjøbing Landbobank udbetalte udbytte i alle årene, og har til trods for dette en ICGR på 10,15% i 2017. Det betyder altså at Ringkjøbing Landbobank vil være i stand til at udvide balancen med 10,15%, uden at det vil påvirke deres solvens, hvilket kan være en fordel for aktionærerne ved et opkøb af Vestjysk Bank.

Ved et kig på pengeinstitutternes pris på fremskaffelsen af fremmedkapital, bevæger de sig her i forskellige retninger. Ringkjøbing Landbobank har formået at tilpasse prisen på deres finansiering efter markedet, mens Vestjysk Bank derimod har måttet betale en højere pris herfor.

Begge pengeinstitutter ligger på samme niveau når vi ser på basisindtægter før nedskrivninger. Fra trækkes nedskrivningerne ligger Vestjysk Bank noget under niveauet for Ringkjøbing Landbobank, da de har haft store nedskrivninger, specielt inden for landbrugserhvervet.

³² <https://www.investopedia.com/ask/answers/031215/what-average-return-equity-company-financial-services-sector.asp>

Ser man på omkostningskronen, har Ringkjøbing Landbobank vist evne til at generere indtjening på baggrund af lave omkostninger. Dette er en klar styrke for pengeinstituttet, da det er et udtryk for at deres organisation er tilpasset og gearret til markedsforholdene. Vestjysk Banks omkostningskrone er mere beskedent, men trods alt over 1, hvilket viser at de er i stand til at tjene penge.

Med baggrund i ovenstående kan vi altså konkludere at begge banker er inde i en fornuftig udvikling. Vestjysk Bank har været presset på bundlinjen i flere år, men er inde i en positiv udvikling. På den lange bane kan den positive udvikling være med til at drive bankerne videre i god forfatning.

6. Værdiansættelse af Vestjysk Bank

I følgende afsnit vil vi belyse hvad Ringkjøbing Landbobank reelt bør betale Vestjysk Banks nuværende aktionærer for at de skal give afkald på deres virksomhed. Med udgangspunkt i udvalgte beregningsmodeller, skal disse være med til at give et billede af, om Vestjysk Bank i en overtagelsessituation vil være et "billigt" eller "dyrt" køb for Ringkjøbing Landbobank.

På baggrund af beregningerne vil vi også kigge på den seneste handel af Vestjysk Bank, mellem den danske stat og en større investorgruppe, som fandt sted tilbage i juni 2017 (DR, Sommer, M., 2017).

6.1 Beregningsmodel for værdiansættelse

Til værdiansættelsen³³ af Vestjysk Bank tager vi udgangspunkt i nøgletallene fra det seneste regnskabsår i Vestjysk Bank. Til beregning af gennemsnitlig ROE har vi taget nøgletallene fra de seneste 3 regnskabsår.

Figur 6 – Værdiansættelse af Vestjysk Bank, metode 1

	Net income current	ROE	Divident Payout ratio	Cost of equity	Value of equity	Value per share	Market price per share 31.12.17	K/I	Upside
Average of last three years	163.156.000	5,13%	59,06%	7%	2.001.807.107	0,980	2,75	2,8	1,82%

Kilde: Egen tilvirkning pba. vejledningsmateriale, lektion 2

³³ Beregningen af værdiansættelsen tager udgangspunkt i udleveret undervisningsmateriale, HDFR speciale, vejledning 2

Figur 7 – Nøgletal til værdiansættelse

CAPM	7%
Risk free rate	0,23%
Beta	1,2
Market Risk premium	5,57%
Stable growth rate (g)	2,1%
Kurs	2,75
Antal aktier	895.981.517
Egenkapital i alt	2.515.323.000

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporter og vejledningsmateriale, lektion 2 ³⁴

6.1.1 Forklaring af anvendte nøgletal

Value of Equity

Til beregningen anvendes årets resultat. Dette tal anvender vi sammen med dividenden CAPM og 'stable growth rate' til at beregne Value of Equity. Tallet indikerer den faktiske værdi af banken uden at tage hensyn til vækstpotentialet i forretningen. Værdien er forskellig fra den bogførte egenkapital, da denne er beregnet på baggrund af aktiekursen. I en finansieringssituation vil det være værdien af egenkapitalen som en finansiel partner vil belåne selskabet på baggrund af og ikke den bogførte værdi.³⁵

ROE

I beregningen er Return of Equity medtaget. Tallet 5,13% er et gennemsnit af Vestjysk Banks ROE over de seneste 3 år. Nøgletallet anvendes i beregningen Value of Equity som tidligere forklaret samt i beregningen dividend payout.

Dividend payout

Dividend payout er en indikator for, hvor meget af overskuddet der tilbagebetales til aktionærerne. Den resterende del af overskuddet, anvendes ofte til afdrag på lån eller geninvesteringer i firmaet. I Vestjysk bank er dividenden for året 2017 beregnet til 59,06%,³⁶ hvilket betyder at aktionærerne kan forvente at få lidt over halvdelen af overskuddet udbetalt i form af udbytte eller værdistigning af

³⁴ <https://www.statistikbanken.dk/statbank5a/SelectVarVal/saveselections.asp>

³⁵ <https://www.investopedia.com/terms/m/market-value-of-equity.asp>

³⁶ Dividende payout beregnes på følgende måde: $1 - (g/ROE)$

deres aktiekapital. Beregningen bygger på grundlag af BNP væksten i Danmark i 2017³⁷, samt den gennemsnitlige ROE som tidligere er beregnet. Det fremgår dog af regnskabet at man fortsat ønsker at konsolidere sig i forhold til kommende kapitalkrav, hvorfor dividenden for 2017 reelt bliver 0%.

Cost of Equity

Cost of Equity er et udtryk for, hvad markedet forventer i afkast for at placere midler i firmaet. Forventningerne bygger på den risikofrie rente, beta og markedsrisiko præmien. Aktionærerne vil med andre ord forlange højere afkast af deres investering jo større risiko de mener der er for tab af det investerede i den pågældende virksomhed. Dette er også kendt som CAPM³⁸. Optimalt set søger investorerne en investering, hvor afkastet er højere end risikoen. På baggrund af udregningen ovenfor er Cost of Equity for Vestjysk Bank beregnet til 7%. Det er altså dette som aktionærerne forventer at ledelsen kan forrente midlerne med, når de investerer i Vestjysk Bank.

Value per share

Tallet fortæller hvor meget du skal betale for 1 kr. egenkapital i Vestjysk bank. Dette er baseret på antallet af aktier, egenkapitalen og aktiekursen pr. d. 31.12.2017 På den pågældende dato kunne man købe 1 kr. egenkapital for ca. 98 øre.

Upside

Value per share fører os naturligt videre til upside. Dette er et udtryk for, hvor meget man vinder ved at købe aktien i Vestjysk Bank pr. d. 31.12.2017. Beregningen bygger på markedskursen sat over for den bogførte værdi. Dette giver os en upside på 1,82%, hvilket vil sige at man på den pågældende dag får 101,82 kr. egenkapital for hver 100 kr. man investerer i virksomheden.

6.1.2 Alternativ værdiansættelse

For at underbygge ovenstående værdiansættelse, har vi valgt at beregne en værdiansættelse af Vestjysk Bank på baggrund af Gordons model dividendemetoden. Modellen tager ligesom tidligere anvendt model udgangspunkt i at virksomheden udbetaler udbytte og vil fortsætte med dette fremadrettet, samt at der er en konstant vækst i udbyttet. Dette er også en af modellens svagheder, da der alt

³⁷ <https://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=24076>

³⁸ <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/what-is-capm-formula/>

CAPM = Risk free rate + beta * Market risk premium

andet lige over en længere periode vil være udsving i hvor godt en virksomhed performer med udsving i udbyttet til følge.

Figur 8 – Værdiansættelse af Vestjysk Bank, metode 2

$$\text{Value per share of equity in stable growth} = \frac{DPS_1}{(k_e - g)}$$

Kilde: <https://seekingalpha.com/article/3929426-stock-valuation-gordon-growth-model>

DPS er et udtryk for forventet dividende et år frem i tiden, **K_e** er investorernes forventede afkast af den investerede kapital mens **g** Er væksten af dividenden.

Ved at anvende samme nøgletal som tidligere kommer vi frem til en DPS på 0,107 kr. pr aktie. De øvrige tal kender vi allerede, hvorfor den samlede beregning vi komme til at se sådan ud.

$$2,23 = \frac{0,107}{7 - 2,1}$$

Det vil med andre ord sige, at på baggrund af Gordons model har vi fået en pris der hedder 2,23 kr. pr. aktie, hvor vi i forrige beregning havde en pris på 2,80 kr. og en faktisk aktiekurs på 2,75 kr.

6.1.3 Fortolkning af statens salg af Vestjysk Bank aktier

Vestjysk Bank blev medio 2017 handlet mellem staten og en større investorgruppe. På Vestjysk Banks egen hjemmeside fremgår det d.18. juli 2017 at alle betingelser for en accept af investorgruppens købstilbud er blevet accepteret og overdragelsen sker d. 21.07.2017. Den samme dag handles aktien til omkring 1,86 kr. på det frie marked³⁹. Det vil med andre ord sige, at den pris som investorgruppen har betalt, var 46% lavere end markedsprisen den pågældende dag. Ved første øjekast er det en meget lav pris de har givet. Købet er dog betinget af, at man som køber sikrer de øvrige tilbageværende aktionærer samme rettigheder i helhedsløsningen, og at man refinansierer den efterstillede hybride kapital.⁴⁰ Den hybride kapital var på daværende tidspunkt finansieret af staten, hvorfor de ville have en fuldstændig afslutning i deres forhold med Vestjysk Bank (Finansministeriet, Nielsen, H. B., 2017). Derudover skulle handlen godkendes i EU, selvom det også var dem, der havde påpeget

³⁹ <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/vestjysk-bank-a-s/206671/historik>

⁴⁰ <https://www.vestjyskbank.dk/om-banken/nyheder/ny-kapitalplan-i-vestjysk-bank-og-frem-saettelse-af-frivilligt-koebstilbud-til-alle-aktionaerer.aspx?PID=4780&Action=1>

den spekulative forretning, som staten havde gang i (Berlingske Business, Hansen, J. C., 2017). Kravene fra EU var at landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri maksimalt måtte udgøre 20% af det samlede udlån. Kravene er gældende til udgangen af 2019. Det er med andre ord strengere krav end de allerede gældende krav som de europæiske banker er underlagt. Årsagen er, at det netop også var de områder som Vestjysk Bank havde store problemer med i forbindelse med finanskrisen, hvorfor man vil forsøge at undgå en gentagelse. Kravene vil dog frafalde, hvis man kan præsentere en egenkapitalforrentning på 7-11% året før.⁴¹ Derfor kan de i princippet allerede arbejde uden for kravene med udgangen af 2018, såfremt regnskabet viser sig at være tilfredsstillende.

6.1.4 Anbefaling

Med baggrund i den opstillede resultatopgørelse efter opkøb samt de beregnede nøgletal vurderes til på sigt at kunne være en positiv udvikling for Ringkjøbing Landbobank. Ringkjøbing Landbobank bør lægge vægt på beregningen i Gordon's Growth model, hvor værdien er lavest pr. aktie. Desuden skal det bemærkes, at begge værdiansættelser bygger på et estimat af hvad det løbende og stigende udbytte til aktionærene bør være på baggrund af resultaterne. Dette er endnu ikke sket på grund af de ekstra klausuler som Vestjysk Bank er underlagt. Udbyttet er mere realistisk under normale forretningsbetingelser, hvilket forventes at være en realitet pr. 1/1 2020. Dermed bør værdien reelt være lavere på nuværende tidspunkt. Derudover skal de lægge vægt på klausulerne, som fortsat er gældende til ultimo 2019, disse er med til at begrænse handlefriheden i virksomheden.

For Ringkjøbing Landbobanks vedkommende vil opkøbet også kunne give nogle besparelser over tid i stabsfunktioner, som kan overføres til deres egen stab. Det samme vil gøre sig gældende for aflønning af bestyrelse og ledelse. Dette er dog besparelser, som tager tid at gennemføre, hvorfor det må forventes at være relativt omkostningstungt og tidskrævende i starten at få sammenlagt alle processerne fra de to banker.

Anbefalingen skal ses uafhængig af vurderingen af de organisatoriske aspekter og de hertil hørende problemstillinger og udfordringer.

6.1.5 Delkonklusion

Værdiansættelsen af en aktie er altid relativ i forhold til hvilken vinkel man ser sagen fra. Derudover skal der også tages hensyn til hvad Vestjysk Banks vedtægter tillader/påkræver af andele før man kan

⁴¹ <https://www.fyens.dk/erhverv/Vestager-godkender-statens-salg-af-Vestjysk-Bank/artikel/3168418>

få væsentligt bestemmelse i virksomheden. På baggrund af de beregnede værdier jf. de to uafhængige beregninger, ses det at værdien af Vestjysk Bank kan variere alt efter hvordan det opgøres. Begge beregninger ligger dog relativt tæt på den faktiske handlede pris. Det vurderes dog at være svært at gennemføre et køb til en pris jf. Gordon's Growth model, hvor prisen ligger under markedskurs, med mindre at den eksisterende investorgruppe og andre større aktionærer kan se en åbning til at komme af med deres ejerandel. De gældende klausuler som investorgruppen er underlagt vil fortsætte for en anden eventuel ejer. Dermed må det forventes, at prisen vil være lavere, på samme måde som det var gældende da staten solgte sin ejerandel til en pris under markedskursen. Prisen på daværende tidspunkt vurderes at være lav i forhold til markedsprisen, men skal også ses i forhold til det pres staten blev underlagt af EU, da de ikke bør drive bankforretninger på dette plan. Derudover havde staten meget svært ved at finde en køber, hvorfor situationen også kan virke en smule desperat, når man ser statens handel på et overfladisk niveau.

7. Opkøb

7.1 Resultatopgørelse efter opkøb

I forbindelse med vores scenarie om hvorvidt det vil være en fordel for Ringkjøbing Landbobank at opkøbe Vestjysk Bank, vil vi lave en sammenlægning af bankernes seneste årsregnskaber. Sammenlægningen skal være med til at give et grundlag for beregning af kapitalgrundlag samt analyse af tidligere anvendte nøgletal på bankerne hver for sig.

Ud over det afledte kapitalgrundlag og nøgletallene kan en sammenligning og sammenlægning af resultatopgørelsen også give os et indblik i, hvor de store forskelle i bankernes indtægter og udgifter ligger. På den måde kan Ringkjøbing Landbobank blive mere bevidste omkring muligheder for udvikling af deres egen forretning samt forbedringer i den forretning man overtager.

Tabel 12 – Resultatopgørelse efter opkøb

Resultatopgørelse 2017 i tkr.	2017	2017	2017
	Ringkjøbing Landbobank	Vestjysk Bank	Sammenlagt
Renteindtægter	694.136	682.554	1.376.690
Renteudgifter	53.094	109.544	162.638
Netto renteindtægter	641.042	573.010	1.214.052
Udbytte af aktier m.v.	10.258	4.043	14.301
Gebyr og Provisionsindtægter	322.717	371.100	693.817
Afgivne gebyrer og provisionsindtægter	42.486	32.773	75.259
Netto rente- og gebyrindtægter	931.531	915.380	1.846.911
Kursreguleringer	143.225	23.223	166.448
Andre driftsindtægter	4.979	6.536	11.515
Udgifter til personale og administration	327.024	482.332	809.356
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	4.249	9.684	13.933
Andre driftsudgifter	3.174	12.068	15.242
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	10.320	270.433	280.753
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	20	0	20
Resultat før skat	734.948	170.622	905.570
Skat	146.308	7.466	153.774
Årets resultat	588.640	163.156	751.796

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporter for 2017

Renteindtægter

Kigger man på renteindtægterne for begge banker er de mere eller mindre helt jævnbyrdige. Det jævnbyrdige niveau er til trods for at udlånsporteføljen for Vestjysk Bank kun svarer til 72% af Ringkjøbing Landbobanks portefølje. Dette kan være et signal om at Vestjysk Bank har svært ved at skaffe kvalificerede kunder som ønsker udlån, hvorfor de måske sænker renten.

Niveauet for det sammenlagte resultat vurderes alt andet lige at være stabilt efter en sammenlægning på den korte bane. Der er dog forventning om en mindre stigning i Nationalbankens udlånsrente 1 år frem, hvorfor dette vil afspejle sig i den rente bankerne vil tage for sit udlån (Rasmussen, A. L., 2018)

Renteudgifter

Renteudgifterne for de 2 banker er vidt forskellige. Forskellen skyldes at den fremskaffelsespris som Vestjysk Bank betaler for kapital på interbankmarkedet og i nationalbanken er højere som følge af en dårligere rating. Dette er med til at signalere over for andre banker at udlån til dem ikke er helt så

sikkert som til fx Ringkjøbing Landbobank. Forskellen er igen til trods for at mængden af nødvendig kapital er væsentligt mindre i Vestjysk Bank.

De samlede renteudgifter vil i første omgang falde som følge af en samlet bedre vurderet bank efter opkøbet. Herefter vurderes det som tidligere nævnt at renten på 12 måneders sigt vil stige ca. 0,5%

Udbytte af aktier m.v.

Udbytte fra egne aktier forventes uændret, da det ikke er beskrevet hvordan aktierne for begge banker forvaltes. Samtidig med dette kan det ikke forudsiges hvilket afkast der kommer det efterfølgende år.

Gebyr- og provisionsindtægter

Gebyr- og provisionsindtægter er igen for begge banker i høj grad på samme niveau. I første omgang vil dette skulle ensrettes efter Ringkjøbing Landbobanks prisliste. Det vurderes dog, at på sigt vil dette være et område som bankerne kommer til at kæmpe om at holde fast i, da det ses at flere kreditformidlere tilbyder finansiering med meget lave eller ingen gebyrer. Omvendt ses det dog over en årrække, at kunderne betaler mere og mere for ydelserne (DR, Hecklen, A., 2018). Det er derfor svært at vurdere hvilken retning branchen tager på dette område, hvorfor det forventes at være stabilt fremadrettet.

Afgivne gebyrer- og provisionsindtægter

Det ses i dette punkt på resultatopgørelsen for de to banker, at de er meget forskellige fra hinanden. Ringkjøbing Landbobank skal derfor have fokus på at få begrænset niveauet for engagementet vedrørende Vestjysk Banks kunder. Problemet kan være en kulturforskel i forhold til de rabatter der gives, alternativt kunne det også være at prislisten for de to banker bare generelt er forskellige på dette område.

Kursreguleringer

Da kursreguleringer er et punkt som er relativt svært at forudsige vurderes denne at være uændret. Det største udsving i denne sammenhæng er i Ringkjøbing Landbobanks aktiebeholdning, hvorfor det er svært at spå om udviklingen heraf.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter forventes uændret fremadrettet, da niveauet for de to banker er sammenlignelige.

Udgifter til personale- og administration

Udviklingen i udgifter til personale- og administration er forholdsvis højt i Vestjysk Bank, derfor vurderes den samlede udgift fremadrettet reelt at være lavere. Dette skal ses i lyset af, at mange administrative opgave i backoffice ikke skal gentages to gange. Derudover vil flere ledelses- og bestyrelsesposter forsvinde som følge af sammenlægningen. I de byer hvor både Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank er repræsenteret, vil det være naturligt at forsøge sig med en sammenlægning for at skære medarbejdere væk i frontlinjen. Det skal dog forventes at en overgang i forbindelse med opkøbet vil påkræve ekstra arbejde i flere funktioner, indtil processerne er på plads. Der skal desuden anvendes store ressourcer på omskoling og efteruddannelse af de medarbejdere som skal forblive i virksomheden.

Generelt har Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank meget forskelligt fokus på udviklingen af medarbejderstaben. Ringkjøbing Landbobank ønsker at udvikle deres medarbejdere via Talent Management og dermed dygtiggøre medarbejderne jf. deres regnskab, mens Vestjysk Bank forsøger at reducere medarbejderstaben og finde funktioner, hvor aflønningen kan reduceres. Dette har man blandt andet gjort ved afskaffelse af alle kassefunktioner i banken (TV MidtVest, Hansen, C., 2017).

Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver

Posten er af beskeden omfang for begge banker. Niveauet fra tidligere år ligger på tilsvarende niveau, hvorfor denne post forventes stabil fremadrettet. I en overgangsfase kan der være materielle aktiver som sælges fra og nye som der samtidig kan afskrives på for at få ensrettet og strømlinet banken.

Andre driftsudgifter

Andre driftsudgifter fx rengøring vil skulle fortsætte i samme omfang. Efter endt sammenlægning kan der muligvis laves besparelser da antallet af lokaler alt andet lige vil kunne reduceres i byer med filialer fra begge banker.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender

Nedskrivningerne på udlån og tilgodehavender er forholdsmæssigt meget højt i Vestjysk bank. Det ses dog af note 9 i deres regnskab, at der fortsat er store tilgodehavender som i en eller anden grad kan forventes nedskrevet over de kommende år. Derfor vurderes niveauet for Vestjysk Banks engagement fortsat at være højt. Det ses dog at niveauet er faldende. Dette kan dog slet ikke sammenlignes med Ringkjøbing Landbobanks nedskrivninger, som næsten ikke er eksisterende.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder

Punktet vurderes ikke at være relevant for det samlede billede i den kommende analyse af kapitalgrundlag og nøgletal.

Skat

Skatteniveauet har over de senere år været faldende til nuværende niveau på 22% (Information, Kofod, J., 2014). Fremadrettet skulle skattebetalingen gerne stige på baggrund af de seneste års gode fremgang for begge banker. Omvendt kan Ringkjøbing Landbobanks gode resultater anvendes til at få nedskrevet de dårlige engagementer i Vestjysk Banks portefølje, indtil dette er bragt ned på et acceptabelt niveau, sådan at investorerne igen kan modtage udbytte på et acceptabelt grundlag.

7.2 Nøgletal efter opkøb

På baggrund af den opstillede resultatopgørelse for Ringkjøbing Landbobank efter opkøbet af Vestjysk Bank, vil vi beregne udvalgte nøgletal for pengeinstituttet efter opkøbet. Nøgletallene som vi vil beregne, er de tidligere beregnede nøgletal for henholdsvis Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank.

Tabel 13 – Nøgletal efter opkøb sammenlignet med pengeinstitutternes nøgletal i 2017

	2017	2017	2017
	Ringkjøbing Landbobank	Vestjysk Bank	Opkøb
ROE	15,42%	6,49%	11,87%
ROA	2,28%	0,74%	1,58%
ICGR	10,15%	6,49%	8,70%
WACC	1,20%	2,76%	2,45%
WACC - højre side	0,16%	0,39%	0,27%
WACC - venstre side	1,38%	3,15%	2,19%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Efter opkøbet af Vestjysk Bank, vil Ringkjøbing Landbobank få en ROE på 11,87%, hvilket er faldende i forhold til niveauet for Ringkjøbing Landbobank i dag. Det ligger dog fortsat højere end det gennemsnitlige forventede afkast⁴², hvorfor det fortsat ses som værende et acceptabelt niveau. Faldet skyldes, at der ved opkøbet tilføres en stor andel egenkapital til banken, som Vestjysk Bank har fået tilført da de blev opkøbt af investorgruppen. Ringkjøbing Landbobanks egenkapital stiger altså væsentlig mere end deres nettoresultat, hvilket medfører en faldende ROE. Den minimale tilførsel til nettoresultatet, kan altså henledes til Vestjysk Banks store nedskrivninger på udlån inden for landbrugerhvervet. Det samme gør sig gældende for ROA, da nøgletallet ligeledes er afhængigt af nettoresultatet. Ringkjøbing Landbobank bør forholde sig til, at forrentningen af egenkapitalen samt aktiverne ikke stiger i forbindelse med opkøbet af Vestjysk Bank, og bør derfor have en klar strategi for dette fremadrettet.

Ringkjøbing Landbobank vil ligeliges opleve at fald på ICGR i forhold til niveauet i dag, hvilket også primært kan henledes på nettoresultatet. ICGR vil dog stadig være på et fornuftigt niveau efter opkøbet, da banken kan udvide deres balance med 8,70% uden det vil have en negativ effekt på deres solvens. Det kan dog diskuteres, om ICGR i realiteten burde være lavere. Ringkjøbing Landbobank har i hele analyseperioden udbetalt udbytte, hvilket det må formodes, at de fortsat vil gøre efter opkøbet. Vestjysk Bank har ikke udbetalt udbytte, hvorfor udbyttebetalingen måske burde være højere end beregnet, da der kun er taget højde for Ringkjøbing Landbobanks hidtidige udbyttebetaling.

Prisen som Ringkjøbing Landbobank betaler for fremskaffelsen af fremmedkapital vil også blive påvirket ved opkøbet af Vestjysk Bank, hvor Ringkjøbing Landbobank vil få en WACC på 2,45%, hvilket er en fordobling af den pris, som pengeinstituttet betaler i dag. Vestjysk Bank har over en årrække arbejdet på en balanceslankning, hvilket har medført en væsentlig reduktion i deres balance. I forbindelse med at Vestjysk Bank blev opkøbt af en investorgruppe i 2017, blev der dog tilført ekstra kapital til pengeinstituttet, som ses ved en stigning på egenkapitalen og ikke mindst balancen. Grundet de seneste års balanceslankningen tilføres der altså ikke tilstrækkeligt med kapital til Ringkjøbing Landbobanks balance ved opkøbet af Vestjysk Bank, set i forhold til den egenkapital der tilføres. Dette resulterer i en stigende WACC.

⁴² <https://www.investopedia.com/ask/answers/031215/what-average-return-equity-company-financial-services-sector.asp>

Vestjysk Bank har en stor andel puljeordninger, som er medtaget i beregningen af WACC efter Ringkjøbing Landbobanks opkøb af Vestjysk Bank. Ringkjøbing Landbobank tilbyder dog ikke puljeordninger som en del af deres produktpalette. Det kan derfor diskuteres, hvorvidt den skal medtages i beregningen eller ej, da det har en stor betydning for hvordan udfaldet af WACC bliver. Hvis vi fjerner puljeordninger i beregningen, vil vi få følgende værdier for WACC efter opkøbet:

Tabel 14 – WACC efter opkøb sammenlignet med pengeinstitutternes i 2017

	2017	2017	2017
	Ringkjøbing Landbobank	Vestjysk Bank	Opkøb
WACC	1,20%	2,76%	1,50%
WACC - højre side	0,16%	0,39%	0,27%
WACC - venstre side	1,38%	3,15%	1,23%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ud fra ovenstående tabel, vil Ringkjøbing Landbobank få en WACC på 1,50% efter opkøbet af Vestjysk Bank. Ved at fjerne puljeordninger fra beregningen, falder WACC altså med 0,95%-point. Vi rammer derved en værdi, der er noget mere lig det niveau vi ser for Ringkjøbing Landbobank i dag. Det kan diskuteres, om dette ikke giver et mere retvisende billede af WACC efter opkøbet.

Basisindtægterne vil stige for Ringkjøbing Landbobank ved opkøbet, da der tilføres flere kunder til pengeinstituttets portefølje. Basisomkostningerne vil ligeledes stige, da der tilføres flere faste og indirekte omkostninger til bl.a. personale og administration ved opkøbet.

Indtjeningen pr. omkostningskrone vil falde for Ringkjøbing Landbobank ved opkøbet, både før og efter nedskrivninger. Faldet i I/O før nedskrivninger kan henledes til Vestjysk Banks høje basisomkostninger. Vestjysk Bank har dog arbejdet på en række omkostningsbesparende tiltag, hvilket også har medført faldende basisomkostninger for banken de seneste år. På trods af dette er basisomkostningerne for Vestjysk Bank dog stadig på et højt niveau, hvilket resulterer i at Ringkjøbing Landbobank vil opleve et fald på deres I/O-tal før nedskrivninger ved opkøbet.

Nedgangen i I/O efter nedskrivninger, kan fortsat henledes mod Vestjysk Banks basisomkostninger, men samtidig også deres nedskrivninger. Vestjysk Bank har over en længere periode haft store nedskrivninger på deres udlån, primært på landbrugserhvervet, grundet landbrugets økonomiske situation med meget lave afregningspriser. Dette medfører sammenholdt med bankens høje basisomkostnin-

ger, at Ringkjøbing Landbobank ligeledes oplever et fald på deres I/O-tal efter nedskrivninger. Ringkjøbing Landbobank vil dog fortsat have et I/O-tal både før og efter nedskrivninger som er større end 1, hvilket betyder, at banken stadig vil være i stand til at tjene penge og skabe overskud fremadrettet. Ringkjøbing Landbobank har haft lave nedskrivninger de seneste år, hvilket kan henledes til det høje niveau på deres kreditgivning. Det kan derfor diskuteres, om ikke pengeinstituttets I/O-tal efter nedskrivninger vil stige de kommende år, i takt med at Vestjysk Banks portefølje tilpasses efter Ringkjøbing Landbobanks kreditgivning.

7.3 Kapitalgrundlag efter opkøb

Vi har tidligere kort været inde på kapitalforholdene for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank, hvilket er et vigtigt parameter for pengeinstitutter. Det er derfor også et væsentligt parameter, når vi skal vurdere om det vil være fordelagtigt for aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank med et opkøb af Vestjysk Bank. Vi vil derfor tage et kig på hvordan kapitalforholdene vil være for Ringkjøbing Landbobank efter opkøbet af Vestjysk Bank. Nedenstående tabel illustrerer kapitalforholdene for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank for opkøbet samt Ringkjøbing Landbobank efter opkøbet.

Tabel 15 – Kapitalgrundlag efter opkøb

Kapitalforhold tkr.	2017	2017	2017
	Ringkjøbing Landbobank	Vestjysk Bank	Sammenlægning
Egentlig kernekapital	3.246.570	2.279.525	5.526.095
Hybrid kernekapital	-	230.000	230.000
Supplerende kernekapital	372.253	361.966	734.219
Fradrag for summen af kapitalandele	-104.494		-104.494
Kapitalgrundlag	3.514.329	2.871.491	6.385.820
Risikoeksponeringer	19.708.342	14.968.573	34.676.915
Egentlig kernekapital	16,47%	15,23%	15,94%
Hybrid kernekapital	-	1,54%	0,66%
Supplerende kernekapital	1,89%	2,42%	2,12%
Kapitalgrundlag	17,83%	19,18%	18,42%
Individuelt solvensbehov	9,00%	10,10%	9,47%
Over/underdækning	8,83%	9,08%	8,94%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporterne

Ringkjøbing Landbobank har i dag et samlet kapitalgrundlag på 17,83% og har et individuelt solvensbehov som senest er opgjort til 9,00%. Banken har altså en overdækning i forhold til deres individuelle solvensbehov på 8,83%. Bankens kapital er sammensat af 16,47% egentlig kernekapital samt 1,89% supplerende kernekapital.

Vestjysk Bank ligger lidt højere end Ringkjøbing Landbobank med et samlet kapitalgrundlag på 19,18%, og et individuelt solvensbehov på 10,10%. Vestjysk Bank har altså en overdækning på 9,08% når man ser på deres individuelle solvensbehov. Bankens kapital er sammensat af 15,94% egentlig kernekapital samt 2,42% supplerende kapital, og herudover har banken i modsætning til Ringkjøbing Landbobank også hybrid kernekapital på 1,54%.

Ultimo 2017 har Vestjysk Bank altså et højere kapitalgrundlag end Ringkjøbing Landbobank, hvilket skyldes at niveauet på Ringkjøbing Landbobanks risikoeksponeringer er højere i forhold til deres kapitalgrundlag end det ses for Vestjysk Bank.

Som tidligere nævnt skal pengeinstitutterne opfylde nye kapitalkrav, som indføres frem mod 2019, hvor kapitalkravene i CRD-IV bliver fuldt implementeret⁴³. Bankerne skal altså ud over deres individuelle solvensbehov opfylde en række bufferkrav for at være bedre rustet over for en eventuel fremtidig krise. Selvom bufferkravene gradvist indføres frem mod 2019, så opfylder både Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank de fuldt implementerede krav allerede på nuværende tidspunkt.

Ud fra de to pengeinstitutters kapitalforhold, har vi beregnet et nyt individuelt solvensbehov for Ringkjøbing Landbobank efter opkøbet af Vestjysk Bank, på baggrund af et vægtet gennemsnit at de to pengeinstitutters individuelle solvensbehov. Efter opkøbet af Vestjysk Bank vil Ringkjøbing Landbobank få et individuelt solvensbehov på 9,47% og et samlet kapitalgrundlag på 18,42%. Det giver således banken en overdækning på 8,94% i forhold til deres individuelle solvensbehov.

Sammenligner vi med Ringkjøbing Landbobanks tal fra 2017, ses det at den egentlige kernekapital falder fra 16,47% til 15,94% efter bankens opkøb af Vestjysk Bank. Kapitalgrundlaget vil dog fremadrettet primært bestå af egentlig kernekapital for Ringkjøbing Landbobank, hvor den egentlige kernekapital vil udgøre 86,54% af kapitalgrundlaget, mens det resterende vil bestå af den supplerende kernekapital som Ringkjøbing Landbobank i forvejen havde, samt supplerende kernekapital og hybrid kernekapital som overføres fra Vestjysk Bank.

Ringkjøbing Landbobank vil altså fortsat kunne opretholde CRD-IV kravene efter opkøbet af Vestjysk Bank. Som nævnt vil banken efter opkøbet få et individuelt solvensbehov på 9,47%, og hvis

⁴³ Regler og lovkrav, afsnit 4.4 CRD IV, s. 17-19.

kapitalbevaringsbufferen samt den kontracykliske buffer tillægges, giver det banket et samlet kapitalkrav på 14,47% ved fuld implementering af CRD-IV kravene i 2019. På nuværende tidspunkt har Ringkjøbing Landbobank derved en overdækning på deres nuværende kapitalprocent på 18,42% fratrasket kapitalkravet i 2019 på 14,47%, svarende til en overdækning på 3,94%.

Overordnet set, vil Ringkjøbing Landbobanks kapitalforhold stadig være tilfredsstillende ved at opkøb af Vestjysk Bank, de vil faktisk blive en smule bedre set på bankens samlede kapitalgrundlag. Det er et vigtigt parametre for aktionærene i Ringkjøbing Landbobank i forbindelse med at opkøb, at banken fortsat vil stå stærkt kapitalmæssigt, og derved være godt rustet mod en eventuel fremtidig finanskrisen.

7.4 Delkonklusion

Ved et opkøb af Vestjysk Bank, vil Ringkjøbing Landbobank kunne opnå en række fordele, både på den korte og den lange bane. På den korte bane kan der opnås mange besparelser på udgifter til bl.a. personale og it-udstyr. Bankerne benytter i dag to forskellige datacentraler, og det vil derfor kræve flere ressourcer og lidt højere udgifter i forbindelse med overgangsfasen til den datacentral som Ringkjøbing Landbobank anvender. Herudover vil der kunne opnås besparelser på lokaleomkostninger i form af lukning af filialer i de byer, hvor begge banker på nuværende tidspunkt er repræsenteret. Der vil ligeledes kunne opnås besparelser på udgifterne til bestyrelsen, da disse er dobbeltrepræsenteret.

Vestjysk Bank betaler i dag en noget højere renteudgift på fremskaffelse af kapital end Ringkjøbing Landbobank, hvilket skyldes at de i en årrække har præsteret dårligt i forhold til sektoren. Ved et opkøb vil den samlede renteudgift dog stige for Ringkjøbing Landbobank. Korrigeres WACC for puljer, hvilket er et produkt som Ringkjøbing Landbobank ikke tilbyder deres kunder, vil nøgletallet dog falde markant og ligge på niveau med Ringkjøbing Landbobanks niveau i 2017.

Efter opkøbet af Vestjysk Bank får Ringkjøbing Landbobank en ROE på 11,87%, hvilket er ca. 3,50%-point lavere end niveauet for Ringkjøbing Landbobank i dag. Det vurderes dog af ROE stadig vil være tilfredsstillende for aktionærene, da det fortsat ligger højere end gennemsnittet for sektoren. På den korte bane vil nøgletallet dog hurtigt blive forbedret i takt med at sammenlægningen indføres, og mange udgifter vil falde bort.

I forhold til Ringkjøbing Landbobanks kapitalkrav, vil deres individuelle solvensbehov stige til 9,47% efter opkøbet. Deres samlede kapitalgrundlag vil stige til 18,42%, og Ringkjøbing Landbobank vil have en overdækning på 8,94% i forhold til deres individuelle solvensbehov. På nuværende tidspunkt opfylder banken de kommende CRD-IV krav, med en pæn overdækning på 3,94%, Ringkjøbing Landbobank vil opleve mindre negative påvirkninger på mange områder, hvilket kan henledes på Vestjysk Banks performance de seneste år. Ringkjøbing Landbobank er dog et velkonsolideret pengeinstitut, hvorfor der ikke skal sættes fokus på de negative effekter på den korte bane, men i stedet sættes fokus på synergieffekterne over en længere tidshorisont. Vi vurderer derfor, at Ringkjøbing Landbobank vil kunne opnå nogle positive synergieffekter ved et eventuelt opkøb af Vestjysk Bank, og i sidste ende stå som et af de absolut stærkeste pengeinstitutter i Midt- og Vestjylland. Ringkjøbing Landbobank vil ligeledes stå stærkere overfor eventuelt fremtidige kapitalkrav.

8. Strategiske niveau

I følgende afsnit vil vi belyse hvilke styrker, svagheder, trusler og muligheder Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank har, på baggrund af en SWOT-analyse⁴⁴. Herudover, vil vi med udgangspunkt i Ansoffs vækstmatrice⁴⁵ belyse hvilke strategier de to pengeinstitutter indtil nu har anvendt for at skabe vækst. Dette vil sammen med vores tidligere analyser hjælpe med at give et billede af, om Ringkjøbing Bank kan drage fordel af synergieffekter af opkøbet af Vestjysk Bank.

8.1 SWOT-analyse

Formålet med SWOT-analysen er som nævnt at skabe overblik over pengeinstitutternes styrker, svagheder, muligheder og trusler, og derved er analysen en god metode til at skabe overblik over pengeinstitutternes ressourcer i forhold til den branche de befinder sig i. Derudover kan modellen hjælpe med at analysere om Ringkjøbing Landbobank kan drage synergieffekter af opkøbet med Vestjysk Bank.

⁴⁴ SWOT- analyse, HDFR Ledelses- og organisations udvikling, lektion 3

⁴⁵ Ansoffs vækstmatrice, HDFR Ledelses- og organisations udvikling, lektion 3

8.1.1 Ringkjøbing Landbobank

Styrker

Ringkjøbing Landbobank er som tidligere beskrevet et stærkt pengeinstitut, og på baggrund af vores tidligere nøgletalsanalyse, vurderes pengeinstituttet at have en yderst velkørende motor. Ringkjøbing Landbobank er en solid, og samtidig pålidelig bank over for deres kunder.

Ringkjøbing Landbobank er et velkonsolideret pengeinstitut, og har på trods af finanskrisen kunnet levere overskud på bundlinjen. De seneste år har banken således formået at forbedre og derved slå deres egne resultater år efter år (Euroinvestor, Petersen, D., 2018). Banken har på trods af det lave rentemarked stadig formået at tage sig betalt for sine forretninger, og derved kunnet opretholde en stigende indtjening.

Ringkjøbing Landbobank er et pengeinstitut der tjener rekord mange penge på udlånsvækst, men samtidig har de også stor fokus på deres udlåns sammensætning samt kvaliteten af deres engagementer, både eksisterende samt nye. Bankens gennemsnitlige kreditkvalitet på deres udlånsportefølje ligger på et rigtig højt niveau, hvilket også medfører at banken generelt set ligger på et meget lavt niveau set på nedskrivninger. Bankens samlede udlån voksede i 2017 med 11%⁴⁶ i forhold til 2016, og er siden 2012 vokset med mere end 9% om året, hvilket er markant højere end den danske banksektors generelle udlånsvækst⁴⁷. En forklaring på dette kan bl.a. henledes til at banken har valgt at differentiere sig, og derfor tilbyder en række nicheprodukter i form af Privatebanking, formuepleje, vindmølefinansiering samt lån til tandlæge- og lægepraksis. Bankens specialisering i at tilbyde rådgivning til læger og tandlæger kan give banken mulighed for at øge deres indtjening yderligere, da de kan tilbyde disse kunder mange forskellige følgefretninger, da denne gruppe ofte er kunder med høje årsindtægter.

Ringkjøbing Landbobank er ligeledes et af landets mest omkostningseffektive pengeinstitutter. Dette er på baggrund af en dygtig ledelse og et stort fokus på at lave forretninger, hvor det vurderes at være profitabelt på lang sigt og uden unødvendige risici.⁴⁸

Ringkjøbing Landbobanks primære markedsområde er i Midt- og Vestjylland, hvor de er stærkt repræsenterede. Derudover har banken også Privatebanking afdelinger, som ligger uden for deres primære markedsområde. Disse afdelinger ligger i henholdsvis Aarhus, Vejle og Holte, og besidder udelukkende Privatebanking rådgivere. Dette er et godt supplement til bankens basisindtjening, da

⁴⁶ Ringkjøbing Landbobank, Årsrapport 2017, s. 3

⁴⁷ <http://www.blsinvest.dk/company/ringkjobing-landbobank/>

⁴⁸ <http://www.blsinvest.dk/company/ringkjobing-landbobank/>

det giver mulighed for at øge og forbedre deres indtjening i form af stigende provisionsindtægter. Såfremt Ringkjøbing Landbobank opkøber Vestjysk Bank, vil de kunne styrke deres position, specielt i deres nuværende lokalområde med flere filialer.

Ringkjøbing Landbobank har ligeledes en fjernserviceafdeling, som skal servicere de kunder, der bor uden for bankens primære markedsområde og langt fra de fysiske filialer.

Svagheder

Ringkjøbing Landbobank er som nævnt stærkt repræsenteret i Midt- og Vestjylland, hvor de har deres primære markedsområde. Banken har kun tre Privatebanking afdelinger, som ligger uden for deres primære markedsområde og altså inden normale filialer, hvilket betyder at bankens markedsandele uden for deres primære markedsområde er begrænsede. Dette kan sætte nogle begrænsninger for banken, da det er forholdsvis omkostningsfuldt at ekspandere og åbne nye afdelinger helt fra bunden. Banken kan derfor med fordel ekspandere og udvide deres forretning gennem opkøb af andre pengeinstitutter, da dette er mindre omkostningstungt.

Muligheder

Ringkjøbing Landbobank har et solidt kapitalgrundlag, som på nuværende tidspunkt opfylder både eksisterende samt fremtidige kapitalkrav. Med baggrund i kapitalgrundlaget samt bankens høje ICGR, giver dette altså mulighed for at ekspandere og udvide deres balance med op til ca. 10%, uden at det vil påvirke deres solvens.

Ringkjøbing Landbobank er som nævnt et stærkt pengeinstitut, og vil kunne øge deres allerede stærke position på markedet ved at ekspandere uden for deres markedsområde. Det vil ligeledes kunne øge deres forretninger, da nye kunder vil få øjnene op for banken.

Ringkjøbing Landbobank kan med fordel anvende deres allerede eksisterende Privatebanking og formuepleje til at øge deres forretninger yderligere. Generelt set er danskerne blevet mere fornuftige og forsigtige med at bruge penge, hvilket kommer som en eftervirkning af finanskrisen, og medfører at danskernes formuer vokser (Berlingske Business, Juel, F. M., 2017). Banken kan derved bruge deres Privatebanking samt formueplejeprodukter til at få pengene ud og arbejde i stedet for at de står konstant på kundernes konti. Det vil medføre en øget indtjening for banken i form af gebyr- og provisionsindtægter, og samtidig vil det minimere bankens renteudgifter.

Trusler

Som alle andre pengeinstitutter er Ringkjøbing Landbobank også underlagt en række lovkrav, som har til formål at formindske risikoen for en eventuel ny finanskriser fremadrettet. Lovkravene bliver løbende tilpasset, og pengeinstitutterne skal derved løbende tage hensyn til og opfylde nye krav. Dette medfører som tidligere nævnt skærpede krav til pengeinstitutternes kapital samt sammensætningen heraf. Seneste ændring er de nye kapitalkrav med indførelse af CRD-IV kravene, som skal være opfyldt ved fuld implementering i 2019.

Rentemarkedet ligger på et meget lavt niveau, hvilket skærper konkurrencen i branchen. Flere pengeinstitutter tilbyder grundet dette ekstraordinært lave renter på bl.a. boligfinansiering, hvilket ligger pres på konkurrenterne. Pengeinstitutterne skal derfor ud og finde alternative indtægtskilder, grundet deres faldende renteindtægter.

Ringkjøbing Landbobank har i modsætning til andre pengeinstitutter fokus på løbende udvidelse og tilpasning af deres medarbejderstab. Ringkjøbing Landbobank ønsker at være en attraktiv arbejdsplads, der kan være med til at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere⁴⁹. Der er en stærk medarbejderkultur i banken, hvilket er med til at drive bankens indtjening og succes. I medarbejderkulturen er der tre hovedprincipper som er bærende for kulturen: risiko, indtjening og omkostninger. Disse er udslagsgivende for bankens gode resultater, og har dermed sikret stabilitet i forhold til bankens begrænsede tab, gode kunder og lave omkostninger (Fisker, J., 2018). Medarbejderne kan derfor betragtes som et vigtigt parameter i bankens succes, hvorfor det vil være en stor trussel for banken hvis medarbejderne søger væk fra banken.

8.1.2 Vestjysk Bank

Styrker

Vestjysk Bank har haft flere år med negative resultater, og har i en længere periode været beregnet som en krisebank. Banken har dog formået at vende den negative trend, og er i dag et stærkt og velkapitaliseret pengeinstitut, der opfylder kapitalkravene med en komfortabel overdækning⁵⁰. I 2017 blev Vestjysk Bank opkøbt af en investorgruppe, hvilket har tilført banken mere kapital og ligeledes styrket deres position på markedet. Banken har formået at fastholde deres fokus på driften, og har således kunnet præsentere positive og tilfredsstillende regnskaber de seneste år.

⁴⁹ Ringkjøbing Landbobank, Årsrapport 2017, s. 36

⁵⁰ www.vestjyskbank.dk

Vestjysk Banks kerneforretning er traditionel bankdrift med særlige kompetencer inden for lån til og finansiering af landbrug, fiskeri samt mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder. Herudover har banken også Privatebanking, hvilket gør at banken kan tilbyde en ekstra service over for deres velhavende kunder. Vestjysk Bank er stærkt repræsenteret i Midt- og Vestjylland, som er deres primære markedsområde. Banken engagerer sig i lokalområdet, og lægger stor vægt på at være en nærværende bank, med fokus på de personlige relationer mellem banken og kunden⁵¹.

Svagheder

Vestjysk Bank har grundet finanskrisen haft flere år med tab på bundlinjen. Som følge af dette har banken været statsejet siden 2012, hvor staten konverterede en del af bankens hybride kernekapital til aktiekapital, og dermed blev aktionærer i banken med en ejerandel på over 50%. Vestjysk Bank har således været under statsstøtte i ca. 6 år, hvor staten af flere gange har forsøgt at sælge sin aktieandel i banken, som i 2016 var på over 80%. Dette er alt andet lige et svaghedstegn fra Vestjysk Banks, da de ikke har været i stand til at klare sig uden statens hjælp, og statens store ejerandel i banken kan anses for at være synderen i, at mange investorer ikke har turdet afgive købstilbud på banken.

Vestjysk Bank har haft store nedskrivninger på deres udlån de seneste år, hvilket afspejles i deres negative årsresultater. Dette kan primært henledes på landbruges økonomiske situation med meget lave afregningspriser, som udgør den største andel af bankens nedskrivninger. Som tidligere nævnt, har banken førhen haft stor eksponering inden for ejendoms- og landbrugssektoren, hvilket har været præget af en strategi fra bankens side om øget vækst⁵², og landbrugserhvervet udgør derfor en stor del af bankens samlede nettoudlån i dag. Banken skal sørge for at have ekstra fokus på sammensætningen af deres udlånsportefølje, og sørge for at oparbejde en bedre spredning heri, så de bliver mindre følsomme overfor dårlige tider i forskellige brancher.

Vestjysk Bank har de seneste år betalt en højere pris for finansieringen af fremmedkapital, hvilket primært skyldes at pengeinstituttet har været presset på bundlinjen i flere år. Rentemarkedet er på et meget lavt niveau, hvilket skaber større konkurrence på markedet. Det sætter derfor større krav til Vestjysk Bank, hvis de skal opretholde deres indtjening fremadrettet, da de betaler en højere pris for deres finansiering.

⁵¹ Vestjysk Bank, Årsrapport 2017, s. 33

⁵² Vestjysk Bank, Årsrapport 2017, s. 13

Muligheder

Vestjysk Bank har et godt kapitalgrundlag, der på nuværende tidspunkt både opfylder eksisterende samt fremtidige kapitalkrav. Det giver derved banken flere muligheder for en eventuel ekspansion uden for deres primære markedsområde. Banken vil kunne opkøbe et mindre pengeinstitut for derved at øge deres nuværende markedsposition. Det kan dog diskuteres, om Vestjysk Bank kan drage mere fordel af en sammenlægning med et større pengeinstitut med baggrund i bankens årsresultater i årene efter finanskrisen.

Trusler

Vestjysk Bank er som tidligere nævnt også underlagt en række lovkrav, for at formindske risikoen for en eventuel ny finanskrisen fremadrettet. Det medfører skærpede krav til pengeinstitutternes kapital samt sammensætningen heraf. Seneste ændring er indførelse af CRD-IV kravene, som skal være opfyldt ved fuld implementering i 2019.

Rentemarkedet ligger på et meget lavt niveau, hvilket skærper konkurrencen på markedet. Grundet dette tilbyder flere pengeinstitutter ekstraordinært lave renter på bl.a. boligfinansiering, hvilket lægger pres på konkurrenterne. Det kan være svært for et pengeinstitut som Vestjysk Bank at ligge på niveau med deres konkurrenter, da Vestjysk Bank betaler en højere pris for deres finansiering end andre pengeinstitutter. Det er derfor nødvendigt at finde alternative indtægtskilder, grundet deres faldende renteindtægter.

8.2 Ansoffs vækstmatrice

Formålet med Ansoffs vækstmatrice er som nævnt, at få en mere dybdegående forståelse af strategien for henholdsvis Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank. Derudover vil vi udarbejde det strategiske perspektiv på baggrund af Ringkjøbing Landbobanks eventuelle opkøb af Vestjysk Bank. Ansoffs vækstmatrice skal derfor hjælpe os med at belyse hvilke strategier der anvendes i de pågældende pengeinstitutter, for at pengeinstitutterne kan blive stærkere, skabe vækst og blive mere konkurrencedygtige.

Figur 9 – Ansoffs vækstmatrice

	Nuværende produkter	Nye produkter
Nuværende markeder	Markedspenetrering - Øget salg til nuværende kunder - Større markedsandele - Flere forbrugere fra målgruppen vælger produktet	Produktudvikling - Nye produkter til nuværende kunder - Produktforbedringer og udvikling af nyere generationer af produkterne
Nye markeder	Markedsudvikling - Salg til nye kundegrupper (segmenter) - Geografisk spredning	Diversifikation - Udvikling af nye produkter til helt nye kundegrupper - Opkøb af virksomhed i en anden branche

Kilde: Undervisningsmateriale fra Ledelses- og organisationsudvikling, lektion 3

Ovenstående model viser Ansoffs vækstmatrice, og som det fremgår af modellen, består teorien overordnet af to størrelsesordener.

Den ene side af modellen tager udgangspunkt i produkterne, hvor pengeinstitutterne enten vælger at satse på allerede eksisterende produkter, eller også vælger de at lægge fokus på at udvikle nye produkter. Den anden side af modellen tager udgangspunkt i markedet, hvor pengeinstitutterne enten vælger at satse på det marked de allerede agerer på, eller også vælger de at forsøge at trænge ind på nye markedsområder.

8.2.1 Ansoffs vækstmatrice – Ringkjøbing Landbobank

Ringkjøbing Landbobank har vist positiv udvikling i deres regnskaber, og har præsteret at slå deres egne resultater år efter år⁵³. Det underbygger at pengeinstituttet har vækstet, og det er derfor interessant at se nærmere på, hvilken vækststrategi Ringkjøbing Landbobank har benyttet sig af med baggrund i Ansoffs vækstmatrice.

Ringkjøbing Landbobank er populært sagt halvt regionalbank, halvt nichebank (Berlingske Business, Dengsø, P. & Kauffeldt, A. S., 2013). På den ene side er banken en traditionel bank, der tilbyder traditionelle bankforretninger, og på den anden side er banken en nichebank med specialisering inden for finansiering af vindmøller, fokus på læger og tandlæger, samt formuepleje for velhavende kunder

⁵³ Ringkjøbing Landbobank, Årsrapporter2014-2017

som specialer. De skarpe nicher som Ringkjøbing Landbobank tilbyder, har været en stor succes for banken gennem årene.

Ringkjøbing Landbobank har siden 1990'erne arbejdet med fokus på, at skabe en bank med nichekoncepter ved at tilbyde en skræddersyet produktpalette til deres kunder. Bankens arbejder kontinuerligt på at styrke deres nichekoncepter, da det er det vigtigste element i bankens vækst.

Ringkjøbing Landbobanks vækststrategi tager altså udgangspunkt i at styrke deres nuværende markedsandele ved løbende tilpasning og udvikling af bankens produkter. John Fisker har tidligere udtalt følgende, som underbygger bankens vækststrategi med fokus på produktudvikling særdeles godt: *"Vi prøver hele tiden, om vi kan løbe noget i gang. Der er ingen åbenlyse niches, for så havde folk jo kastet sig over dem. Så vi går og laver nogle forsøg i dølgsmål og forsøger, om der er noget synergi ved at lave mange af den samme slags"* (Fisker, J., 2013).

Banken arbejder med fokus på at forbedre og udvikle deres nicheprodukter, for derved at kunne styrke deres konkurrencesituation ved at differentiere sig fra deres konkurrenter. Samtidig ønsker banken også at udvide porteføljen inden for fjernkunder, som primært skal indeholde Privatebanking kunder, samt styrke bankens udlåns portefølje til de øvrige niches.

Senest har John Fisker udtalt, at de ikke fokuserer på at tilpasse deres strategi, men i stedet lægger fuld fokus på fortsat at vækste: *"Det, vi i 2016 og 2017 fokuserer på, er at fortsætte vores vækst. For vi synes, at vores forretningsmodel er på plads, så vi skal bruge knap så mange kræfter på at transformere os. For vi har ganske få filialer og nogle meget store nichekoncepter, som rent faktisk udgør mere end halvdelen af banken. Så derfor passer vores forretningsmodel rigtig godt til den verden, vi ser ind i"* (Fisker, J., 2016).

Derudover har banken en fjernserviceafdeling, hvilket betyder at banken i takt med den øgede digitalisering stadig har mulighed for at udvide deres privatkundeportefølje, uden at skulle udvide med nye filialer uden for deres primære markedsområde. Bankens kan derfor opretholde deres vækststrategi, som primært baserer på produktudvikling, da det i sig selv, er tilstrækkeligt for at kunne tiltrække nye kunder og derved opretholde deres vækst.

8.2.2 Ansoffs vækstmatrice – Vestjysk Bank

Vestjysk Bank har i en årrække præsenteret røde tal på bundlinjen, og har som konsekvens af dette været under statsstøtte indtil medio 2017. Bankens har dog de seneste år vist en positiv udvikling, og har siden 2015 kunnet præsentere positive årsresultater. Bankens positive udvikling underbygger at pengeinstituttet har vækstet, på trods af at de har været under pres. Det er derfor interessant at se

nærmere på, hvilken vækststrategi Vestjysk Bank har benyttet sig af med baggrund i Ansoffs vækstmatrice.

Vestjysk Banks kerneforretning er traditionel bankdrift med særlige kompetencer inden for lån til og finansiering af landbrug, fiskeri samt mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder, herudover tilbyder banken også Privatebanking. Vestjysk Bank ønsker at være et pengeinstitut, der, med kunden i centrum, rådgiver privat- og erhvervskunder lokalt og regionalt via velfungerende afdelinger på udvalgte destinationer i Jylland.

Vestjysk Bank vil gerne ses som det lokale pengeinstitut, der er der for lokalområdet, der kender sine kunder og har en viden om, hvad der rører sig i de områderne, hvor deres kunder er geografisk. Banken positionerer sig derfor som den lokale bank, der engagerer sig i lokalområdet, men samtidig også lægger stor vægt på at være en nærværende bank, med fokus på de personlige relationer mellem banken og kunden⁵⁴.

Derfor vil det også være udelukket, at Vestjysk Bank fremadrettet vil skabe vækst ved at sprede sig geografisk langt væk fra deres nuværende hovedafdelinger.

Vestjysk Bank vil fortsat have langt det største forretningsgrundlag på erhvervskundesegmentet, hvor landbrug og fiskeri samt ejendomseksponeringer er de største brancher. Med udgangspunkt i bankens geografiske placering og historik er det bankens strategi at fastholde en betydelig forretning på disse områder⁵⁵.

Vestjysk Banks vækststrategi tager altså udgangspunkt i markedspenetrering, hvor banken har fokus på at øge deres markedsandel inden for deres nuværende markedsområde, for derved at holde fast i at være et lokalt pengeinstitut. Derudover har Vestjysk Bank haft øget fokus på deres nuværende kunder og derigennem dyrket bankens værdier om at være en solid, nærværende og kompetent bank. Vestjysk Bank har altså skabt vækst gennem deres nuværende produkter, som bunder i en traditionel bankdrift.

8.2.3 Ansoffs vækstmatrice – opkøb af Vestjysk Bank

Vi vil nu tage et kig på hvilken vækststrategi Ringkjøbing Landbobank vil benytte sig af i forbindelse med et eventuelt opkøb af Vestjysk Bank. Dette leder os tilbage til problemformuleringen, hvor et at

⁵⁴ Vestjysk Bank, Årsrapport 2017

⁵⁵ Vestjysk Bank, forretningsmodel for 2017-2018

punkterne var at belyse, hvilke strategiske overvejelser ledelsen bør gøre sig for at sikre sine aktionærer den størst mulige fordel i forbindelse med opkøbet.

Ringkjøbing Landbobank er som nævnt et stærkt velkapitaliseret pengeinstitut, som udover traditionel bankdrift tilbyder en række nicheprodukter som styrker banken konkurrencemæssigt⁵⁶. Dette er også en klar fordel for banken, der grundet det lave rentemarked har mulighed for at opretholde og øge deres indtjening på andre områder. Ringkjøbing Landbobank har i dag syv afdelinger i Midt- og Vestjylland, hvilket er deres primære markedsområde. Ved et opkøb af Vestjysk Bank, vil Ringkjøbing Landbobank blive stærkere repræsenteret i deres primære markedsområde og derved styrke deres position i lokalområdet.

Med udgangspunkt i Ansoffs, vil Ringkjøbing Landbobank ved et eventuelt opkøb af Vestjysk Bank skulle vækste ud fra strategien markedspenetrering. Ringkjøbing Landbobank vil kunne styrke deres position på markedet, da Vestjysk Bank i dag er stærkt repræsenteret i Ringkjøbing Landbobanks primære markedsområde med i alt femten afdelinger. Ringkjøbing Landbobank vil derigennem skabe større markedsandele inden for allerede kendte markedsområder, og kunne øge andelen af deres forretninger gennem overtagelse af kunderne i Vestjysk Bank.

Ringkjøbing Landbobank vil ligeledes kunne skabe øget vækst ud fra strategien produktudvikling. Banken benytter deres nuværende produkter i form af traditionelle bankforretninger samt deres nicheprodukter, og kunderne i Vestjysk Bank vil derfor opleve en helt ny produktpalette i forhold til tidligere. Derved kan Ringkjøbing Landbobank altså blive en større aktør i deres geografiske område, hvor de i forvejen er godt repræsenteret. Ringkjøbing Landbobank vil derfor fortsat kunne fastholde deres primære vækststrategi med produktudvikling, hvilket har vist sig at være særdeles effektiv for banken.

8.3 Delkonklusion

Vestjysk Bank har ifølge Ansoffs vækstmatrice de seneste år anvendt strategien *markedspenetrering* til at skabe vækst, hvor banken har haft fokus på at øge salget til deres nuværende kunder og samtidig få en større markedsandel i deres nuværende markedsområde. Ringkjøbing Landbobank har ifølge Ansoffs vækstmatrice anvendt strategien *produktudvikling* til at skabe vækst, hvor banken har haft fokus på at tilpasse og udvikle nye produkter til eksisterende kunder på nuværende markeder.

⁵⁶ Tidligere udarbejdet SWOT-analyse for Ringkjøbing Landbobank, afsnit 8.1 s. 51

De to pengeinstitutter har formået at vækste på baggrund af to meget forskellige vækststrategier, der på nogle områder vil kunne drage synergi af hinanden ved et eventuelt opkøb. Direktør i Ringkjøbing Landbobank John Fisker har tidligere udtalt: *”Vi vil da gerne slå pjalterne sammen med nogen, der vil være en del af den måde, vi driver bank på, og som ligger i en naturlig geografisk afstand”*(Fisker, J., 2013), hvorfor vi anser et opkøb som værende en mulighed for at Ringkjøbing Landbobank kan vækste yderligere.

Ringkjøbing Landbobanks position på markedet vil blive styrket ved et opkøb af Vestjysk Bank, og banken vil derved blive mere konkurrencedygtige over for deres konkurrenter. Ligeledes har Ringkjøbing Landbobank mulighed for at vækste ved at anvende vækststrategien markedspenetrering, da banken overtager nye kundeporteføljer fra Vestjysk Bank. De kan derved øge salget til eksisterende kunder ved hjælp af deres nicheprodukter, som kunderne ikke har været præsenteret for hidtil.

9. Organisatoriske niveau

I forbindelse med et opkøb af Vestjysk Bank, skal ledelsen i Ringkjøbing Landbobank i gang med at kigge på det organisatoriske niveau for så vidt angår de nye medarbejdere som de overtager i forbindelse med opkøbet. Herunder anvendes Hackman's model for motivation og jobudformning, der belyser 5 karakteristika, der alle har væsentlig indflydelse på jobindehavers psykologiske forhold til jobbet. Modellen bakkes op af talentbegrebet i Talent Management modellen, hvor man som ledelse går ind og udvælger medarbejdere, der har udvist særlige evner inden for performance samt evnen til læring og udvikling⁵⁷. Til sidst analyseres der på området omkring rollestress med udgangspunkt i Leavitts-Ry's model om rollestress for. Dette for at sætte fokus på de ledelsesmæssige udfordringer man vil kunne forvente at blive stillet overfor i forbindelse et opkøb og overtagelse af medarbejdere.⁵⁸

9.1 Hackman

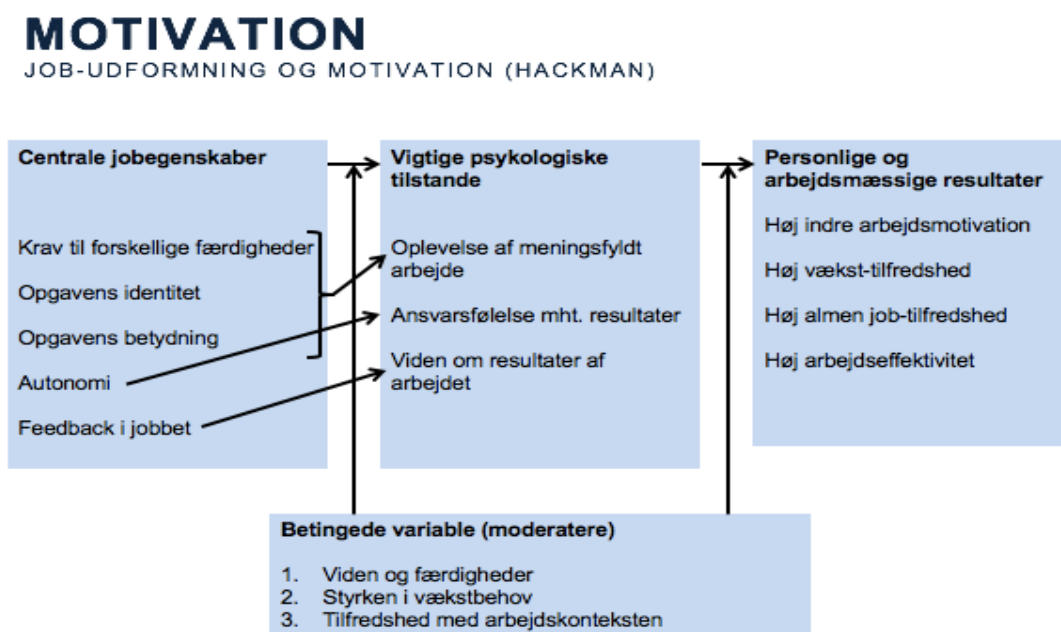
I forbindelse med opkøbet af Vestjysk Bank skal Ringkjøbing Landbobanks ledelse i gang med en større opgave, hvad angår de nye medarbejdere. Medarbejderne i Vestjysk Bank har i en længere periode arbejdet for en virksomhed, der har været under styring af staten, idet banken har lidt stort under finanskrisen som følge af store tab på deres engagementer i blandt andet landbrug, skov og

⁵⁷ Hackman og Talent Management, HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 2, s. 32-44

⁵⁸ Leavitt-Ry, HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 4, s. 10, 34-42

fiskeri. Udviklingen har gjort, at man fra ledelsens side arbejder på nedskæring i medarbejderfunktionerne ved fx lukning af kassefunktioner, samt centralisering af nøgleopgaver for at minimere vigtigheden af det arbejde et større antal nøglemedarbejdere tidligere har siddet med.⁵⁹ Det er derfor vigtigt, at medarbejderne meget hurtigt bliver introduceret for den nye forretningskultur Ringkjøbing Landbobank arbejder med.

Figur 10 – Hackman, Job-udformning og motivation



Kilde: HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 2

I Ringkjøbing Landbobank arbejdes der meget med udvikling af færdigheder igennem kurser og løbende uddannelse af eksisterende personel. Derudover er der også ambitioner om at skabe en arbejdsplads, der tiltrækker nye medarbejdere der også er interesseret i personlig og faglig udvikling.⁶⁰ Dette kan også fortolkes som krav til færdigheder eller viljen til at tilegne nye færdigheder. På dette punkt adskiller organisationerne i de to banker sig meget fra hinanden.

Opgavens identitet er ikke klart defineret af Ringkjøbing Landbobank. Der er dog udarbejdet et adfærdskodeks⁶¹, som skal være med til at give medarbejdere og ledelse nogle retningslinjer for forventninger, og hvordan de bør forholde sig til bankens interesser. Området er ikke noget Vestjysk

⁵⁹ Vestjysk Bank, Årsrapport 2017

⁶⁰ <http://www.landbobanken.dk/banken/viden/karriere>

⁶¹ www.landbobanken.dk/politikker

Bank lægger synlig vægt på, hvorfor området vil være vigtigt at få præciseret fra starten. Opgavens betydning for Vestjysk Bank har været i særlig fokus jf. seneste 2 års regnskaber. Man ønsker at ændre opgavernes sammensætningen for medarbejderne sådan at de i højere grad bliver undværlige ved yderligere centralisere og systematisere opgaver. På denne måde vil at antallet af nøglepersoner blive begrænset.

Denne strategi er ganske anderledes fra Ringkjøbing Landbobanks strategi. De giver klart udtryk for tillid til medarbejderne. Vejen, Ringkjøbing Landbobank har valgt er ofte forbundet med at medarbejderne får en oplevelse af de udfører meningsfyldt arbejde, hvilket er med til at opretholde motivationen for mange.

Stillingens autonomi defineres ikke klart i nogle af de to banker. Der er dog en sammenhæng mellem centralisering og systematisering, som gør at friheden i højere grad vil blive begrænset end det vil være tilfældet i en virksomhed som Ringkjøbing Landbobank, hvor der gives plads til forskellighed og udvikling i de retninger som medarbejderne selv ønsker at arbejde hen imod. I banksektoren er det dog generelt præget af at systematisering og centralisering er valget for de fleste. Årsagen til centralisering kan være historisk. Bliver en bank for stor, kan det blive svært at styre hvad der foregår ude i alle grene af virksomheden. Dette er dog selvmord for udviklingen af deres forretning, da selvstændighed og autonomi ofte er katalysatoren for vækst og fremgang. Dette Ringkjøbing Landbobank helt klart har forstået.

Det vil derfor også være et væsentligt punkt for ledelsen at tage med i en startfase for de nye medarbejdere. Da det er vigtigt at medarbejderne får oplevelse af de bidrager med gode resultater, selvom resultaterne ikke altid er direkte målbare.

Feedback i jobbet er vigtigt i et job hos Ringkjøbing Landbobank, da medarbejderne i høj grad er frigjorte i deres arbejde og dets processer. Det kan derfor være svært for særligt de nye medarbejdere at forholde sig til, om det arbejde de udfører er tilstrækkeligt og korrekt, hvis ikke de måles på samme måde som det vil være tilfældet i en centraliseret bank som Vestjysk Bank. Her kan de lave klare målinger ned på rådgiverniveau, hvis alle laver det samme og skal følge en bestemt protokol af opgaver og deres udførelse. Feedback kan være med til at identificere over for den enkelte via dokumentation, at det arbejde de udfører har bidraget til konkrete resultater.

Samlet skal de 5 kriterier give medarbejderne arbejds effektivitet, job-tilfredshed og indre motivation. Alle kriterier vil være svære at gennemføre under en centraliseret og systematiseret styring som Vestjysk Bank er fortalende for.

9.2 Talent Management

Til at underbygge Hackmans teori omkring motivation, kigger vi nærmere på Talent og Talent Management. Det defineres som ”et kompetenceområde, som nogle mennesker besidder mere end andre, og som er attraktivt eller nødvendigt for en virksomhed, for at denne kan realisere sine organisatoriske mål”⁶²

For Ringkjøbing Landbobanks vedkommende er man på jagt efter talenter udefra eller ved løbende udvikling af eksisterende medarbejderstab. Dette gøres via uddannelse og motivation i flere forskellige former, for at ramme alle medarbejdere bedst muligt. Det skal forstås sådan, at den måde ledelsen motiverer deres medarbejdere er individuelt fra person til person, da den måde medarbejderne modtager motivationen på er forskellig. Vigtigheden af at flage op for virksomhedens ønsker med medarbejderne, er ikke noget der skal undervurderes når man kigger på strategien fra en business-vinkel, da en fejlet kommunikation fra ledelsens side, vil medføre lavere profit og i sidste ende utilfredse aktionærer.⁶³

Angribes et Talent Management program korrekt, vil ledelsen være i stand til at kunne identificere medarbejdere og stillinger som kan sikre den fremadrettede organisatoriske udvikling. For at dette skal lykkedes, skal ledelsen anvende psykologisk kontakt frem for skriftlig kontakt, da det er påvist at denne kontaktform oftest er foretrukket for en kommende nøglemedarbejder jf. nedenstående illustration udarbejdet af Raalskov.

⁶² Talent Management, HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 2, s. 35

⁶³ Talent Management, HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 2, s. 37

Figur 11 – Virksomhedens fokus på Talent Management og talenter

Virksomhedens fokus på TM og talenter

Positionering: PM → (S)HRM → TM

Kilde: Raalskov (2016)

Kilde: Raalskov (2016)	Personnel Management (PM)	Human Resource Management (HRM)		Talent Management (TM)
		'Traditionel'	'Strategisk'	
Definition	"Personnel Management is that phase of management which deals with the effective control and use of manpower as distinguished from other sources of power" (Yoder et al. 1956, p. 6)	"HRM is the managerial utilisation of the efforts, knowledge, capabilities and committed behaviors which people contribute to an authoritatively coordinated human enterprise as part of an employment exchange" (Watson 2010, p. 919)	"Designing and implementing a set of internally consistent policies and practices that ensure a firm's human capital contributes to the achievement of its business objectives" (Huselid et al. 1997, p. 172)	"Integrated set of processes, programs, and cultural norms in an organization designed and implemented to attract, develop, deploy and retain talent to achieve strategic objectives and meet future business needs" (Silzer & Dowell 2010, p. 18)
Rolle	Administrativ	Administrativ og udviklende	Strategisk	
Formål	PM handler om at administrere medarbejdere og deres arbejdsforhold på daglig basis (løn, lovgivning mv.)	HRM handler om måder at lede de menneskelige ressourcer effektivt på ved at understøtte rammerne for at medarbejdere kan gøre brug af deres evner	SHRM handler om at samordne HRM strategien med virksomhedens strategi	TM handler om at identificere strategisk vigtige medarbejdere/stillinger og tiltrække, fastholde, udvikle og igangsætte talenter
Natur	Reaktiv – idet der primært responderes til krav når de opstår	Reaktiv / proaktiv – idet der er tale om kontinuerlig forbedring af arbejdsstyrken og et strategisk fokus på at lede arbejdsstyrken mere effektivt		Proaktiv / forudsigende – idet der er tale om både at sikre en 'talent-pipeline' samt at influere fremadrettede virksomhedsstrategier pba. talent ressourcer i markedet og virksomheden
Medarbejder fokus	Alle medarbejdere/stillinger			Nøglemedarbejdere/-stillinger
Medarbejder kontrakt	Fokus på den skriftlige kontrakt	Fokus på den psykologiske kontrakt		
Evalueringskriterium	Minimering af omkostninger på medarbejdere	Maksimal 'udnyttelse' af medarbejdere		Talenternes effekt på profitabilitet
Organisatorisk indflydelse	Svag – 'Business function'	Moderat – 'Business partner'		Stærk – 'Business integrator'

Kilde: HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 2

Følger ledelsen denne proces i forbindelse med overtagelse af de nye medarbejdere fra Vestjysk Bank vil de kunne spotte de talenter de ønsker og har behov for. Den måde ledelsen kan kategorisere talenter på, er ofte på baggrund af den funktion man ønsker at et givent talent skal varetage.

Følgende overordnede kategorier af talent kan med fordel anvendes i forbindelse med en sortering.

Figur 12 – Talent kategorier

- **Inter-personelt talent**
 - Kommunikationsevner
 - Empati
 - Basis: Forstå hvorfor og hvordan vi skal tilpasse kommunikation med andre
 - Kompleks: Forstå hvorfor personer reagere som de gør → Emotional Intelligens
 - Integritet
 - Eksplicitte værdier
- **Performance talent**
 - Opgavemæssig performance (Opnåelse af individuelle mål)
 - Kontekstuel performance (Understøttelse af andres målopfyldelse)
- **Analytisk talent**
 - Intellekt (evne til at begribe og håndtere kompleksitet)
 - Strategisk tænkning (tænker langsigtet og ikke kortsigtet fsva. kunder)
 - Ej-perfektionistisk adfærd
- **Intra-personelt talent**
 - Evne til prioritering
 - Evne til at vurdere og overvåge tidsforbrug til opgaver
 - Evne til at planlægge opgaver
 - Forandringsparathed (færdigheder og adfærd)
 - Høj stress-tolerance
 - Influeres positivt af; 1) højt selvværd, 2) godt helbred, 3) lavt behov for perfektionisme og 4) generel tilfredshed med jobbet og privat
 - Influeres positivt af; 1) evnen til at konfrontere løsbare problemer, og 2) evnen til at acceptere at ikke-løsbare problemer, så de ikke får 'fylde'

Kilde: HDFR organisations- og ledelsesteori, lektion 2

Alt efter hvilken funktion ledelsen ønsker at det enkelte talent skal varetage, vil de overordnet forsøge at kategorisere dem efter ovenstående figur. Herefter kan det være nogle subjektive elementer, samt talentets egne ønsker, der kan gøre udfaldet.

Når de enkelte funktioner er besat, vil ledelsen herefter skulle evaluere og følge op på, hvordan talenterne performer, og hvorvidt de skal fortsætte udviklingen af de enkelte talenter, eller hvorvidt talenterne er placeret i de rigtige funktioner. På den måde skulle de gerne være med til at skabe motivation for den type medarbejdere Ringkjøbing Landbobank efterspørger, og i sidste ende opnå de organisatoriske mål banken har sat sig.

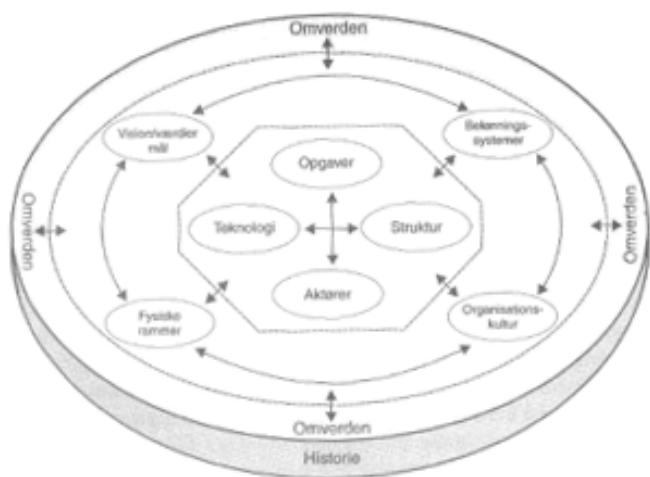
Redskabet kan også være med til, at få frasorteret de medarbejdere der eventuelt vil blive overflødige i forbindelse med nogle funktioner ikke skal opretholdes. Der vil alt andet lige være medarbejdere i både Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank, der ikke nødvendigvis passer ind i Ringkjøbing Landbobanks kultur omkring talenter og talentudvikling, men passer bedre ind i en centraliseret kultur hvor forventningerne til professionel og personlig udvikling er den enkelte medarbejders eget ansvar og i sidste ende risiko for mangel på samme.

9.3 Rollestress og forandring

I forbindelse med Ringkjøbing Landbobanks opkøb af Vestjysk Bank vil det på det organisatoriske niveau også være nødvendigt at kigge på rollestress og udfordringerne i forbindelse med de mange forandringer, som både eksisterende medarbejder i Ringkjøbing Landbobank og de nye medarbejdere fra Vestjysk Bank står overfor.

Til at belyse dette område anvendes Leavitt-Ry's model til teorien om rollestress, da den giver en samlet overordnet forståelse af de problemstillinger der kan følge med i forbindelse med et opkøb.⁶⁴

Figur 13 – Leavitt-Ry's model til teorien om rollestress



Kilde: HDFR Organisations- og ledelsesteori, lektion 4

Som modellen antyder kan rollestress komme fra flere forskellige faktorer. En situation hvor alle faktorer er til stede kaldes Total Organizational Role Stress eller forkortet TORS. Dette vil oftest opstå i en situation, hvor der sker en forskydning eller der er dynamiske forandringer i enkelte dele af organisationen eller i hele organisationen som fx ved et opkøb af en anden virksomhed, hvilket er tilfældet mellem Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank.

Rollestress kan mere specifikt opstå i situationer, hvor en medarbejder oplever pres fra to eller flere sider på samme tid. Dette kan gøre at udførelsen af en opgave gør en anden opgave sværere at løse.⁶⁵ Fænomen kaldes rollekonflikt og kan inddeles i fire konflikttyper.

Intra-sender conflicts: Hvor rolle-sender kræver at modtager udfører modsætningsfyldte roller.

⁶⁴ Leavitt-Ry, HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 4, s. 10, 34-42

⁶⁵ Kahn, HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 4, s. 36

Inter-sender conflicts: Hvor individets adfærd fodret med rolle-sender er i konflikt med den adfærd som en anden eller flere rolle-sender forventer.

Inter-role conflicts: Når et individ har to eller flere roller, hvis forventninger er i konflikt med hinanden.

Intra-role conflicts: Når krav til rollen ikke er i overensstemmelse med rolle-modtagers holdninger, værdier og professionelle adfærd.

I forbindelse med opkøb af Vestjysk Bank skal ledelsen have udformet en præcis kommunikation både skriftligt og mundtligt. Det skal også gøres klart hvem der kommunikerer hvad. En forkert og uforberedt kommunikation og ansvarsfordeling vil alt andet lige føre til at ledelsen i højere grad møder flere tilfælde af rollestress. Dette vil afføde spørgsmål, indebrændthed eller dårlig performance hos de enkelte medarbejdere, der ikke har forstået det der er blevet kommunikeret. På denne front skal ledelsen alliere sig med en stærk HR-afdeling, der bør stå for udformningen af en køreplan til ledelsen.

De punkter der særligt skal lægges vægt på for at opnå en succesfuld overgang og begrænse rollestress hos medarbejderne er følgende;

Uklarhed ved fx manglende information, manglende enighed omkring rollen eller manglende koordination mellem rolle-afsendere.

For høj arbejdsbyrde eller for høje krav fx ved arbejdsomængde, krav til evner og kompetencer. Det samme gør sig gældende modsatrettet hvis arbejdsomængden er lav eller der er for lidt mental udfordring. For mange roller både indenfor og udenfor arbejds konteksten. Dette medfører problemer med at yde sit bedste og finde en balance i hver af rollerne.⁶⁶

Udover ovenstående nævnte punkter er der også andre elementer, der kan være katalysator til rollestress. Det er derfor meget vigtigt, at flest mulige scenarier bliver identificeret af ledelsen i Ringkjøbing Landbobank, og at man sørger for at få koordineret, hvem der afsender hvilke budskaber.

9.4 Delkonklusion

I forbindelse med et opkøb af en konkurrerende bank, kan det konkluderes, at der er flere faktorer på det organisatoriske niveau der skal forberedes særdeles grundigt.

⁶⁶ Raalskov, HDFR Organisation- og ledelsesteori, lektion 4, s. 40-42

De elementer ledelsen sammen med HR afdelingen i særdeleshed skal have fokus på at planlægge er jf. Hackman's motivationsmodel og Ringkjøbing Landbobanks Talent Management program nogle klare linjer for hvordan, de ser en medarbejder i deres organisation og hvilke forventninger man har til medarbejdernes løbende udvikling på det personlige og professionelle plan. Det vigtigste er dog kommunikationen af bankens filosofi via psykologisk kontakt frem for skriftlig kommunikation/instruktion.

Derudover er det vigtigt, at ledelsen får kommunikeret at man som medarbejder har en høj grad af frihed og at ledelsen har tillid til de enkelte medarbejders kompetencer. Det må derfor forventes, at nogle medarbejdere ikke kan arbejde under disse forhold, da de måske tidligere har oplevet stor glæde ved at blive instrueret i alle arbejdsprocesser og have en klar dagsorden.

De medarbejdere, der ikke passer ind i kulturen vil enten selv finde andet arbejde eller gemme sig i sit nye arbejde. Det er derfor vigtigt, at ledelsen er skarpe på at tage opfølgningssamtaler i den første periode for at komme rollekonflikterne og stressfaktorerne til livs, da det alt andet lige er en større omvæltning i hverdagen for de nye medarbejdere, at blive overflyttet til en ny arbejdsgiver.

10. Konklusion

På baggrund af vores udarbejdede analyser af henholdsvis Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank, kan vi konkludere at der her er tale om to velkørende pengeinstitutter, der begge på nuværende tidspunkt opfylder de gældende lovkrav.

Begge pengeinstitutter har vist en positiv udvikling på deres årsresultat, hvilket primært kan henledes til en generel stigning på deres netto rente- og gebyrindtægter og et fald på nedskrivningerne. Når vi ser på nøgletallene ROE, ROA, ICGR, WACC og I/O, har begge pengeinstitutter også her overordnet set vist en positiv udvikling. Ringkjøbing Landbobank ligger dog på et højere niveau i hele perioden end Vestjysk Bank. Ringkjøbing Landbobank vil derfor opleve en mindre negativ udvikling i nøgletallene efter opkøbet af Vestjysk Bank, og det kan derved opfattes som en dårlig investering for bankens aktionærer. Ringkjøbing Landbobank er dog et velkonsolideret pengeinstitut, hvorfor opkøbet på den lange bane, når udgifterne til udfasningen af datacentralen i Vestjysk Bank gennemføres, vil få de samlede driftsudgifter falde. Dette vil forbedre nøgletallene og derved komme aktionærerne til gode. Niveauet på nøgletallene vurderes derfor fortsat at være tilfredsstillende, da opkøbet på sigt vil kunne medføre synergieffekter til Ringkjøbing Landbobank.

Generelt set er pengeinstitutterne under pres grundet de skærpede kapitalkrav fra myndighederne. Ved et eventuelt opkøb kan pengeinstitutterne dog imødekomme dette, og derved opnå en bedre kapitaldækning samt tilgodese investorernes forventning til afkast. Begge pengeinstitutter er på nuværende tidspunkt velkapitaliserede, og opfylder allerede på nuværende tidspunkt CRD-IV kravene, på trods af de først implementeret fuldt ud i 2019. Ved et opkøb af Vestjysk Bank vil Ringkjøbing Landbobank stadig opfylde nuværende samt fremtidige krav med en pæn overdækning. Aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank bør derfor ikke frygte de fremtidige kapitalkrav ved et opkøb af Vestjysk Bank. På baggrund af vores økonomiske analyse af de to pengeinstitutter, mener vi, at det på den lange bane vil være fordelagtigt for aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank at opkøbe Vestjysk Bank, da pengeinstituttet derved vil stå stærkt på markedet set i lyset af de beregnede nøgletal.

I forbindelse med scenariet omkring Ringkjøbing Landbobanks opkøb af Vestjysk Bank har vi udarbejdet to værdiansættelser for Vestjysk Bank. De udarbejdede værdiansættelser af Vestjysk Bank viser, at kursen pr. 31.12.2017 er retvisende i forhold til den reelle værdi af pengeinstituttet. Dette kan konkluderes, da de to værdiansættelser i høj grad afspejler markedskursen. Beregningerne giver

et billede af, hvilken pris det kan forventes at Ringkjøbing Landbobank skal give for et eventuelt opkøb af banken.

På baggrund af vores analyse af det strategiske niveau, kan vi konkludere at de to pengeinstitutter jf. Ansoffs vækstmatrice har anvendt to vidt forskellige strategier for at skabe vækst. Vestjysk Bank har haft fokus på at øge deres markedsandele inden for deres nuværende markedsområde, for derved at holde fast i at være et lokalt pengeinstitut, mens Ringkjøbing Landbobank har haft fokus at styrke deres position på markedet ved løbende tilpasning og udvikling af bankens produkter i form af deres nicheprodukter. Ringkjøbing Landbobank kan drage fordel af Vestjysk Banks strategi om at styrke sig lokalt, og derved får banken en udpræget mulighed for at udnytte de to strategier, og derved skabe lokal vækst i form af flere filialer i Midt- og Vestjylland, samt vækst gennem udvikling af nicheprodukter og digital kundeservice.

På baggrund af vores analyse af det organisatoriske niveau, kan vi konkludere, at det er vigtigt, at ledelsen får præciseret samt præsenteret kulturen i Ringkjøbing Landbobank. Herudover er det vigtigt, at banken får forventningsafstemt, da det kan være med til at minimere risikoen for rollestress blandt medarbejderne. En præcis kommunikation kan være med til at man allerede fra start får sorteret de medarbejdere fra, der ikke passer ind i det nye pengeinstitut. Det kan samtidig være med til at få skjulte talenter frem hos nogle medarbejdere, hvilket kan medvirke til at ledelsen og bestyrelsen opnår deres organisatoriske mål.

På baggrund af de udarbejdede analyser vurderes det, at Ringkjøbing Landbobank samlet set vil kunne drage positive synergieffekter ved opkøbet af Vestjysk Bank. Konklusionen skal dog ses på den lange bane, da der er store administrative omkostninger forbundet med at opkøb i forløbets start.

11. Vurdering og perspektivering

Opgaven tager udgangspunkt i et opkøb mellem to pengeinstitutter, som vi sammenligner på deres performance på baggrund af udvalgte nøgletal. Det er dog vores vurdering, at opgaven kunne være gjort mere valid, hvis vi havde opstillet nogle sammenligningsgrupper for henholdsvis Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank, for derved at have nogle konkrete eksempler at holde nøgletallene op imod.

I opgaven har vi taget udgangspunkt i en fast beta-værdi for begge pengeinstitutter, da vi mener det gør vores nøgletalsberegninger for pengeinstitutterne mere sammenlignelige. Det medfører dog også, at opgaven på nogle områder bliver mindre valid, da pengeinstitutterne har individuelle beta-værdier, der kan være meget forskellige fra pengeinstitut til pengeinstitut.

12. Figur- og tabel oversigt

Figur 1 – Opgavens opbygning	s. 7
Figur 2 – Tilsynsdiamanten.....	s. 13
Figur 3 – Finanstilsynets grænseværdier vs. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 14
Figur 4 – Beregning af Liquidity Coverage Ratio	s. 16
Figur 5 – Kapitalgrundlaget (CRD-IV)	s. 18
Figur 6 – Værdiansættelse af Vestjysk Bank, metode 1	s. 36
Figur 7 – Nøgletal til værdiansættelse	s. 37
Figur 8 – Værdiansættelse af Vestjysk Bank, metode 2	s. 39
Figur 9 – Ansoffs vækstmatrice	s. 57
Figur 10 – Hackman, Job-udformning og motivation	s. 62
Figur 11 – Virksomhedens fokus på Talent Management og talenter	s. 65
Figur 12 – Talent kategorier	s. 66
Figur 13 – Leavitt-Ry's model til teorien om rollestress	s. 67
Tabel 1 – ROE for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 21
Tabel 2 – ROA for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 23
Tabel 3 – ICGR for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 25
Tabel 4 – WACC for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 27
Tabel 5 – højre side af WACC for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 27
Tabel 6 – Venstre side af WACC for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 28
Tabel 7 – Basisindtægter før nedskrivninger for hhv. Ringkjøbing L. og Vestjysk Bank	s. 29
Tabel 8 – Basisindtægter efter nedskrivninger for hhv. Ringkjøbing L. og Vestjysk Bank	s. 30
Tabel 9 – Basisomkostninger for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 31
Tabel 10 – I/O før nedskrivninger for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 33
Tabel 11 – I/O efter nedskrivninger for hhv. Ringkjøbing Landbobank og Vestjysk Bank	s. 34
Tabel 12 – Resultatopgørelse efter opkøb	s. 42
Tabel 13 – Nøgletal efter opkøb sammenlignet med pengeinstitutternes nøgletal i 2017	s. 45
Tabel 14 – WACC efter opkøb sammenlignet med pengeinstitutternes i 2017	s. 47
Tabel 15 – Kapitalgrundlag efter opkøb	s. 48

13. Litteraturliste

Bøger

- Organisationsteori, Jørgen Frode Bakka og Egil Fivelsdal, Handelshøjskolens forlag, 2014
- Finansiell risikostyring, 2. udgave, Jørgen Just Andresen, Jurist og økonomforbundets forlag, 2017

Hjemmesider

- www.landbobanken.dk
- www.finstilsynet.dk
- www.vestjyskbank.dk
- www.investopedia.com
- www.skat.dk
- www.statistikbanken.dk
- www.euroinvestor.dk
- www.fm.dk

Artikler

- <http://www.pnbukh.com/files/nyheder/BES.05.06.pdf>
- <https://www.dr.dk/nyheder/penge/staten-solgte-vestjysk-bank-aktier-nu-er-prisen-tredoblet>
- <https://www.vestjyskbank.dk/om-banken/nyheder/ny-kapitalplan-i-vestjysk-bank-og-fremsaettelse-af-frivilligt-koebstilbud-til-alle-aktionaerer.aspx?PID=4780&Action=1>
- <https://www.fm.dk/nyheder/pressemeddelelser/2017/06/staten-indgaar-aftale-om-salg-af-sine-aktier-i-vestjysk-bank>
- <https://bosserne.blogs.business.dk/2017/10/04/hvorfor-fejlede-staten-i-vestjysk-bank/>
- <https://www.fyens.dk/erhverv/Vestager-godkender-statens-salg-af-Vestjysk-Bank/artikel/3168418>
- <https://www.dr.dk/nyheder/penge/bankerne-skruer-op-gebyrer-det-kan-forbrugerne-ikke-vaere-tjent-med>
- <https://www.tvmidtvest.dk/artikel/kontanterne-er-paa-vej-ud-banker-lukker-kasserne>
- <https://www.information.dk/debat/2014/04/faelles-regler-selskabsskat-eu>
- <http://www.euroinvestor.dk/nyheder/2018/01/31/ringkjoebing-landbobank-tjener-rekordmange-penge-paa-udlaansvaekst/13753798>

- <http://www.blsinvest.dk/company/ringkjobing-landbobank/>
- <https://www.business.dk/oekonomi/nu-har-vores-samlede-formue-rundet-10.000.000.000.000-kr>
- <https://www2.deloitte.com/dk/da/pages/financial-services/articles/ringkjobing-landbobankjohn-fiskerkulturdeloitte.html>
- <https://www.business.dk/finans/hvor-gaar-man-hen-fra-toppen>
- <https://finanswatch.dk/Finansnyt/article8802031.ece>
- <https://www.business.dk/business-magasin/lars-tvede-centralisering-er-selv mord>

Bekendtgørelse, love og vejledninger

- <https://www.finanstilsynet.dk/da/Lovgivning/Ny-fil>
- <https://www.danskebank.com/da-dk/om-os/Corporate-Governance/lovgivning/Pages/krav-og-regler.aspx?tab=1>
- <https://www.finanstilsynet.dk/da/Tilsyn/Tilsynsdiamanten-for-pengeinstitutter>
- <https://www.finanstilsynet.dk/Tilsyn/Tilsynsdiamanten-for-pengeinstitutter/Overskridelser-af-tilsynsdiamanten>
- https://www.pwc.dk/da/nyt/finance/regnskab/assets/basel_iii-likviditetskrav.pdf
- <https://em.dk/arbejdsmraader/det-finansielle-omraade/realkreditinstitutter/likviditetsregler>
- http://www.kraka.org/sites/default/files/public/kreditrisiko_ efter_ irb-metoden.pdf
- <https://www.finanstilsynet.dk/AttachedFiles/%7B1f459170-5787-42c1-94b4-31939b9383db%7D.%7B43a8e705-a254-490c-bc37-4abec9d85277%7D.Vejl.%20om%20risi-kostyring%20paa%20likviditetsomraadet.pdf>
- <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/what-is-capm-formula/>

Andet

- Vestjysk Bank, Årsrapporter 2011, 2012, 2014, 2015, 2016 og 2017
- Ringkjøbing Landbobank, Årsrapporter 2014, 2015, 2016 og 2017
- Bukh, P. N. & Christensen, K. S., 2007, (Hvordan) skaber en virksomhedsovertagelse værdi?
- Sørensen, C. M & Bagge, J, 2018, Projektledelse HD(FR) lektion 1, s. 28-37
- Madsen, J. U, 2018, Tilfredsstillende udvikling i Vestjysk Bank i 2017, Nyheder
- Hansen, J. C., 2017, Hvorfor fejlede staten i Vestjysk Bank?, Berlingske Business
- Rasmussen, A. L., 2018, Renteudsigter, Danske Bank
- Farø, C., 2017, HDFR Ledelses- og organisations udvikling