

En tænkt fusion mellem Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyn

The Sydbank logo is presented within a white, tilted rectangular frame. The word "Sydbank" is written in a dark blue, serif typeface.The logo for Sparekassen Sjælland is located to the left of the text. It consists of a stylized green 'S' shape with a red dot in the center, followed by a green semi-circle.

**SPAREKASSEN
SJÆLLAND**

Jan Anker Lystgaard Poulsen
Nicolai Villesen Christensen
Marlene Andersen

April 2020

Vejleder: Christian Farø

Aalborg Universitet
HD Finansiell Rådgivning
Hold nr.: HDFR – 4. sem. (Rungsted)

Abstract

The Danish banks are facing challenges in terms of running their banks in the light of their current business model. In the last couple of years the banks have growing demands for their capital, which is dictated by the financial crisis. Since the financial crisis, the banks have merged because of the tight capital requirements, amongst other things. In the fall of 2019 there was a rumor of a possible merger between Sydbank og Spar Nord. A possible merger, allegedly wanted by Sydbank's board of directors, but it never happened when the executive committee wanted to maintain their independence.

In this assignment we want to look into Sydbanks challenges and opportunities in the current banking sector to fulfil the stakeholders expectations. We will, in this assignment, try to answer the following issue:

Will a merger between Sydbank and Sparekassen Sjælland-Fyn be beneficial economically and organizationally for Sydbank's stakeholders?

We want to look into the best and worse case of a possible scenario of a acquisition. We will explore how Sydbank's capital requirements will look like after an acquisition and how the bank's accounting ratios will end out. There will be a valuation of Sparekassen Sjælland-Fyn in the light of the bank's current value on the stock exchange. We will look into their strengths and weakness' and other opportunities and threats regarding the merger. Also looking into how Sydbank possibly, strategically can buy Sparekassen Sjælland-Fyn. We will discuss how an acquisition of Sparekassen Sjælland-Fyn will benefit both employees and stakeholders and implement and complement them in Sydbank.

ABSTRACT	2
INDLEDNING	5
PROBLEMFORMULERING	6
METODE.....	6
AFGRÆNSNING	7
KILDEKRITIK	8
OMVERDENS ANALYSE.....	9
Politisk/Lovmæssige	9
Økonomiske	10
Sociale	11
Teknologiske	11
KAPITALGRUNDLAG	12
KAPITALKRAV	12
Basiskapital.....	13
Kapitalbuffere	14
RISIKOVÆGTET POSTER	15
Kreditrisiko	15
Markedsrisiko.....	16
Operationel risiko	17
SYDBANK	18
PRÆSENTATION AF SYDBANK	18
KAPITALKRAV	19
Kapitalkrav.....	20
Kapitalgrundlag	20
Risikovægtede eksponeringer	21
Udlån vs. kreditrisiko	22
Kapital sammensætning	23
Delkonklusion	24
SYDBANKS NØGLETAL	24
Egenkapitalforretning (ROE):	25
Afkastningsgrad (ROA).....	26
ICGR:	27
WACC	29
Delkonklusion:.....	31
VALG AF PENGEINSTITUT TIL FUSION.....	31
SPAREKASSEN SJÆLLAND-FYN.....	32
PRÆSENTATION AF SPAREKASSEN SJÆLLAND-FYN.....	32
KAPITALKRAV	33
Kapitalkrav.....	33
Kapitalgrundlag	34
Risikovægtede eksponeringer	35
Udlån vs. kreditrisiko	36
Kapital sammensætning	36
Delkonklusion	37
SPAREKASSEN SJÆLLAND-FYNS NØGLETAL	38
Egenkapitalforretning (ROE):	38
Afkastningsgrad (ROA):	41
ICGR.....	42
WACC	43
Delkonklusion:.....	44

SYNERGIEFFEKTER.....	45
FREMTIDENS SYDBANK EFTER OVERTAGELSEN.....	47
KAPITALGRUNDLAG	47
Forudsætningerne for Best Case senariet:	47
Forudsætninger for Worst Case senariet:	47
Kapitalkrav.....	48
Kapitalgrundlag.....	48
Risikovægtede eksponeringer.....	50
Kapital sammensætning	50
Delkonklusion:.....	51
NØGLETALSANALYSE	52
Forudsætningerne for Best Case senariet:	52
Forudsætninger for Worst Case senariet:	52
Egenkapitalforrentning (ROE)	53
Afkastningsgrad – ROA	55
ICGR.....	57
WACC	58
Del konklusion	59
VÆRDIANSÆTTELSE AF SPAREKASSEN SJÆLLAND-FYN	60
DIVIDEND DISCOUNT MODEL	60
Benyttede data til Dividend Discount Model.....	61
Udbytte:	62
COST OF EQUITY (CAPM)	62
Return on Equity og vækstrate	63
Resultat af Beregningen.....	64
EN SUCCESFULD FUSION AF MEDARBEJDERE	65
Forandring.....	65
Motivation.....	67
Kultur	69
Del konklusion	70
INTERESSENT ANALYSE	71
STRATEGI VED FUSION.....	73
Aktiebytte eller kontanthandel.....	73
Stemmeretsbegrænsning	74
Delkonklusion	75
DISKUSSION	76
KONKLUSION	80
KILDER.....	82

Indledning

Den 17.09.2019 går bølgerne højt i Aabenraa. Sydbanks direktion med direktør Karen Frøsig i spidsen er uenig i den retning, som dele af bestyrelsen ønsker. Helt konkret har Sydbank og Spar Nord afholdt møder, hvor agendaen angiveligt skulle være en potentiel fusion mellem Sydbank og Spar Nord. Dette møde fører til en splittelsen mellem Sydbanks direktion og bestyrelse, ender med en afstemning. Som Karen Frøsig ender med at vinde, efter at have sikret støtte fra blandet medarbejderrepræsentanterne i bestyrelsen. Sydbank ønsker ikke at gå videre med en fusion med Spar Nord, som en del af bestyrelsen har ønsket, heriblandt nu tidligere formand Torben Nielsen. Som resultat af beslutningen vælger formand Torben Nielsen og 3 andre bestyrelsesmedlemmer af trække sig fra bestyrelsen.

Den afværgede fusion vurderes af seniorforsker Lars Krull, som værende en ærgerlig situation for Sydbank. Han mener at selv om begge banker i dag klare sig fint i dag, så ville de kunne stå stærkere med en fusion. Eneste udfordring Lars Krull ser ved en fusion, være den dataplatform som bankerne benytter.

Sydbanks direktions vurdering af en fusion, blev at de ville miste arbejdspladser i det sønderjyske, og at hovedkvarteret i Sønderjylland kom i fare. De mente med andre ord at de ville miste indflydelse på den fremtidige bankforretning. Bestyrelsen bør være opmærksom på, den udvikling deres aktiekurs. I januar 2018 var kursen 251 kr. og september 2019 var kursen nede i 94 kr. Derfor bliver banken også nød til at gøre noget, for at tilfredsstille deres aktionærer.

Det virker til at Sydbanks aktionærer er tilfredse med bestyrelsens beslutning, om at beholde selvstændighed. Aktiekursen steg efter udmeldingen fra kurs 94 til kurs 139 d. 30.12.2019. Sydbank er derfor nødt til at finde en løsning for fremtiden, hvor banken beholder magten. Hvilket kan betyde, at hvis Sydbank skal gennemføre en fusion, vil det forventeligt blive som et opkøb af en mindre bank. Derfor skal Sydbank på jagt efter et pengeinstitut, som forventeligt ikke er en gruppe 1 bank. Herudover skal Sydbank huske på Lars Krulls forventninger til udfordringer, hvis der skal udskiftet dataplatform i forbindelse med en fusion.

Udskiftning i bestyrelsen må derfor også give nogen forventninger til, at Sydbanks direktion og bestyrelse, er helt enige om den fremtidige strategi. Strategien skal være en, som alle interessenter kan acceptere, så Sydbank kan fremstå harmonisk, og Karen Frøsig kan bevise at hendes beslutning var korrekt.

Problemformulering

Ud fra denne problemstilling som Sydbank pt. befinder sig i. Vil vi med dette projekt prøve at besvare nedenstående problemformulering.

”Vil en fusion mellem Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyn være økonomis og organisatorisk fordelagtig for Sydbanks interessenter?”

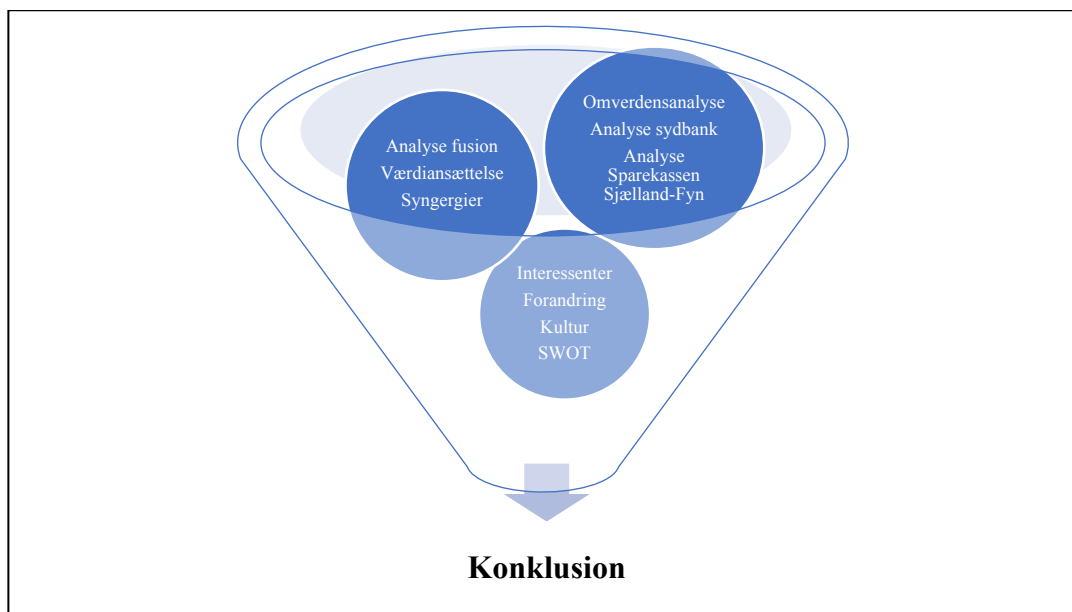
Vil derfor undersøge følgende:

- Hvordan vil Sydbank og Sparekassen Sjælland kunne opfylde de fremtidige kapitalkrav hver især, og som en fusionerede bank?
- Hvilke fordele og ulemper vil der være for bankens interessenter herunder aktionærer og medarbejdere?
- Hvilken værdi kan der skabes for Sydbanks interessenter fremadrettet ved en fusion?

Metode

I dette afsnit vil vi redegøre for, hvordan rapporten kommer til at være bygget op, samt hvilke metoder vi har benyttet os af, for at kunne besvare problemformuleringen.

Figur nr. 1 – Projektets opbygning



Kilde: Egen tilvirkning

Første del af opgaven bruges på at få belyst banksektoren, kendskab til kapitalkravene for de pengeinstitutter og ikke mindst de valgte pengeinstitutter.

Vi starter projektet med, at lave en PESTEL analyse af banksektoren, for at få en bedre kendskab til, hvilke omverdensfaktorer, som påvirker bankerne i dag.

Derefter præsenteres Sydbank og deres organisation i dag. Herefter foretages der en gennemgang af kapitalkravene til bankerne, da vi kommer til at kigge på dette i forbindelse med bankernes regnskabs- og nøgletal. Herefter foretages en analyse af Sydbank, som indeholder regnskabs- og nøgletalsanalyse.

Der blive gennemgået hvorfor vi har valgt Sparekassen Sjælland-Fyn, hvorefter de præsenteres, og der så foretages en analyse af Sparekassen Sjælland-Fyns regnskab- og nøgletal.

Anden del af opgaven bruges på, at se på fusionsdelen og hvad der indeholdes i denne.

Her starter vi med at belyse de synergieffekter, som der er at finde ved en fusion. Hvorefter at vi foretager en analyse af kapitalgrundlaget og nøgletallene for banken efter fusionen.

Der foretages også en værdiansættelse af Sparekassen Sjælland-Fyn, da vi skal bruge dette for at se, hvad banken vil koste. Samt hvad Sydbank kan give for banken, for at dette også giver mening for Sydbank.

En fusion vil ligeledes have en betydning for medarbejderne i dag, og derfor ses der også på fusion af medarbejderne, hvor der kigges på forandring, motivation og kultur.

Herefter er der udarbejdet en interessant analyse, som vil belyse de vigtigste interessenter i forbindelse med en fusion, hvorefter der kan laves en strategi ved en fusion.

Til sidst sluttes der af med en diskussion, som er bygget op omkring en SWOT-analyse, og til slut kan der laves en konklusion på hele projektet, som vil besvare vores problemformulering.

Afgrænsning

For at kunne begrænse projektet til de maksimale sidder, er der lavet nogle afgrænsninger i projektet. Imens projektet var i gang, er der udsprunget en pandemi (Covid 19) i størstedelen af verden, som har en økonomisk påvirkning på verdensøkonomien og samfundet. På baggrund af dette, har vi valgt at begrænse vores materiale til før 01.02.2020, hvor effekten af Covid 19 på verden, begynder at ses.

Projektets grundlag for regnskabsanalyserne er begrænset til en 5-årig periode fra 2015-2019, da det må vurderes at give et overblik over virksomhedens performance.

Regnskaberne for 2019 var ikke kommet, da vi påbegyndte opgaven, og derfor er regnskabet fra Q3 2019 fremdiskonteret til et helt år.

Værdiansættelse afgrænser sig fra at benytte andre modeller end Damoradan fra 2009. Modellen bliver benyttet, uden at sammenligne andre værdiansættelsesmodeller af finansielle firmaer.

Net income som er benyttet i beregningen, er et fremdiskonteret resultatet, som er opnået ved at tage Q3 regnskaber fra Sparekassen Sjælland-Fyn. Tendenserne fra de 3 første kvartaler er udregnet til at fortsætte i Q4.

Betaværdien er afgrænset til at blive udregnet, ud fra daglige slutkurser for Sparekassen Sjælland-Fyn, set 12 måneder tilbage.

I afsnittet omkring synergieffekter, har vi valgt ikke at lave beregninger på de forskellige synergier. Vi har vurderet, at vi ikke havde det nødvendige forudsætninger for dette, og det derfor skulle laves på antagelser. I en givet situation omkring en fusion, ville disse effekter være noget man lavede beregninger over, for at se hvad de faktiske synergieffekter medfører økonomisk.

Kildekritik

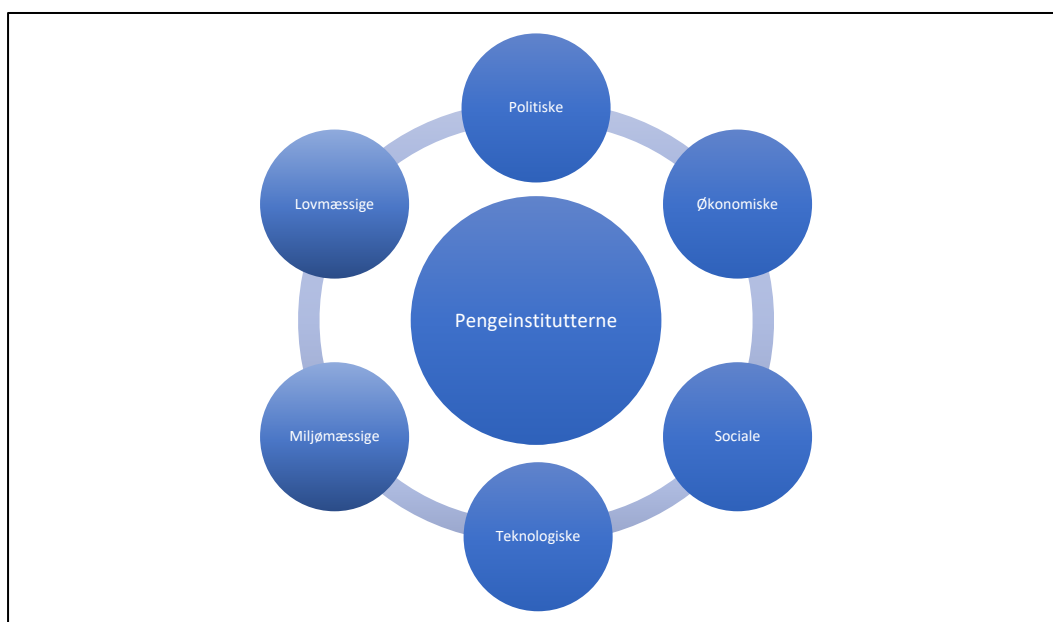
Der er benyttet teorier og modeller, som er udgivet i form af litteratur eller undervisningsmateriale på hele uddannelsen HD 2 del, finansiell rådgivning.

Det vurderes, at de kvantitative data, som der er benyttet igennem projektet er troværdige, da der er tale om fagbøger, regnskaber fra børsnoteret banker, og artikler fra finansielle udbydere.

Omverdens analyse

Omverden har en stor påvirkning på det at drive pengeinstitut i Danmark, og for at kunne forstå dette bedre, udarbejdes der en PESTEL analyse. Den skal belyse de omverdensfaktorer og makroforhold som der er, ud fra følgende: Politiske, økonomiske, sociale, teknologiske, miljømæssige og lovmæssige forhold.

Figur nr. 2 – PESTEL-model



Kilde: Egen tilvirkning

Vi har valgt at fokusere på de disse, da de kommer til at blive brugt i kommende analyser.

Politisk/Lovmæssige

Den finansielle sektor i Danmark spiller en stor rolle i samfundsøkonomien, og er derfor også underlagt en masse politiske lovgivning, regler, påbud og forbud. Disse har en stor betydning på det at drive pengeinstitut, og har også haft en indvirkning på pengeinstitutternes indtjening. Det er ikke kun dansk lovgivning, som de er påvirket af, men også diverse EU-regulativer. EU-regulativer, som blandt andet CRD IV og CRR, som er indfaset med henblik på at styrke deres kapitalforhold, og dermed gøre banksektoren mere robust. På denne måde kan de sikre sig, at pengeinstitutterne er mere robuste og har evnen til at kunne absorbere tab, så der ikke kommer store efterpåvirkninger, i forbindelse med evt. finanskriser.

Et af de seneste tiltag fra dansk lovgivning er stramninger i forhold til udstedelse af risikable realkreditlån. Vejledning for udlån i vækstområderne er sat i værk, for at standse prisstigninger på boligmarkedet i de større byer. Denne indebærer begrænsninger i valg af lånetyper, og der kan nu ikke tilbydes risikable lån til alle mere. Foruden dette, indebærer den også minimumskravet på de 5% i egenbetaling ved køb af bolig. Stramningerne har medført, at det er sværere at udlåne til blandt andet førstegangskøbere i de større byer, hvor priserne forsat er høje.

Generelt er der stillet større krav til rådgivningspligten, om det så gælder ”god skik bekendtgørelsen” indenfor boligfinansiering eller ”MiFID” indenfor investeringsrådgivning.

Et andet område, som der har været øget fokus på de senere år, er compliance. Det er et vigtigt område, da det har fokus på forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering samt andre uetiske forretninger, som pengeinstitutterne ikke vil sættes i forbindelse med. Grundet det øgede fokus, har pengeinstitutterne øget deres ressourcer på dette område, for at kunne overholde de skærpede krav, og dermed minimere pengeinstitutternes operationelle risici.

Økonomiske

Den danske økonomi er i et balanceret opsving på sjette år, og bevæger sig dermed længere ind i højkonjunktoren jf. en analyse fra Danmarks Nationalbank (Nationalbanken, Analyse -Udsigter for dansk økonomi). Konjunktoren i den danske samfundsøkonomi påvirker pengeinstitutterne, og derfor er den af de økonomiske forhold, som er vigtige. I perioder med højkonjunktur, er der lav arbejdsløshed, stigende boligpriser, samt stigning i folkets formuer, og det vurderes, at i disse perioder er det nemmere for pengeinstitutterne, at øge deres indtjening. Alligevel ses det, at pengeinstitutterne har været presset på deres indtjening, da indlånsmarginale er negativ, og udlånsmarginale falder samtidig med, at indlånet i pengeinstitutterne stiger.

Der er dog forsat forventninger til, at væksten i BNP vil forsætte med at stige, i 2020 med en forventet stigning på 1,7% og 2021 med en stigning 1,6%. Samtidig ser ud til at de negative renter vil forsætte. Derfor har mange pengeinstitutter også indført en grænse for negative renter for både deres private- og erhvervs kunder, således at pengeinstituttet kan nedsætte deres omkostning her.

Et andet parameter, som også påvirker pengeinstitutterne økonomisk, er inflationen.

Inflation defineres, som en øget stigning i samfundets priser, og dermed et fald i valutaens værdi, grundet en forringet købekraft.

Den danske inflation lå i 2019 på 0,8% og er indtil videre i 2020 uændret på fortsat 0,8% jf. Danmarks statistik¹. Sammenlignet med den Europæiske Central Bank ligger Danmark med en lavere inflation. En lav og stabil inflation er med til at skabe en langsigtet økonomisk vækst, og derfor ligger Danmark sig op af Europæiske Central Banks pengepolitik, med formålet om en inflation på omkring 2%. Dette gøres igennem pengepolitikken, og her fører Danmarks Nationalbank fastkurspolitik overfor euroen, hvilket betyder at den danske kronens værdi over for euroen, skal forsøges at holdes stabil.

Sociale

Kundernes efterspørgsel til finansielle produkter og services, ændres i takt med deres adfærd. De seneste år har forbrugerens tillid til pengeinstitutterne været lav. Medierne har været med til at underbygge den manglende tillid til pengeinstitutterne blandt forbrugerne. De har været med til at dække de mange sager, som der har været i branchen den seneste tid. Sager og skandaler, som hvidvask, svært gennemskuelige produkter og skattespekulation. PWC har foretaget en måling i 2019, som omhandler tilliden til den finansielle sektor, og her viser det sig at 35% af de adspurgte, ikke har tillid til deres pengeinstitut efter sager vedrørende hvidvask (PWC, Tilliden til den finansielle sektor).

Den manglende tillid betyder, at forbrugeren ikke er loyale overfor deres pengeinstitut, og derfor nemt søger efter nye bankforbindelser.

Teknologiske

Den teknologiske udvikling er i fuld sving, og pengeinstitutterne bliver påvirket af denne digitale udvikling. De har et stort fokus på at udvikle værdiskabende teknologi, som kan forbedre deres IT-systemer, og de brugervenlige løsninger, som der findes til forbrugeren.

Udvikling af deres IT-løsninger må alt andet lig, forventes at kunne reducere deres omkostningsniveau, da det kan resultere i, at der skal skæres i medarbejderstaben. Udvikling af brugervenlige løsninger til pengeinstitutternes kunder, er en nødvendighed for at kunne følge med udviklingen, og efterspørgslen fra kunderne. Som i dag ønsker at kunne mere selv hjemmefra eller på farten. Kunderne ønsker at kunne løse størstedelen af deres bankforretninger her og nu ved hjælp af netbank, eller mobilbank. Det at kunderne er mere selvhjulpne, og verden er blevet

¹ <https://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=29675>

mere digital, har også ændret på måden, hvorpå kunderne holder møde med banken. Før i tiden foregik størstedelen af møder ved fremmøde i banken, hvor i dag bliver mange møder afholdt telefonisk eller digitalt i form af et onlinemøde.

Kapitalgrundlag

I kølvandet på finanskrisen i 2008 har der været styrket fokus på bankernes kapitalkrav. Så bankerne ikke må påtage sig en risiko, de ikke har kapital til at påtage sig.

Med indfasning af CRD IV i 2014, blev kravene til bankernes kapitalgrundlag yderligere strammet. Så bankerne skal have endnu mere kapital liggende til sikkerhed, for den risiko bankerne påtager sig. Ved indfasningen af CRD IV, blev reglerne for hvordan kapitalen skal være sammen ligeledes strammet.

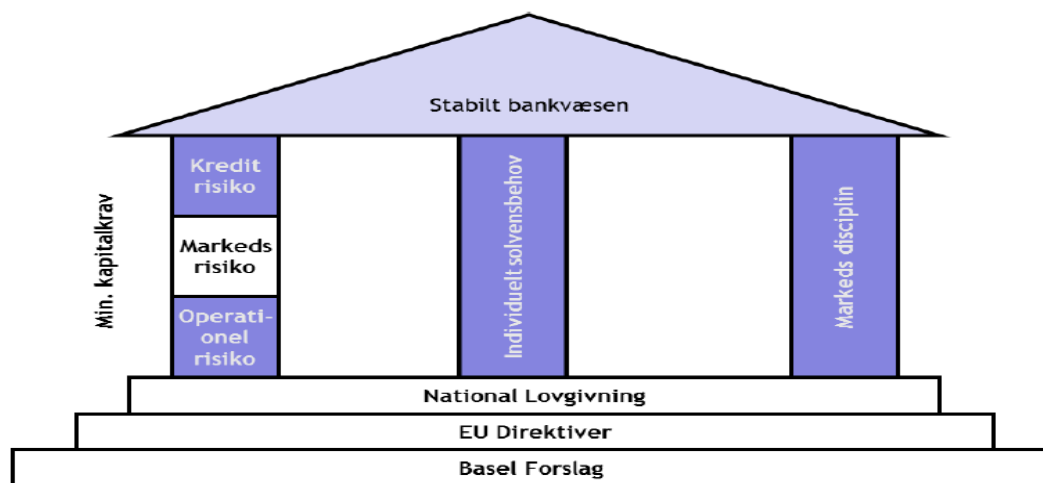
Solvens for banker bliver beregnet på baggrund af bankens samlede kapitalgrundlag, sat op imod bankens samlede risikovægtede poster.

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

Kapitalkrav

Kravene til bankernes kapitalgrundlag kan grundlæggende opdeles i tre søjler.

Figur nr. 3 - Kapitalkrav



Kilde: *Finansiell Risikostyring 2. Udgave. Forfatter: Jørgen Just Andresen 2017*

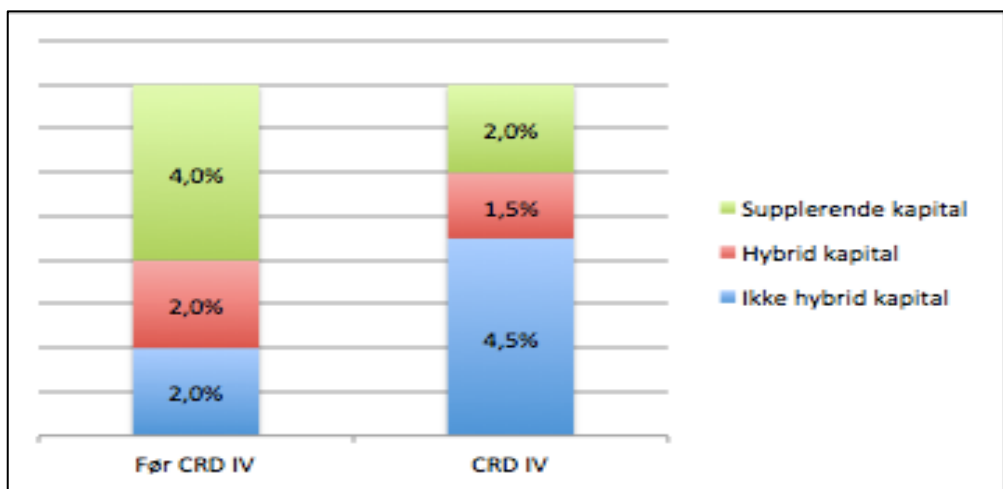
Den første søjle stiller krav til bankens grundlæggende basiskapital, samt deres risikovægtede aktiver - primært kredit, markeds og operationel risiko. Men også andre typer risiko, som

banken kan have i deres forretning. Den første søjle må ikke være under 8 %, af bankens samlede risikovægtede aktiver. Søjle 2 indeholder den risiko, som banken ikke har medregnet i søjle 1. Det er op til bankerne selv at fastsætte deres individuelle tillæg. Det er dog op til finanstilsynet at godkende bankernes søjle 2 krav. Bankerne kan ved hjælp af forskellige metoder opgøre deres samlede kapitalkrav, som også skal godkendes af finanstilsynet, Søjle 3 indeholder regler for, hvor meget åbenhed, der skal være omkring bankernes opgørelser af deres totale kapitalgrundlag.

Basiskapital

En banks basiskapital skal bestå af mindst 4,5 % ikke hybrid kapital, maksimum 1,5 % hybrid kapital og maksimum 2 % supplerende kapital. Dette er en stramning for bankerne ift. før indførelsen af CRD IV. Før dette skulle det kun være 2 % af basiskapitalen, der ikke måtte være hybrid kapital, 2 % måtte være hybrid kapital, samt måtte 4 % af bankerne basiskapital bestå af supplerende kapital. Der er derfor stillet større krav til bankernes basiskapital.

Figur nr. 4 – Basiskapital før/efter CRD IV



Kilde: Egen tilvirkning

Bankerne har tre forskellige typer kapital de kan bruge til afdækning af deres kapitalkrav/solvenskrav.

- Ikke hybrid kapital – egentlig kernekapital
- Hybrid kapital
- Supplerende kapital

Det ikke hybride kapital, er den mest sikre form for kapital en bank har. Denne kapital består af bankens egenkapital. Det er den kapital, hvor der er den største risiko forbundet ved at investere i, da der ved evt. konkurs, vil være bankens investorer der sidst får deres penge. Den ikke hybride kapital, er ligeledes den kapital der er bedst til at absorbere tab. Nedskrivninger på lån eller underskud, vil ske ved bankens egenkapital nedskrives.

Den hybride kapital er en blanding af aktie og lånekapital. Kapitalen indgår regnskabsmæssigt i bankens egenkapital. Hybrid kapital er oftest lånekapital fra enten staten eller andre pengeinstitutter. Der er strenge krav til indfrielsen af denne kapital og kan oftest ikke indfries før tid. Det kan for denne type kapital være muligt at tilbageholde rentebetalingerne på lånet.

Supplerende kapital er øvrig lånekapital. Långivere af supplerende kapital til banker, vil først få dækket deres lån, når andre långivere har fået dækket der lån.

Udover dækningen af sølje 1 kravet, bliver der udregnet et individuelt solvenskrav for hvert pengeinstitut. I det individuelle solvenskrav bliver medregnet den risiko der ikke er medregnet i basiskapitalen.

Kapitalbuffere

Udover krav til bankernes basiskapital og deres individuelle solvenskrav er der indfaset en række buffere, til sikring af den nødvendige kapital i den finansielle sektor.

- Kapitalbevaringsbuffer
- Kontracyklist buffer
- Systemisk buffer – SIFI institut.

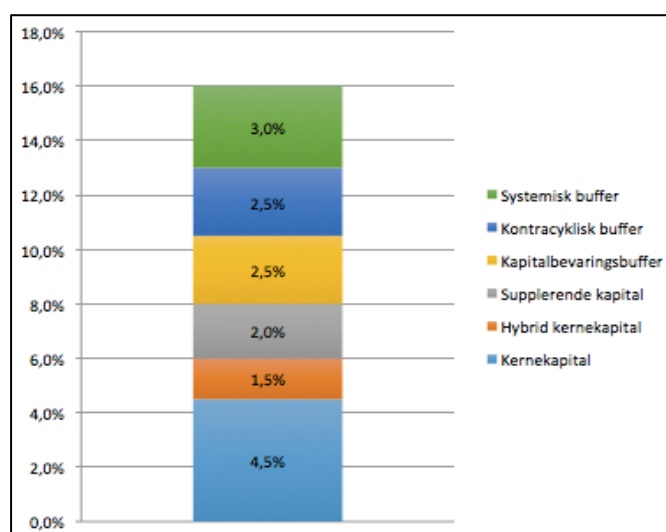
En af de buffere der er indfaset er kapitalbevaringsbufferen. Denne buffer er over de seneste år blevet indfaset i den finansielle sektor og udgør primo 2020 2.5 % Bankerne skal kunne af-dække denne buffer med egentlig kernekapital. Såfremt en bank ikke er i stand til at opfylde denne buffer, træder en række begrænsninger for banken i kraft. Det betyder blandt andet at en bank ikke kan udbetale udbytte, til bankens aktionærer, og heller ikke må udbetale bonusser til ens medarbejdere. En bank der ikke kan opfylde bufferens kapitalkrav, må heller ikke betale renteudgiften på deres hybride kapital.

Den kontracykliske buffer, er indført for at bankerne i gode tider, tvinges til at ligge kapital til side til dårlige tider. Størrelsen på den kontracykliske buffer kan udgøre op til 2,5 % af bankens samlede risikovægtede eksponeringer. Denne buffer er pt. fastsat til 1 %, pr. 30/6 2020 bliver denne buffer forhøjet til 1,5 %

Den systemiske buffer, er en buffer der bliver tillagt SIFI-institutter – systemiske vigtige banker. Disse banker har et ekstra kapitalkrav ift. andre banker. Kravet til SIFI-institutter kan være op til 3 %

Indføres samtlige solvenskrav, vil basiskravet til en dansk SIFI-bank være 12,5 %, plus en banks individuelle solvenskrav. Det samlede kapitalkrav kan være op til 16 %, hvis samtlige kapitalkrav indføres, og en bank har det højeste systemiske bufferkrav. På nuværende tidspunkt er det kun Danske Bank som har et systemisk bufferkrav på 3 %

Figur nr. 5 - Kapitalbuffere



Kilde: Egen tilvirkning

Udover kapitalkravene skal bankerne også kunne opfylde NEP-kravet (nedskrivningsegne passiver). Dette krav bliver fastsat af finanstilsynet. NEP-kravet kan udgøre op til to gange bankens samlede kapitalkrav. Kapital til afdækning af dette krav kan bankerne gå ud og låne penge til, således at bankerne ikke skal have en voldsom overdækning ift. deres kapitalkrav.

Risikovægtede poster

Bankerne sølge 1 krav til kapital bliver beregnet ud fra bankernes samlede risikovægtede aktiver, som består af bankens kreditrisiko, markedsrisiko og operationelle risiko.

Kreditrisiko

Bankers kreditrisiko er den største risiko og trussel en bank har. Risikoen for at skulle afskrive på de lån, som man har givet til ens kunder. Når bankerne skal opgøre deres risikovægtede

eksponering mod kreditrisiko, skal denne opgøres på ufra sandsynligheden for tab, hvor stort et tab vil være og hvor ofte det vil ske. Jo større sandsynlighed, jo mere kapital skal banken have stående, for at kunne tilbyde på lånet.

Når bankerne skal opgøre deres samlede risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko, har bankerne forskellige muligheder for at opgøre dette:

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

Standardmetoden bruger langt de fleste banker til, at opgøre deres risikovægtede eksponeringer. Denne metode er også den langt simpleste opgørelses metode, at anvende.

Da man ved opgørelse af sin kreditrisiko, bruger standardiserede risikovægte. Risikoen bliver ved denne metode beregnet ud fra størrelsen på lån, type af kunde privat/erhverv og hvilken rating kunden har, samt om der sikkerhed for lånet i form af pant.

Ved de to andre metoder, som bankerne kan benytte, benytter banker interne modeller og historik på, at beregne deres kreditrisiko for deres kunder. Fordelene ved at benytte de interne metoder for bankerne er, at de ved at bruge interne beregninger kan opgøre deres kreditrisiko lavere end ved standardmetoden.

Markedsrisiko

Når bankerne skal opgøre deres markedsrisiko, er det risikoen for tab på bankens værdipapirer, valutaer samt bankens rentemarginaler. Risikoen ligger i bankernes egen beholdning af værdipapirer, og valutarisikoen på udlån udstedt i fremmede valutaer.

Bankerne kan opgøre deres markedsrisiko på to måder:

- Standardmetoden
- Den interne metode

Ved opgørelse ud fra standardmetoden, er der fastsat krav fra finanstilsynet til opgørelse af bankens markedsrisiko. Ved de interne metoder, beregner bankens deres markedsrisiko ved hjælp af ”value at risk” metoden.

Operationel risiko

Operationelle risiko er bankernes risiko for tab, som der ikke indgår under bankernes kreditrisiko og markedsrisiko. Det kan blandt andet være risiko ved tab som følge af svindel, it nedbrud, røveri mm.

Er der risiko for tab f.eks. ved sager omkring fejlrådgivning er dette også en operationel risiko. Bankerne er skal registrere et tab, så snart der er en risiko for et tab ved en sag. De fleste registreringer sker dog formentlig først, den dag tabet er sket.

Bankernes operationelle risiko kan opgøres på tre muligheder.

- Basisindikatormetoden
- Standardmetoden
- Den avancerede målemetode

I Danmark benytter de fleste banker basisindikatormetoden til fastsættelse af deres operationelle risiko. Denne metode fastsætter bankens operationelle risiko, som 15 % af basisindikatoren, hvor basisindikatoren beregnes som et 3-årsigt gennemsnit af bankens bruttoindtjening. Ved brug af standardmetoden anvendes samme opgørelsesmåde, risikoen opgøres dog for hvert enkelt forretningsområde. Kapitalkravet findes her ved, at gange basisindikatoren med 12 %, 15 % eller 18 %, afhængig af det enkelte forretningsområdes risiko.

Sydbank handler efter deres værdisætning: dygtighed og relationer skaber værdi. Deres værdisætningen er dannet ud fra deres værdigrundlag, som består af:

Dygtighed

Der ydes en service, som gør en forskel og en rådgivning, som er enkelt at forstå. Det er medarbejderen, der skal tage ansvar for at være dygtige.

Professionelle relationer

Sydbank er en relations bank, som er bygget op omkring de professionelle relationer, og som også er grundlaget for lange kundeforhold.

Enkelthed

Kundeoplevelsen skal være enkelt og overskuelig, og dermed arbejder Sydbank for at fjerne kompleksitet i deres arbejde.

Sydbank kom i 2019 med en ny 3-årig strategi, der hedder ”En stærkere bank”, og den har til formål, at styrke Sydbanks markedsposition. Det skal samtidig være mere værdiskabende at være kunde, nemmere at være medarbejder, og Sydbank skal generelt være mere synlig.

Målene for strategien er som følgende (Sydbanks hjemmeside, værdigrundlag og fortælling):

- Egenkapitalforretning i top tre blandt de 6 største banker
- Positiv udvikling i kundetilfredsheden
- Medarbejderengagement i den bedste fjerdedel af branchen

Kapitalkrav

I nedenstående vil bankens kapitalgrundlag blive gennemgået. Kapitalgrundlaget er grundlaget for hvor mange penge en bank kan låne ud, i forhold til deres kapital. Der vil blive kigget på udviklingen i bankens kapitalkrav, samt udviklingen i bankens kapitalgrundlag over årene. Deres samlede risikovægtede eksponeringer, samt forholdet mellem udlån og kreditrisiko. Det er vigtigt for en bank, at have styr på kapitalgrundlaget, da en bank ikke må have mere risiko på deres aktiviteter end deres kapitalgrundlag kan afdække.

Sydbanks kapitalgrundlag vil i følgende blive gennemgået. Der vil blive gennemgået udvikling og sammensætninger for Sydbanks kapitalgrundlag i perioden 2015 – 2019. Tallene for 2019

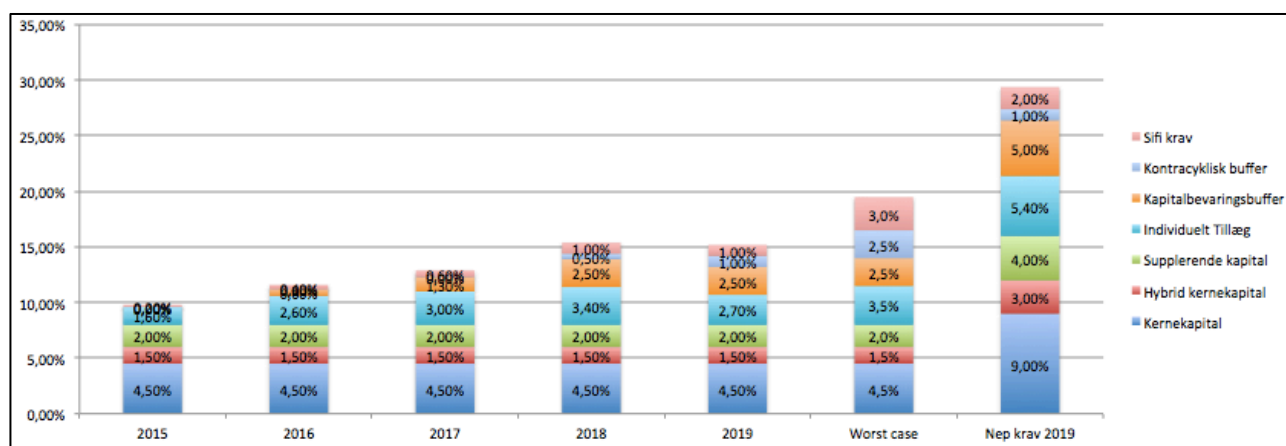
er taget med udgangspunkt i deres sidste kvartalsregnskab. Værdier er udregnet som det tidligere er beskrevet i afgrænsningen.

Kapitalkrav

Sydbank har over de seneste år haft stigende krav til deres kapitalgrundlag. Bankens kapitalkrav er fra 2015 til 2019 steget fra 9,8 % i 2015 til 15,2 % i 2019. Dette skyldes at der over de seneste år er indfaset både en kontracyklisk buffer, samt at afdækningen af kapitalbevaringsbufferen steget. Derudover blev der i 2018 indfaset SIFI krav til landets største banker. Dette krav er for tiden 1 %. Sydbank har derudover haft stigende krav til deres individuelle krav, der er steget fra 1,6 % til 2,7 % i 2019. Banken har dog sænket deres individuelle krav fra 2018, hvor bankens individuelle krav var 3,6 %. Hvis samtlige krav bliver fuldt indfaset og Sydbanks individuelle tillæg udgjorde 3,5 %, SIFI 3 % og kontracyklisk buffer 2,5 %, vil Sydbanks samlede kapitalkrav være 19,5 %.

Sydbanks NEP-krav er for 2019 29,4 %. Sydbanks NEP-krav er 2 gange deres samlede solvenskrav minus den kontracykliske buffer.

Figur nr. 7– Udvikling af Sydbank kapitalkrav



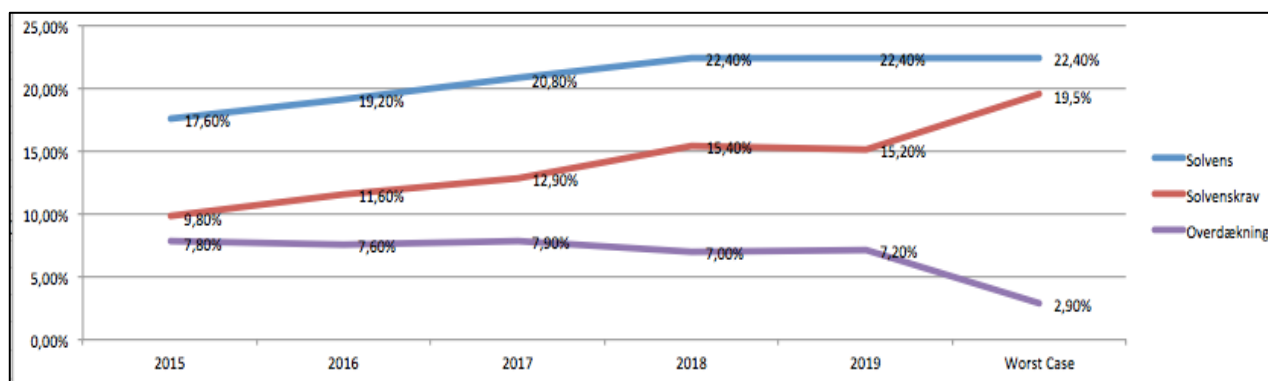
Kilde: Egen tilvirkning

Kapitalgrundlag

Sydbank har over perioden haft en solid overdækning i deres kapitalgrundlag, set i forhold til deres kapitalkrav. Sydbank har til trods for stigende kapitalkrav, formået at have en stabil overdækning i forhold til deres krav. I hele perioden haft en overdækning på min 7 %. Sydbank har formået at tjene penge nok, til at dække deres stigende kapitalkrav. Såfremt banken ikke i fremtiden kan dække deres kapitalkrav ved overskud, vil banken være nødsaget til at låne flere penge

i markedet, eller efterspørge kapital hos deres aktionærer/ejere. Ved en fuld indfasning af samtlige kendte kapitalkrav som beskrevet tidligere, vil banken have en overdækning i deres kapitalgrundlag på 2,9 %. Sydbank vil ved en fuld indfasning have samtlige kendte kapitalkrav have en fornuftig overdækning set i forhold til at kunne opfylde fremtidige kapitalkrav.

Figur nr. 8 – Udvikling af solvenskrav



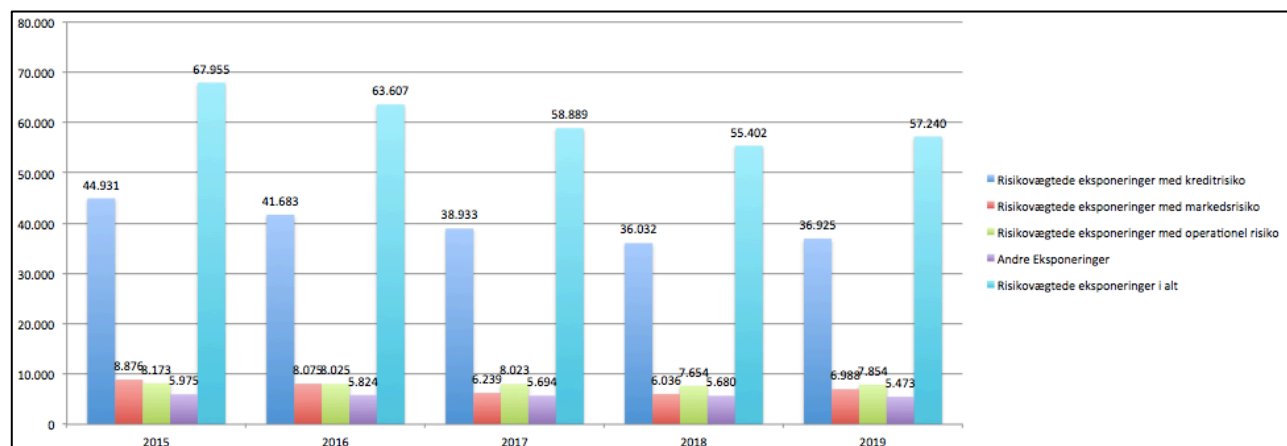
Kilde: Egen tilvirkning

Risikovægtede eksponeringer

Sydbanks risikovægtede eksponeringer er over perioden faldet fra samlet set 67,9 mia. kr. til i 2019 at være på 57 mia. kr. Dette svarer til et fald på ca. 15 % over perioden. Det er primært bankens risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko der er faldet over perioden.

Sydbanks største eksponering er deres risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko. Denne risiko udgør 57 % af bankens samlede risikovægtede eksponeringer. Den risikovægtede eksponering mod kreditrisiko er over perioden faldet fra at udgøre 67 % af de samlede risikovægtede eksponeringer til at udgøre 57 %. Dette betyder samtidig at bankens øvrige risikovægtede eksponeringer i dag, udgør en større del end tidligere af bankens samlede risikovægtede eksponeringer. Bankens øvrige risikovægtede eksponering er er dog på samme niveau i hele perioden. Dette kan både være godt og skidt for banken. Det ”gode” er at banken har fået en mere spredt risikoprofil. Det ”dårlige” er at en banks primære indtægt kommer ved udlån, og dermed en kreditrisiko. Den faldende risikovægtede kreditrisiko kan derfor skyldes, at banken har lånt færre penge ud, men kan også skyldes, at bankens yder mere sikre lån, og dermed har en lavere risiko på deres udlån. Et lavere risikolån kan føre til at banken kan tage en mindre risikopræmie i rente.

Figur nr. 9 – Sydbanks risikovægtede eksponeringer



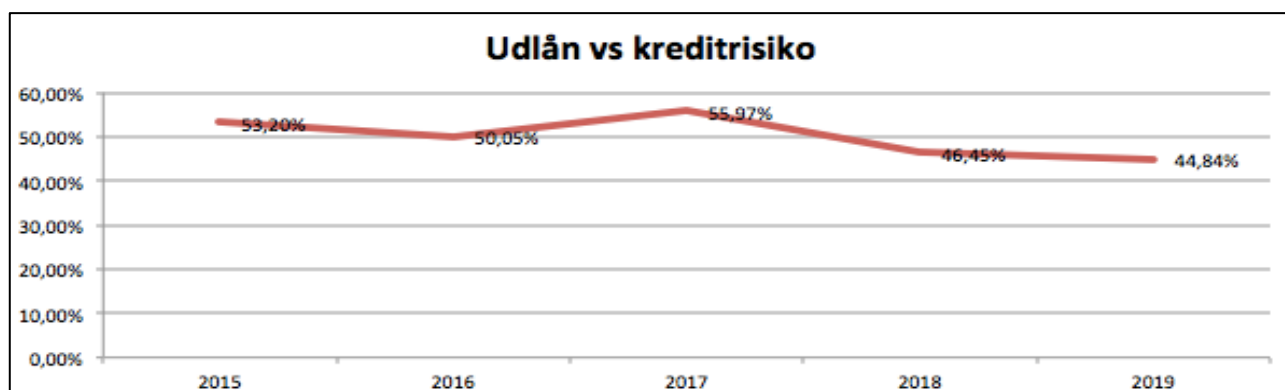
Kilde: Egen tilvirkning

Udlån vs. kreditrisiko

Som beskrevet overfor er Sydbanks samlede risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko faldet. Dette kan som tidligere beskrevet være en ulempe eller fordel banken. Ved at kigge på bankens samlede udlån imod den risikovægtede kreditrisiko, kan man se, om faldet i bankens eksponeringer mod kreditrisiko, skyldes banken har ydet mere sikre lån eller om faldet skyldes lavere udlån over perioden. Sydbanks udlån er over perioden faldet fra 84,4 mia. kr. til 82,3 mia. kr. Sydbanks udlån set imod bankens kreditrisiko er over perioden faldet fra 53 % til 44,8 %. Dette betyder, at Sydbank og over perioden har skullet sætte færre penge til side til afdækning af deres kreditrisiko, hver gang de har lånt penge ud. Sydbank kan nu nøjes med at beregne solvens af 448 mio. kr., for hver gang de har lavet udlån på 1 mia. kr. Hvor de tidligere har skulle beregne solvens af 530 mio. kr., for hver gang de har lavet et udlån på 1 mia. kr. Set i forhold til bankens kapitalkrav på 15,2 %, vil Sydbank ”spare” 12,4 mio. kr.² kapital hver gang Sydbank laver et udlån på 1 mia. kr. Set i forhold til Sydbanks samlede udlån på 82,3 mia. kr. vil Sydbank spare 1020 mio. kr. i afdækning af deres kapitalkrav.

² 530 mio. kr. – 448 mio. kr. = 82, 8*15,2 % = 12,4 mio. kr.

Figur nr. 10 – Udlån vs. kreditrisiko

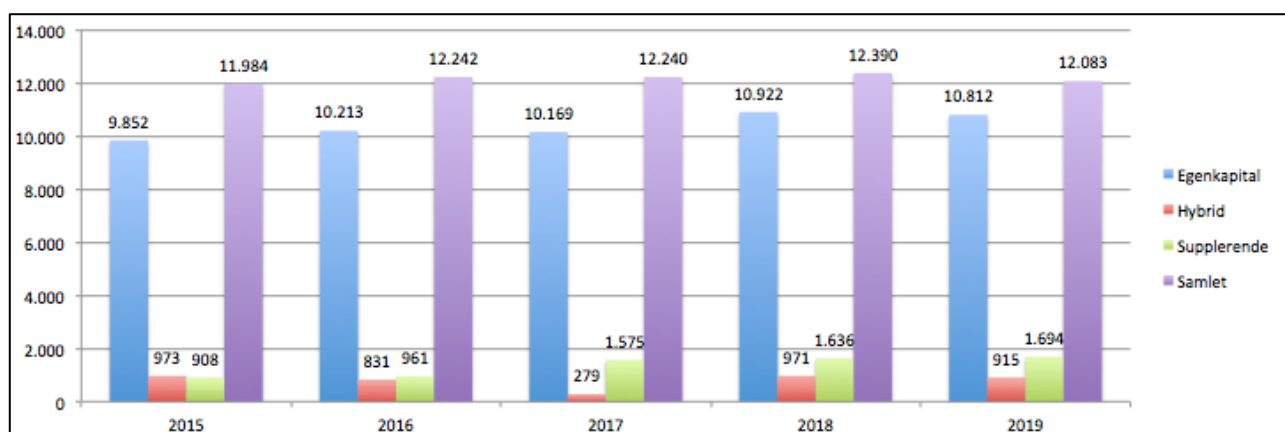


Kilde: Egen tilvirkning

Kapital sammensætning

Sydbanks kapitalgrundlag til afdækning af deres kapitalgrundlag består primært af egenkapital. Udover egenkapital består deres kapitalgrundlag også af en mindre del hybrid og supplerende kapital. I 2019 udgjorde banken egenkapital 89,5 % af bankens kapitalgrundlag. I 2015 udgjorde bankens egenkapital 82 %. Sydbank har formået at forhøje andelen af deres egenkapital til afdækning af kapitalgrundlag, til trods for at Sydbank over de seneste år har udbetalt udbytte til deres aktionærer. Sydbanks kernekapitalprocent er i 2019 16,2 %, det betyder at Sydbank ved en indfasning af samtlige kendte kapitalkrav på 19,5 %, vil banken ikke kunne opfylde kapitalkravet udelukkende ved hjælp af egenkapital.

Figur nr. 11– Sydbanks kapitalsammensætning



Kilde: Egen tilvirkning

Delkonklusion

Sydbanks kapitalgrundlag er robust, og har de seneste 5 haft en solid overdækning ift. gældende krav. Til trods for at banken de seneste år, har haft stigende kapitalkrav, har Sydbank formået at have solid overdækning på 7 % igennem hele perioden. Sydbank vil med deres nuværende kapitalkrav, ikke have mulighed for at afdække hele deres kapitalkrav, alene ved brug af egenkapital. Banken vil ved en fuld-indfasning af samtlige kapitalkrav, have et kapitalkrav på 19,5 %. Dette vil Sydbank kunne opfylde ved hjælp af deres nuværende kapitalgrundlag, og vil endda have en overdækning op 2,9 %.

Sydbank har over de seneste år haft et massivt fald i deres risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko, til trods for at banken samlede udlån, stort set er på niveau med 2015.

Sydbanks nøgletal

For at få et billede af Sydbank nuværende økonomiske situation, har vi valgt at kigge på udviklingen i udvalgte nøgletal. Nøgletalsanalysen vil bygge på en sammenkobling mellem udviklingen i deres nøgletalperformans, samt hvordan banksektorens udvikler sig på nuværende tidspunkt.

Banksektoren i Danmark har været udfordret i en længere periode, men kigger vi blot inden for de sidste 3 år, så beskriver en artikel i Berlingske, hvor de 17 største banker og realkreditinstitutter er udfordret på deres indtjening. Indtjeningen er i perioden mellem 2017 -2019 faldet med 36% jf. artiklen (De danske bankers overskud styrtdykker, Berlingske). I samme periode er personaleudgifterne steget med 9,5%, hvilket skyldes stigende krav til regulering. Dette betyder at sektoren er udfordret på deres nøgletal, fordi resultaterne på bundlinjen bliver mindre. Artiklen giver store dele af skylden til den faldende rente, og mener ikke at renten vil stige inden for nærmeste fremtid.

Figur nr. 12 - Udarbejdet nøgletal for Sydbanks performens fra 2015-2019

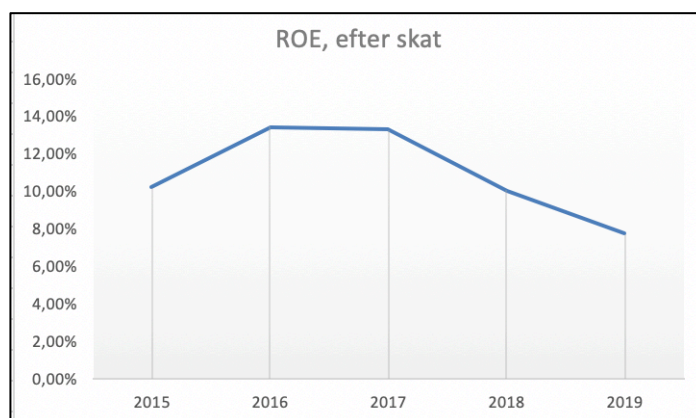
	2015	2016	2017	2018	2019
ROE, før skat	13,21%	17,17%	17,08%	12,42%	9,64%
ROE, efter skat	10,23%	13,45%	13,32%	10,05%	7,76%
ROA	0,97%	1,27%	1,35%	0,99%	0,69%
ICGR	5,47%	9,26%	9,66%	6,83%	5,18%
WACC	1,52%	1,56%	1,76%	1,66%	1,60%

Kilde: Egen tilvirkning

Egenkapitalforretning (ROE):

Egenkapitalforretningen er et udtryk for, hvor attraktiv banken er over for kommende investor, og hvordan den leverer for sine nuværende investorer. Sydbank er et Large Cap selskab, og dermed holder flere investorer også øje med Banken. Kigges der på udviklingen af Sydbanks egenkapitals forretning, tegner sig her en tydelig trends.

Figur nr. 13 - Udarbejdet diagram med data fra Sydbanks regnskaber 2015-2019



Kilde: Egen tilvirkning

Som det ses i diagrammet, er ROE'en faldene fra 2016 regnskabet og frem til nyeste regnskab i 2019. Grunden til faldet er meget branche og sektor baseret, og hænger sammen med den faldende rente, som dermed påvirker bankens basisindtjening i negativ retning. Faldet er kraftigst fra 2017 til 2018, og derfor er der nedenfor indsat en tabel over udvikling af basisindtjeningen for denne periode:

Figur nr. 14 - Basisindtjening

Koncernen (mio. kr.)	2018	2017
Nettorenter mv.	1.775	1.993
Realkredit	583	575
Betalingsformidling	196	202
Omprioriterings- og lånegebyrer	130	133
Kurtage og agio	302	365
Provisioner mv. investeringsforeninger og pensionspuljer	425	388
Kapitalforvaltning	270	264
Depotgebyrer	69	69
Andre driftsindtægter	201	178
I alt	3.951	4.167

Kilde: Tabel fra Sydbanks regnskab i 2018, side 15

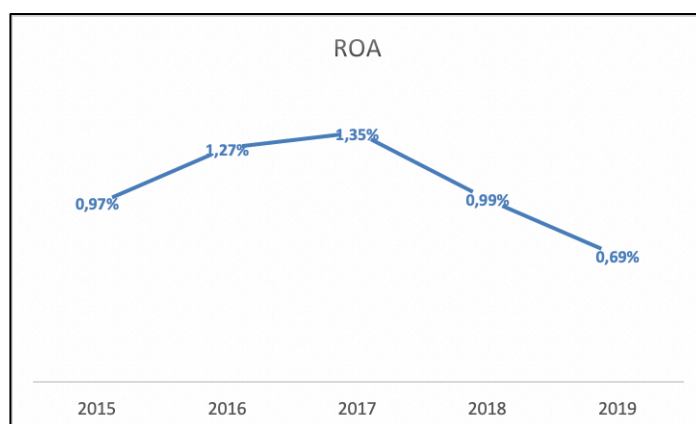
Som det fremgår af ovenstående tabel, er basisindtjeningen i Sydbank faldet med 216 mio. kr. Dette er pga. et fald i nettorenteindtægterne på 218 mio. Sydbank er dermed meget presset på deres renteindtjening, som også står for bankens primære indtjeningsområde. Problemet står Sydbank dog ikke alene med, da det er et tydeligt problem i hele banksektoren. Problemet er meget veldokumenteret i artiklen fra Finans Invest (Danske børsnoterede bankers indtægts- og omkostningsstruktur under forvandling, Raaballe, Jeppesen og Sahin), hvor de beskriver at Basisindtjeningen før finanskrisen udgjorde 35% af basisindtjeningen, hvor indtjeningen på udlån i dag udgør op mod 82% indtjeningen. Bankernes indtjening på indlån er nu udskiftet med et tab, og dermed skal banksektoren tænke anderledes, for at sikre en stigende indtjening på sigt.

Denne konflikt prøver hele sektoren at i mødekomme, ved at indføre negative renter for alle deres kunder, men dette vedrører langt fra alle deres kunder. Sydbank har med dette valg, lagt regningen ud til de mest velhavende kunder, som man i banken før finanskrisen have en stor interesse i at tiltrække med ekstra fordele, da dette også gav en renteindtægt for deres indskud.

Afkastningsgrad (ROA)

Afkastningsgraden er et udtryk for, hvor meget banken tjener på deres aktiver. Banken ønsker at have en ROA, som er så høj som muligt, og det anbefales at en virksomhed har en afkastningsgrad større end 1 %.

Figur nr. 15 - Diagram for Sydbanks ROA fra 2015-2019



Kilde: Egen tilvirkning

Som ovenstående diagram viser, så opnår Sydbank kun i 2 ud af 5 regnskabs år en afkastningsgrad over 1 %, og dermed er det kun i 2016 og 2017, at Sydbank kan være tilfreds med deres

afkastningsgrad. Grunden i deres ROA ligger under 1 %, skyldes meget den faldene indtjening, som også er grunden til faldet i egenkapitalforretningen. Samtidig er balancen vokset, og dette medfører en negativ tendens i Sydbanks på deres afkastningsgrad.

Sydbank forsøger at øge deres basisindtjening, i forhold til deres indførsel af negative rente på indlån. Renten kunderne skal til at betale er ligesom resten af sektoren 0,75%, men hvor Sydbank, dog efter de sammen med Jyske Bank, har ændret grænsen for, hvornår der skal betales negativ indlånsrente. Grænsen er pr. 26.02.2020 ændret fra 750.000 kr. til 250.000 kr.

Figur nr. 16 - Udvikling i udvalgte balanceposter fra Sydbanks regnskaber i perioden 2014-2018

Udvalgte balanceposter (mia. kr.)						
Udlån til amortiseret kostpris	61,0	64,3	95	77,2	74,3	68,5
Udlån til dagsværdi	6,5	5,2	125	6,1	10,2	6,9
Indlån og anden gæld	86,3	82,7	104	81,1	79,9	73,9
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	3,7	3,7	100	3,7	3,7	3,7
Efterstillede kapitalindskud	1,9	1,9	100	2,1	2,1	1,4
Hybrid kernekapital	0,8	-	-	-	-	-
Aktionærernes egenkapital	10,9	11,9	92	11,8	11,4	11,3
Aktiver i alt	140,5	138,5	101	146,7	142,7	152,3

Kilde: Sydbanks regnskab 2018, side 10.

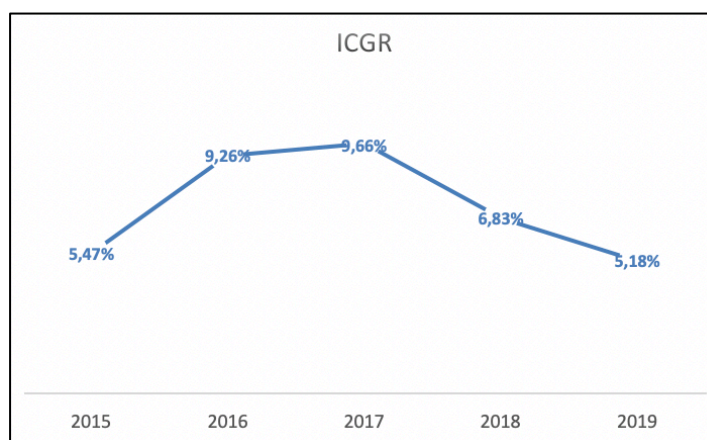
Banken kommer dermed til at ligge regningen fra nationalbanken, videre til en større del af deres kunder, og dette kan medføre en forbedret basisindtjening. Dette kan være et skridt i den rigtige retning, for at Sydbank igen har en afkastningsgrad, som ligger inden for branchens anbefalinger. Dette bliver også ekstra tydeligt, når man ser udvikling på Sydbanks indlån, som er vokset løbende fra 2014 og 2018. Dermed er udgifterne på deres indlån også blevet større, og banken kan dermed potentielt med beslutningen om negativ rente på indlån, få mindsket denne udgiftspost. Dette er ligeledes et billede på, at banksektoren har ændret syn på velhavende kunder, som før finanskrisen var en stor indtægtskilde jf. artiklen fra Finansinvest (Danske børsnoterede bankers indtægts-og omkostningsstruktur under forvandling, Raaballe, Jeppesen og Sahin), og nu er en omkostning for danske banker.

ICGR:

Internal Capital Generation Rate eller forkortet ICGR, fortæller hvor meget bankerne kan øge deres balance, før det påvirker deres kapitalprocent. ICGR ønskes dermed så høj så muligt, da der herved kan skabes indtjening, uden at banken skal rejse ekstra kapital, hvor de i værste

tilfælde, kan få en dobbelt regning, ved at have en udlånsrente for noget hybrid kernekapital, og negativ indlånsrente for at have ekstra kapital opbevaret.

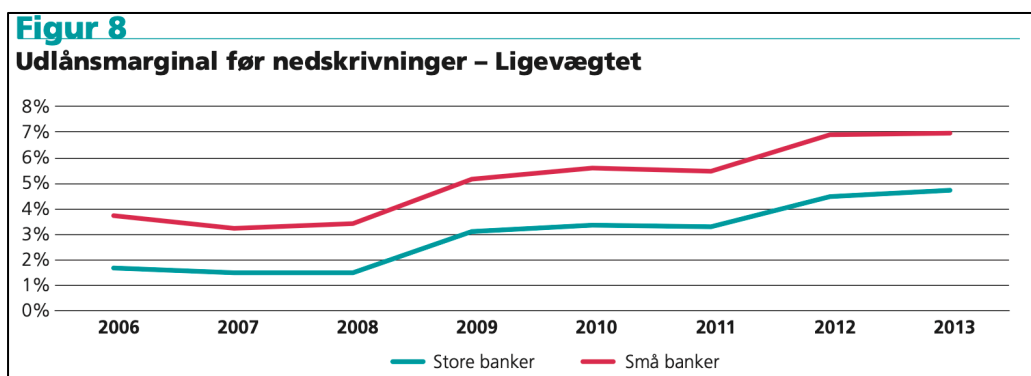
Figur nr. 17 – Diagram over udviklingen af ICGR i Sydbank



Kilde: Egen tilvirkning

Som det kan ses i ovenstående diagram, er grafens udvikling meget lignende der tidligere grafer. Det springende punkt for Sydbank er deres faldende resultat, som uden tvivl er det største problem i banken. Sydbank har tidligere i analyseperioden kunne øge deres balance med 9,66% svarende til 13.378 mio. kr. og i dag ”kun” kan øge deres balance med 8.418 mio. kr. Det kan være en udfordring, i og med at banken forsat har et NEP-krav som bliver indfaset frem mod 2022. Hvis Sydbank kan hæve deres indtjening, mere end de øger deres balance, vurderes det at kunne give en positiv effekt på alle tidligere beskrevet nøgletal. Sydbank har allerede med beslutning om at lægge regning fra nationalbanken på den negativindlånsrente, gået i den rigtige retning. Banken skal dog ikke være sikker på, at dette er løsningen på alle deres problemer.

Figur nr. 18- Diagram over udlånsmarginalen for store og små banker i dk fra 2006-2013



Kilde: <https://secure.finansforbundet.dk/Publikationer/Johannes%20Raaballe.pdf>

Mindre pengeinstitutter har en større udlånsmarginale end store banker. Som diagrammet ovenfor viser så i perioden fra 2006-2013, så følges udlånsmarginale op nærmest parallelt. Dette giver dermed et tydeligt billede af, at mindre banker bedre kan skabe overskud på bundlinjen. Dette kan med alt sandsynlighed også skyldes at større banker har mere administration, som f.eks. AML og compliance, som virkelig er et tema i sektoren. Sydbank skal dermed både have fokus på deres indtjening, og samtidig gøre alt ”Back Office” arbejde smartere, så de kan løfte deres nøgletal.

WACC

Det er vigtigt for et pengeinstitut at vide, hvad det koster dem at stille kapital til rådighed. Nøgletallet til at beskrive dette er WACC (weighted average cost of capital). Begrebet forklarer hvad bankens finansieringsomkostninger er, og dette er vigtigt for at sikre så høj en basisindtjening som muligt.

WACC beskriver hvad det kapital koster på tværs af alle bankens kapitaler, altså den vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning. Som er bankens indkøbspris for at skaffe kapital. I sektoren findes der ikke et niveau, som WACC bør være på, dog fortrækkes det, at have så lav en WACC så muligt, da dette skal en bedre indtjening, og banken herved har større mulighed for at løfte deres årsresultat. En bank med en lav WACC, ses som værende mere attraktiv for investorer end et pengeinstitut med en højere WACC

I selv udregning af WACC findes et andet spændene nøgletal, som bliver kaldt CAPM hvilket står for Capital Asset Pricing Model. Begrebet bliver benyttet til at se på forholdet mellem risiko og forventet afkast.

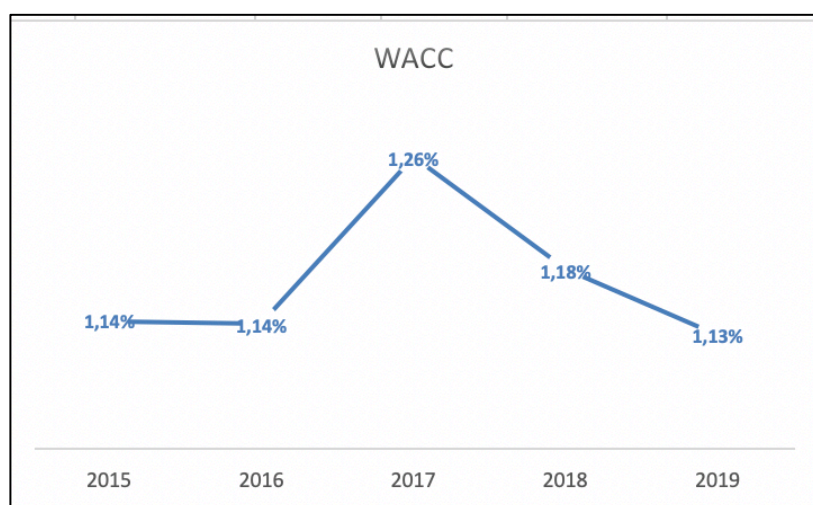
Figur nr. 19 - Udviklingen i nøgletallene for analyseperioden (KE=CAPM)

10 - årig statsobligation - rf	0,92%	0,30%	0,23%	0,21%	-0,21%
Udbytte	813	746	776	590	438
Markedskrav til afkast	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Beta	0,79	0,79	0,79	0,79	0,79
Kd	0,29%	0,23%	0,16%	0,10%	0,17%
Ke	5,72%	5,59%	5,58%	5,57%	5,49%

Kilde: Egen tilvirkning

I udregning af CAPM for Sydbank, er der taget udgangspunkt i renten for en 10-årig statsobligation som den risikofrie rente, og den er faldene i perioden. Sydbanks Beta er udregnet til at være 0,79, og dette betyder dermed at Sydbank aktien er mindre risikabel en markedsportefølje. Beta er udregnet ud fra kursudviklingen fra d. 01.02.2019 til 01.02.2020, og dette er holdt op imod det danske bank indeks (CX8300PI, OMX COPENHAGEN BANKS PI). Markedskrav til afkast er 7% jf. artikel fra Nationalbanken d. 27.02.2020. Sydbanks CAPM er faldene igennem hele perioden, og dette skyldes at den risikofrie rente er faldene i denne periode. Dette er ikke isoleret set positivt, men godt da det er med til at sikre en lavere WACC.

Figur nr. 20 - Diagram over WACC's udvikling i Sydbank



Kilde: Egen tilvirkning

WACC set i hele perioden er marginalt faldene, og dette er generelt positivt. I 2017 stiger WACC, som det eneste tidspunkt for hele analyseperioden, dette skyldes at Sydbanks Balance falder procentvis mere end bankens renteudgifter. Det er dog ikke overaskende at WACC falder fra 2017-2019, da dette blot afspejler et faldene renteniveau, og derfor bliver det billigere for bankerne at rejse kapital, hvis behovet opstår i forhold til f.eks. stigende kapitalkrav. Dette vurderes positivt for banken, som på dette punkt har en flot tendens, som de skal forsætte. Dette kan de blandet gøre ved at øge deres bruttofortjeneste og herved deres resultat før skat, som i sidste ende vil sikre at deres egenkapital forventelig øges. En af måder til, at øge resultat er negative renter, som enten giver en indtægt, eller skubber kundernes indestående væk som i værste tilfælde kun giver mindre udgifter og i bedste tilfælde også øger indtægter på kurtage og depotgebyr.

Delkonklusion:

Sydbank udvikling i deres nøgletal, er det samme billede som i resten af sektoren. De er faldene grundet deres faldene indtjening, hvilket er fremprovokeret af det faldene renteniveau. Dette vurderes dog at være acceptabelt, da de ikke skiller sig ud fra sektoren. Derfor er billedet på Sydbanks nøgletal sammenlignet med sektorens udvikling meget neutral, hvilket dog kan ændres i fremtiden, da Sydbank sammen med Jyske Bank, har været mest konsekvent i forhold til indførslen af negative renter. Dette kan have en stor betydning for Sydbanks fremtidig nettoindtjening, og dermed kunne forbedre deres nøgletal. Dermed er fremtiden spændene for bankens nøgletal, som i bedste tilfælde kan forbedre deres indtjening, og i værste fald kan flytte forretninger til konkurrenterne, og dermed give dem et dårligt resultat.

Valg af pengeinstitut til fusion

I forbindelse med at vi skal se på muligheden for at Sydbank kan opkøbe et pengeinstitut, har vi gjort forskellige overvejelser inden, der er valgt et pengeinstitut.

Det første kriterie for et mulig opkøb, var at det skulle være et pengeinstitut og ikke en sparekasse. Herefter skulle det være et pengeinstitut, som havde en vis volumen at arbejde med, hvorfor vi kiggede efter et pengeinstitut i bankgruppe 2, hvor der er 12 sparekasser/pengeinstitutter. Bankgruppe 2 pengeinstitutter har en arbejdende kapital på over 12 mia. kr.

En fusion skulle gerne være med til at gøre Sydbank mere tydelige, og derfor er der kigget efter, hvordan Sydbank kan sprede sig over hele Danmark. Sydbank er i dag repræsenteret i hele Danmark, men har størstedelen af sine filialer i Jylland, hvor deres hovedsæde også ligger.

Ud fra dette, har vi valgt at se bort fra Den Jyske Sparekasse, Jutlander Bank, Vestjysk Bank, og Ringkøbing Landbobank væk, da størstedelen af deres filialer også ligger i Jylland.

Almindelig Brand Bank er valgt fra, da de er ejet 60% af Foreningen Alm Brand 1792.

Dette efterlader os med 3 mulige pengeinstitutter for et opkøb, Lån & Spar, Arbejdernes Landsbank og Sparekassen Sjælland-Fyn.

Efter at have kigget nærmere på de 3 pengeinstitutter, har vi fundet ud af at det kun er Sparekassen Sjælland-Fyn, som benytter samme datacentral. Sydbank er ligeledes aktionær i Sparekassen Sjælland-Fyn i dag med mere end 5%.

Med baggrund i nævnte begrundelser, er det derfor også Sparekassen Sjælland-Fyn som vi har valgt arbejde videre med, for at se på muligheden for en fusion.

Sparekassen Sjælland-Fyn

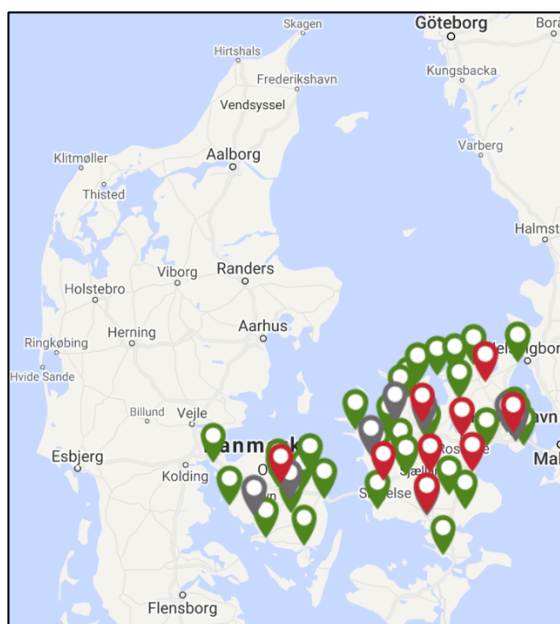
Præsentation af Sparekassen Sjælland-Fyn

Tilbage i 1825 blev den første afdeling af Sparekassen Sjælland grundlagt ved Torbenfeldt Gods i Holdbæk. Sidenhen har sparekassen gennemgået en masse små fusioner med banker på Vestsjælland, og i 2001 blev navnet sparekassen Sjælland indført i forbindelse med, at man nu spredte filialer over større dele af Sjælland, blandt andet i Næstved, Slagelse og Roskilde.

I 2013 opkøber de Sparekassen Faaborg (Sparekassen Fyn), som dækker større dele af Fyn, og i 2016 sammenlægges Sparekassen Fyn og Sparekassen Sjælland under det fælles navn Sparekassen Sjælland-Fyn. Sparekassen Sjælland-koncernen er i 2015 blevet børsnoteret.

I dag dækker Sparekassen Sjælland-Fyn dermed Sjælland og Fyn med 42 filialer, og 600 medarbejdere. Sparekassen Sjælland-Fyn har hovedsæde i Holbæk, og har siden 2015, været ledet af den administrerende direktør Lars Petersson.

Figur nr. 21 - Oversigt over filialernes placeringer



Kilde: <https://www.spks.dk/findfilial>

Sparekassen Sjælland-Fyns værdier består af 6 kerneværdier: fællesskab, nærhed, dygtighed, rummelighed, redelighed og samfundsansvar. Disse danner grund for deres mission, som er ”at bidrage til at gøre lokalområderne til et bedre sted at leve, arbejde og drive virksomhed”.

Sparekassen Sjælland-Fyn kom i 2017 med en 4-årig ny strategi, der hedder ”Nye veje”, som er udarbejdet ud fra Sparekassen Sjælland-Fyn værdier. Den har til formål at fastholde og forstærke den nuværende positive udvikling. Der

Målene for strategien er som følgende:

- Øget effektivitet
- Solid rentabilitet
- Høj indtjening pr. omkostningskrone
- Et robust fundament

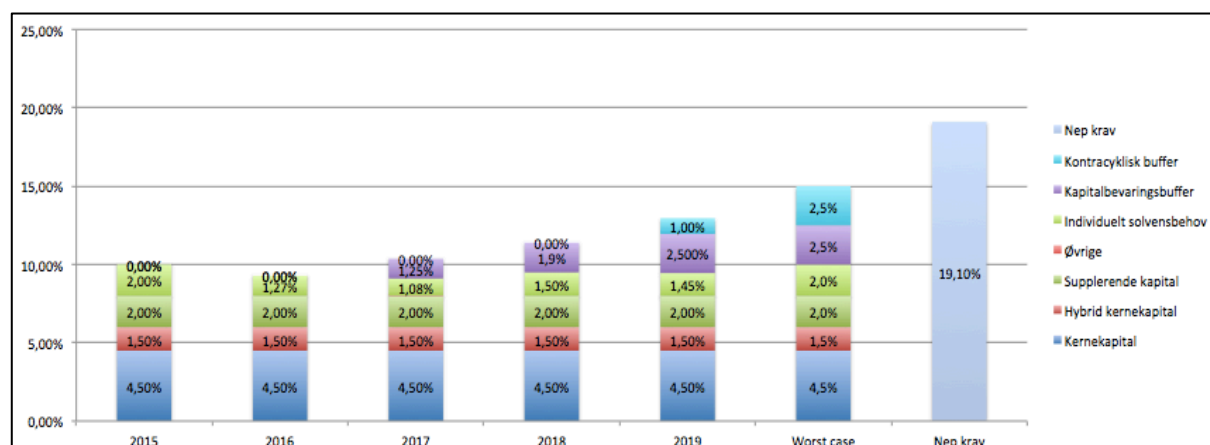
Kapitalkrav

Sparekassen Sjælland-Fyn kapitalgrundlag vil i følgende blive gennemgået. Der vil blive gennemgået udvikling og sammensætninger for Sparekassen Sjælland-Fyn kapitalgrundlag i perioden 2015 – 2019. Tallene for 2019 er taget med udgangspunkt i deres kvartalsregnskab.

Kapitalkrav

Sparekassen Sjælland-Fyn har over de seneste år haft stigende krav til deres kapitalgrundlag. Sparekassen Sjælland-Fyn kapitalkrav er fra 2015 til 2019 steget fra 10 % i 2015 til 12,9 % i 2019. Dette skyldes, at der over de seneste år er indfaset både en kontracyklisk buffer, samt at afdækningen af kapitalbevaringsbufferen steget. Sparekassen Sjælland-Fyn har derudover haft faldende krav til deres individuelle tillæg, der er faldet fra 2 % 2015 til 1,45 % i 2019. Hvis samtlige krav bliver fuldt indfaset og Sydbanks individuelle tillæg udgjorde 3,5 %, og den kontracyklisk buffer 2,5 %, vil Sparekassen Sjælland-Fyn samlede kapitalkrav være 15 %. Sparekassen Sjælland-Fyn NEP-krav er for 2019 fastsat til 19,1 %.

Figur nr. 22 – Udvikling i kapitalkrav

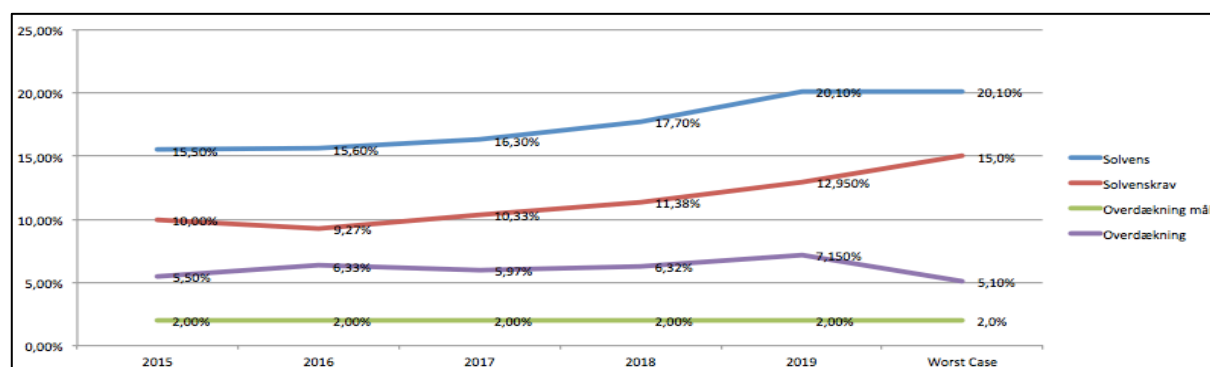


Kilde: Egen tilvirkning

Kapitalgrundlag

Sparekassen Sjælland-Fyn har over perioden haft en solid overdækning i deres kapitalgrundlag, set i forhold til deres kapitalkrav. Sparekassen Sjælland-Fyn har til trods for stigende kapitalkrav, formået at have en stabil overdækning i forhold til deres krav. Sparekassen Sjælland-Fyn har i hele perioden haft en overdækning på 5,5 % i 2015 til 7,1 % 2019. De har som mål, at have en overdækning på 2 % i forhold til solvenskravet i det enkelt år. Sparekassen Sjælland-Fyn har formået at tjene penge nok til, at dække deres stigende kapitalkrav. Såfremt banken ikke i fremtiden kan dække deres kapitalkrav ved overskud, vil banken være nødsaget til at låne flere penge i markedet, eller efterspørge kapital hos deres aktionærer/ejere. Ved en fuld indfasning af samtlige kendte kapitalkrav, som tidligere beskrevet, vil banken have en overdækning i deres kapitalgrundlag på 5,1 %. Sparekassen Sjælland-Fyn vil ved en fuld indfasning af samtlige kendte kapitalkrav, have en fornuftig overdækning set i forhold til at kunne opfylde fremtidige kapitalkrav.

Figur nr. 23– Udvikling i solvenskrav

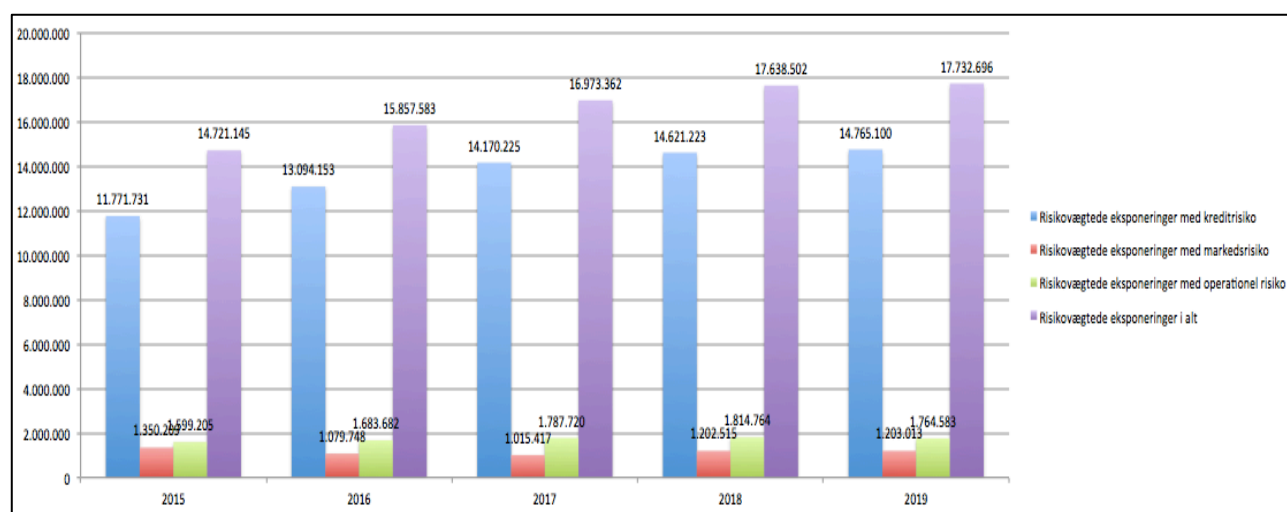


Kilde: Egen tilvirkning

Risikovægtede eksponeringer

Sparekassen Sjælland-Fyn risikovægtede eksponeringer er over perioden steget fra samlet 14,7 mia. kr. til i 2019 at være på 17,7 mia. kr. Dette svarer til en stigning på 20,5 % over perioden. Det er primært bankens risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko, som der er steget over perioden. De risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko er steget med 25 % over perioden. Sparekassen Sjælland-Fyn største eksponering er deres risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko. Denne risiko udgør 83 % af bankens samlede risikovægtede eksponeringer. Den risikovægtede eksponering mod kreditrisiko er over perioden steget fra at udgøre 79 % af de samlede risikovægtede eksponeringer til at udgøre 83 %. Dette betyder samtidig, at bankens øvrige risikovægtede eksponeringer i dag udgør en mindre andel end tidligere af bankens samlede risikovægtede eksponeringer. Bankens øvrige risikovægtede eksponering er er dog på samme niveau i hele perioden. Den store stigning i bankens risikovægtede kreditrisiko kan skyldes to ting. Enten har banken lånt massivt flere penge ud de seneste fem år, eller at banken har påtaget sig en større risiko i deres udlån. Sparekassen Sjælland-Fyn kreditrisiko udgør i 2019 83 % af bankens samlede risikovægtede eksponeringer. Dette viser, at Sparekassen Sjælland-Fyn i de seneste er blevet mere sårbar overfor deres forretning, da en stor del af deres risiko primært er på deres creditside. Den store andel af deres samlede risikovægtede eksponeringer består af kreditrisiko, kan gøre banken mere sårbar end andre banker, i en situation hvor ens låntagere ikke kan betale.

Figur nr. 24 – Udvikling i risikovægtede eksponeringer

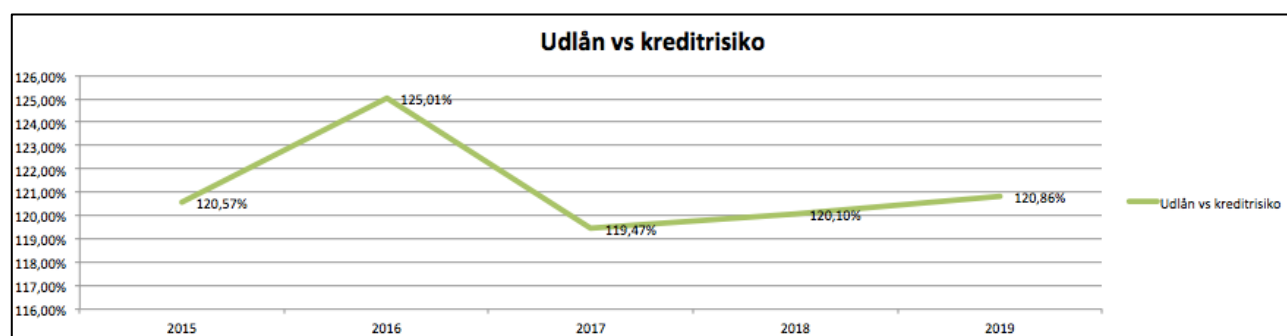


Kilde: Egen tilvirkning

Udlån vs. kreditrisiko

Som tidligere beskrevet er Sparekassen Sjælland-Fyn samlede risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko steget over de seneste 5 år. Dette kan som tidligere beskrevet både være en ulempe eller fordel banken. Ved at kigge på bankens samlede udlån imod den risikovægtede kreditrisiko, kan man se om stigningen i bankens eksponeringer mod kreditrisiko, skyldes at banken har ydet mere usikre lån, eller om stigningen skyldes højere udlån over perioden. Sparekassen Sjælland-Fyn udlån er over perioden steget med 25 % fra 9,763 mia. kr. til 12,217 mia. kr. Sydbanks udlån set imod bankens kreditrisiko er over perioden steget med 0,29 % fra 120,57 % til 120,86 %. Dog er denne faldet fra 125 % i 2016. Dette betyder at Sparekassen Sjælland-Fyn over perioden har skullet sætte flere penge til side, til afdækning af deres kreditrisiko, hver gang de har lånt penge ud. Sparekassen Sjælland-Fyn skal nu beregne solvens af 1.208 mio. kr. hver gang, de har lavet udlån på 1 mia. kr. Med et solvenskrav på 15 %, skal Sparekassen Sjælland-Fyn hver gang de låner 1 mia. kr. ud, have 181,2 mio. kr.³ stående til afdækning af solvenskrav.

Figur nr. 25 – Udlån vs. kreditrisiko



Kilde: Egen tilvirkning

Kapital sammensætning

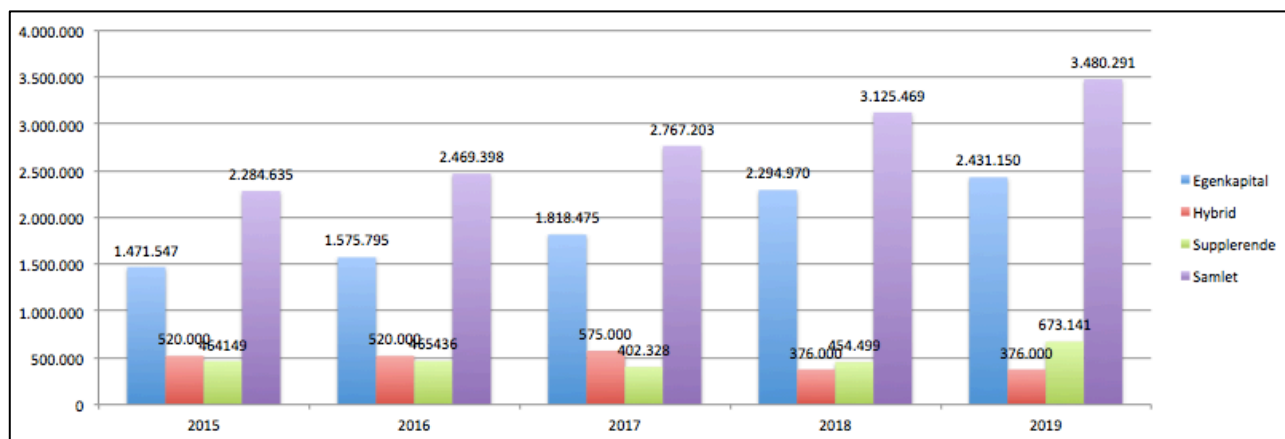
Sparekassen Sjælland-Fyn kapitalgrundlag er over de seneste år steget, som konsekvens af at bankens udlån er vokset. For at kunne opfylde bankens kapitalkrav, er bankens kapitalgrundlag ligeledes vokset. Sparekassen Sjælland-Fyn kapitalgrundlag er steget fra 2.284 mia. kr. til 3.380 mia. kr. en stigning på 52 %. Da bankens kapital er vokset mere procentmæssigt end bankens risikovægtede aktiver, bevirker det at bankens overdækning over perioden som tidligere beskrevet ligeledes er vokset.

Sparekassen Sjælland-Fyn kapitalgrundlag består af en stor del egenkapital. Udover egenkapital består deres kapitalgrundlag også af mindre del hybrid og supplerende kapital. I 2019

³ 1000 mio*120,86 = 1.208 mio. kr. * 15% = 181,2 mio. kr.

udgjorde banken egenkapital 69,8 % af bankens kapitalgrundlag, og tilbage i 2015 udgjorde bankens egenkapital 64,4 %. Sparekassen Sjælland-Fyn har formået at forhøje andelen af deres egenkapital til afdækning af kapitalgrundlag, til trods for at Sydbank over de seneste år har udbetalt udbytte til deres aktionærer. Sparekassen Sjælland-Fyn kernekapitalprocent er i 2019 14 %, det betyder at banken ved en indfasning af samtlige kendte kapitalkrav på 15,2 %, ikke vil kunne opfylde kapitalkravet med udelukkende ved hjælp af egenkapital.

Figur nr. 26 – Udvikling i kapitalsammensætning



Kilde: Egen tilvirkning

Delkonklusion

Sparekassen Sjælland-Fyn kapitalgrundlag er robust og har de seneste 5 år haft en solid overdækning ift. gældende krav. Bankens overdækning ligger ligeledes noget over bankens egen målsætning om en overdækning på min. 2 %. Sparekassen Sjælland-Fyn vil med deres nuværende kapitalkrav, ikke have mulighed for at afdække hele deres kapitalkrav, alene ved brug af egenkapital. Banken vil ved en fuldindfasning af samtlige kapitalkrav have et kapitalkrav på 15 %. Dette vil Sparekassen Sjælland-Fyn kunne opfylde ved hjælp af deres nuværende kapitalgrundlag. Sparekassen Sjælland-Fyn vil da have en overdækning op 5,1 %.

Sparekassen Sjælland-Fyn har over de seneste år haft en stigning i deres risikovægtede eksponering mod kreditrisiko. Dette skal ses i lyset af at banken over de seneste 5 år har haft en stigning i deres udlån på 25 %.

Hvis Sparekassen Sjælland-Fyn over de kommende år, skal vækste i samme omfang, som de hidtil har gjort, vil dette også stille krav til bankens kapital, for at kunne overholde bankens solvenskrav.

Sparekassen Sjælland-Fyns nøgletal

For at kunne sammenligne bankernes performens, og det udgangspunkt begge banker kommer fra før et eventuelt opkøb, er der gennemført en analyse af Sparekassen Sjælland-Fyn. Denne analyse skal være med til, at få forståelsen om et potentielt opkøb vil være relevant, og så aktionerne kan forholde sig til udgangspunkt, og sammenligne dette med et scenarie om opkøb.

Figur nr. 27 – Udarbejdet nøgletal for Sparekassen Sjælland-Fyn performens fra 2015-2019

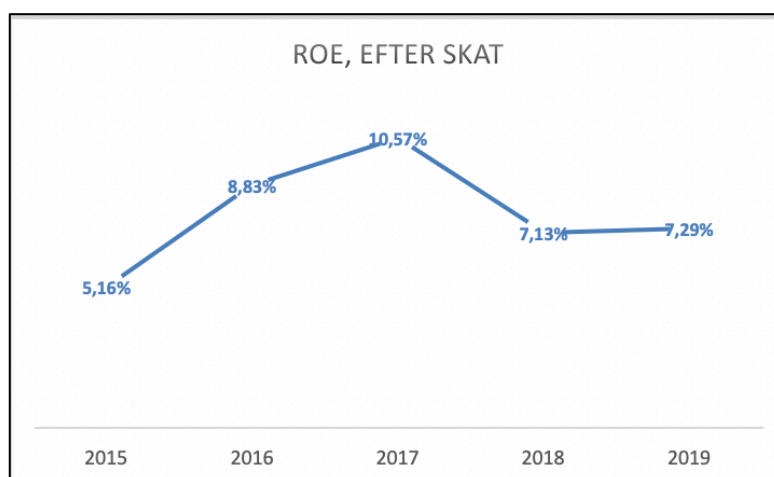
	2015	2016	2017	2018	2019
ROE, før skat	4,72%	9,46%	11,31%	8,03%	8,17%
ROE, efter skat	5,16%	8,83%	10,57%	7,13%	7,29%
ROA	0,44%	0,98%	1,17%	0,87%	0,92%
ICGR	1,83%	5,77%	8,62%	5,01%	5,39%
WACC	1,94%	1,61%	1,63%	1,70%	1,75%

Kilde: Egen tilvirkning

Sparekassen Sjælland-Fyns nøgletal kan ses ovenfor. Et tydeligt billede for hele analyseperioden er udviklingen fra 2015-2016, som er mere markant end de andre år. Grunden til dette, skyldes at Sparekasserne Sjælland og Fyn blive fusioneret i 2014, og dermed blev 2015 regnskabet præget af ekstra udgifter i forbindelse med denne fusion.

Egenkapitalforretning (ROE):

Figur nr. 28 – Udvikling i ROE, efter skat.



Kilde: Egen tilvirkning

Som det ses i ovenstående diagram, så stiger egenkapitalforretningen gennem hele analyseperioden, men den har dog et fald i perioden fra 2017-2018. Dette skyldes at resultat før skat er faldene, og bankens egenkapital er øget.

For at blive klogere på, hvorfor resultatet falder i den periode, er der nedenfor et billede af Sparekassen Sjælland-Fyns renteindtægter og renteudgifter for perioden for ændringen:

Figur nr. 29 – Diagram for indtægter og udgifter

		Koncernen	
Note	Beløb i 1.000 kr.	2018	2017
4 Renteindtægter			
Kreditinstitutter og centralbanker		672	1.487
Udlån og andre tilgodehavender		568.007	575.223
Obligationer		28.959	23.687
Afledte finansielle instrumenter i alt		8.396	5.428
Heraf: - Rentekontrakter		9.296	7.332
- Valutakontrakter		-900	-1.904
Øvrige renteindtægter		456	305
Renteindtægter i alt		606.490	606.130
5 Renteudgifter			
Kreditinstitutter og centralbanker		12.883	7.600
Indlån og anden gæld		20.176	25.096
Efterstillede kapitalindskud		32.545	30.821
Øvrige renteudgifter		55	118
Renteudgifter i alt		65.659	63.635

Kilde: Sparekassen Sjælland-Fyns regnskab 2018

Som tabellen viser, er det kun minimalt hvad renteindtægterne øges med, hvilket primær skyldes et mindre fald i indtægterne på udlån. Dette vurderes at være gældende for hele sektoren for denne periode, hvor renteniveauet forsat var faldene.

Renteudgifterne er dog stigende, og dette er selvom at Sparekassen Sjælland-Fyn har reduceret deres udgifter til gæld, da banken har valgt nedbringe deres hybrid kernekapital fra 584 mio. kr. til 385 mio. kr.

Til trods for dette, stiger renteudgifterne alligevel med ca. 2.000 t.kr. hvilket på ingen måde kan forsvare faldet i resultat før skat fra 242 mio. kr. til 197 mio. kr., som omregnet vil være 45 mio. kr. Derfor kan det konkluderes, at faldet i ROE ikke skyldes mindre indtægter eller flere renteudgifter. For at blive klogere på faldet, ses der på nedenstående tabel fra Sparekassen Sjælland-Fyn, som viser udviklingen i bankens resultatopgørelse, samt deres balance:

Figur nr. 30 – Femårsoversigt

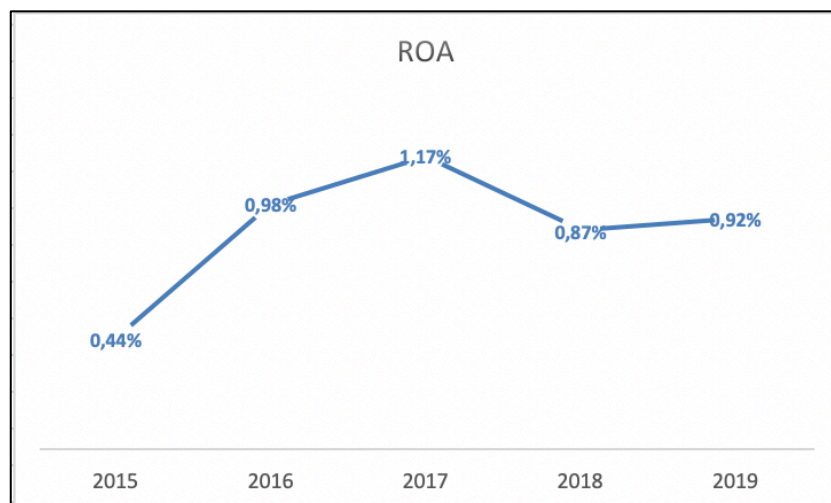
		Koncernen				
Note	Beløb i mio. kr.	2018	2017	2016	2015	2014
1	Femårsoversigt					
	Resultatopgørelsen i hovedposter					
	Netto renteindtægter	541	542	551	602	654
	Netto rente- og gebyrindtægter	1.005	999	973	1.020	1.019
	Kursreguleringer	21	43	47	-58	55
	Udgifter til personale og administration	746	691	644	613	577
	Af- og nedskrivninger på aktiver	49	59	52	31	36
	Nedskrivninger på udlån m.v.	4	33	107	150	257
	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	8	3	2	3	3
	Skat	22	16	12	-8	-4
	Årets resultat	208	257	216	144	180
	Balancen i hovedposter					
	Udlån	12.174	11.681	10.474	9.763	9.981
	Fondsbeholdning	7.422	5.593	6.124	6.445	6.425
	Indlån inkl. indlån i puljer	19.536	17.495	16.041	15.011	15.707
	Egenkapital	3.083	2.812	2.588	2.469	2.200
	Aktiver i alt	23.857	21.487	19.859	18.730	19.322
	Efterstillede kapitalindskud	454	403	466	465	596

Kilde: Sparekassen Sjælland-Fyns regnskab 2018

Som ovenstående tab viser, så er udgifterne til personale og administration steget fra 2014-2018. Stigning er sket, selvom de har foretaget en fusion, som ofte medføre besparelser på denne post, da der kan forekomme dobbelte stabsfunktioner. Dette er ikke tilfældet for Sparekassen Sjælland-Fyn, som siden 2014 har øget denne hovedposter med 169 mio. kr. Bankens faldene ROE er dermed på baggrund af øget personale udgifter, mere end, at det skyldes presset indtjening. Nettoindtjeningen er stort set uændret, selvom deres udlån og indlån er stigende, hvilket er imponerende, da rentemarginalen er faldene for denne periode.

Afkastningsgrad (ROA):

Figur nr. 31– Udvikling i ROA



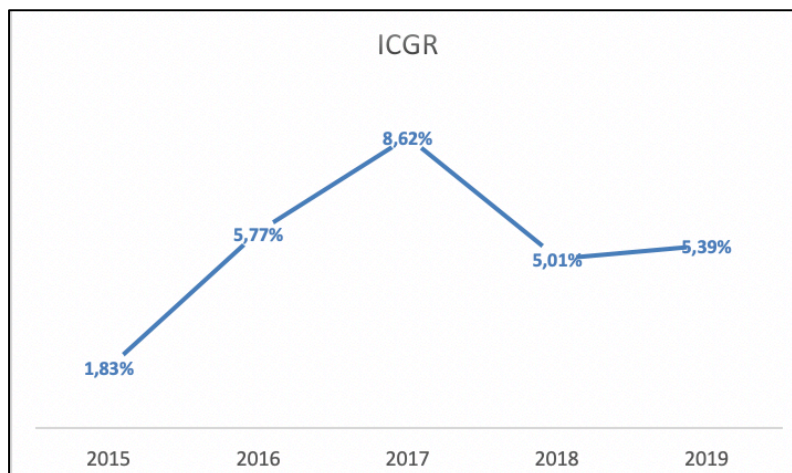
Kilde: Egen tilvirkning

Sparekassen Sjælland-Fyns afkastningsgrad har samme tendens som egenkapitalforeningen, da udviklingen i aktiverne følger udviklingen i egenkapitalen. I tidligere tabel så vi at udlånet er stigende, men bankens indtjening er uændret, samtidig med at deres personale udgifter stiger. Så når balancen forsat vokser, og resultater ikke følger samme tendens, knækker kurven for afkastningsgrad, da banken tjener mindre på deres aktiver.

Måden at imødekomme knækket på, kan blive sektorens populære tiltag om at indføre negative renter. Dette er blevet en realitet for Sparekassen Sjælland-Fyn, som d. 20.01.20, indførte negative rente for private indlån, som ikke har primær bank ved dem, eller for kontaktpensioner. Banken kan med dette tiltage forbedre deres resultat for 2020, og herved få deres afkastningsgrad over 1, som niveauer som bankerne minimum ønsker at opnå.

ICGR

Figur nr. 32 – Udvikling i ICGR



Kilde: Egen tilvirkning

ICGR stiger fra staten af analyseperioden i 2015-2019, hvilket vurderes positivt for Sparekassen Sjælland-Fyn, som efter fusionen er en gruppe 2 bank, og dermed har et stigende behov for at øge deres kapital, for at leve op til de stigende kapitalkrav.

Fra 2017-2018 falder bankendes ICGR, grunden til dette skyldes at I 2017, udbetaler Sparekasse Sjælland-Fyn ikke udbytte, selvom deres resultat før skat, var på det højeste i hele analyseperioden. Dette var fravalgt, da de i 2018 valgte at indfri noget hybrid kernekapital. Dermed er 2017 et godt billede på, hvad Sparekassen Sjælland-Fyn skal gøre, hvis de har behov for at øge deres kapital.

Udover at banken i 2017 ikke udbetaler udbytte, gennemføre de også en aktieemission i 2018 og dette gav dem 436 mio. kr., så selvom de indfri hybrid kernekapital for 520 mio., genoptager Sparekassen Sjælland-Fyn på ny 321 mio. kr. i hybrid kernekapital. Derfor oplevet Sparekassen Sjælland-Fyn en stigning i deres egenkapital på ca. 271 mio. kr. Banken er derfor selv aktivt inde og påvirke deres nøgletal negativt, når de både øger deres personale og administrationsudgifter, som medføre et fald i deres resultat før skat, kombineret med, at øge deres egenkapital ved en aktieemission.

Sparekassen Sjælland-Fyn kan dermed øge deres ICGR ved at lave et aktieopkøb, eller indfri hybrid kernekapital, forudsat at deres resultat er uændret. Herudover kan det konkluderes, at bankens resultat ikke bliver mindre grundet deres indtjening, men pga. stigende personale

omkostninger. Dette kan eventuelt afhjælpes ved at digitaliser flere personaleopgaver, eller fusioner/lad sig opkøbe, for at opnå stordrifts fordele.

WACC

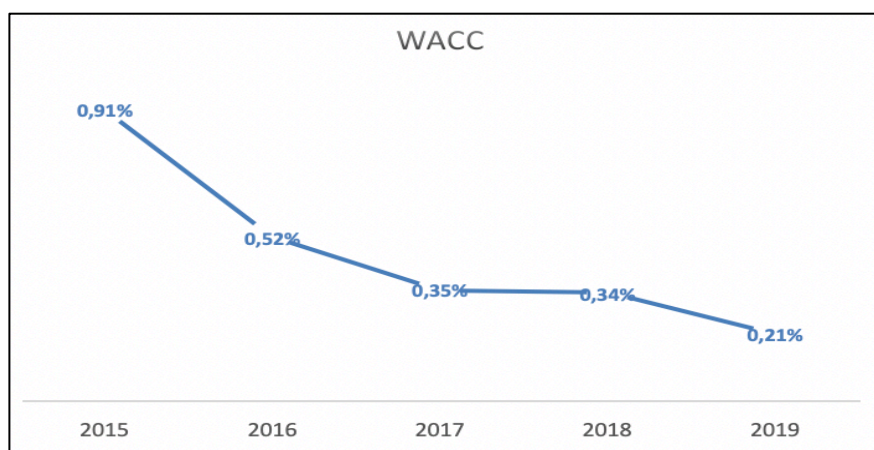
Figur nr. 33 – Udviklingen i nøgletallene for analyseperioden (KE=CAPM)

10 - årig statsobligation - rf	0,92%	0,30%	0,23%	0,21%	-0,21%
Udbytte	39.094	39.745	0	43.437	52.126
Markedskrav til afkast	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Beta	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
Kd	1,06%	0,61%	0,36%	0,34%	0,25%
Ke	1,28%	0,70%	0,64%	0,62%	0,22%

Kilde: Egen tilvirkning

CAPM(Ke) for Sparekassen Sjælland-Fyn er faldene gennem hele perioden. I ovenstående tabel ses nøgletallene som benyttes til udregning af CAPM(Ke). Den risikofrie rente og markedskrav til afkast er de samme som beskrevet tidligere ved Sydbank. Beta for Sparekassen Sjælland-Fyn er 0,06, og er ligeledes udregnet ud fra observationer af aktiekursen og sammenholdt med udviklingen for det danske bank indeks (CX8300PI, OMX COPENHAGEN BANKS PI). Sparekassen Sjælland-Fyns beta tæt på nul, og dermed svinger aktien væsentlig mindre end indeks, og dette bunder for mindeligt i at aktie kun udgør en meget lille del af handlerne i indeks, modsat Sydbank som er tættere på en betaværdi på 1, da de forventeligt også udgør en større del af handlerne i indekset. Beta bør være højere for i en bank som Sparekassen Sjælland-Fyn, da banken er en gruppe 2 bank, og dermed mindre robuste end en gruppe 1 bank som Sydbank. At CAPM er faldene er positivt i relation til WACC, da dette vil påvirke bankens WACC nedgående, og dermed er banken mere attraktiv for fremtidige investorer.

Figur nr. 34 – Udviklingen i WACC



Kilde: Egen tilvirkning

WACC er faldene efter Fusionen mellem Sparekasserne. Grunden til den faldene WACC, skyldes CAPM, som er faldene i analyseperioden, hvilket er et billede på den faldene risiko frie rente. At renteniveauet er faldene, kræver at banksektoren skal øge deres udlånskroner, for at opnå minimum samme indtjening hvert år, og dette er også tilfældet for Sparekasse Sjælland-Fyn, som har øget mængden af udlån, som tidligere beskrevet i analysen.

Bankens puljeordninger er stigende, og herved kommer banken til, at øge deres indtjening på de puljeordningerne, som står kontant i banken, efter deres indførsel af negative renter på kontant pensionsordninger. Dette kan medføre et stingende resultat før skat, som der vil give en øget egenkapital, uden at banken har behov for at øge deres balance.

Taktikken fra banken om, ikke at indføre negativ rente for fuldkunde engagementer, kan give en ekstra regning til banken, da formuende kunder forventeligt er på udkig efter banker, hvor de slipper for negativ rente. Dette kan medføre nye forretninger til banken, men er på ingen måde en garanti.

Delkonklusion:

Sparekassen Sjælland-Fyn oplever en vækst efter fusion sparekasserne imellem. Denne erfaring må forventes at være brugbar, hvis Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyn gennemføre en fusion. Sparekassen Sjælland-Fyn er presset på deres indtjening og det skyldes primært den faldende rente. Bankens egenkapitalforrentning ligger på et acceptabelt niveau, og reelt viser Sparekassen Sjælland-Fyn, at de har en sund forretning, som har de samme udfordringer som resten af banksektoren.

Bankens CAPM er meget lav, og er meget påvirket af både den faldende rente, og at deres Beta værdi er meget tæt på nul. Bankens omkostningsniveau er på et acceptabelt niveau, og fordi deres indtjening har været negativt påvirket, er det ekstra vigtigt at banken bevare deres fokus på omkostningerne. Alt i alt har Sparekassen Sjælland-Fyn en sund bankforretning, som vurderes at være attraktiv for Sydbank, da Sparekassen både har erfaring og godkendte nøgletal.

Synergieffekter

Fusionen skulle gerne give nogle driftsmæssige synergier, således at den bliver en økonomisk succes for bankens aktionærer. Sydbank er i dag en velfungerende bank, så hvorfor gå hen og lave en fusion på nuværende tidspunkt?

Værdien for Sydbank, skal ses i deres strategi om at være en stærkere bank, hvor et af løfterne er, at Sydbank skal være tydeligere. Dette kan de indfri ved en fusion, da Sydbank dermed får en større markedsandel, og dermed dækker et større område af Danmark. Generelt er det vigtigt for Sydbank, at de finder og udnytter de mulige synergieffekter, som der er ved en fusion.

Når vi snakker om synergieffekter, er der to former; de målbare, og de ikke målbare. De målbare synergieffekter, giver hurtige og målbare resultater, hvorfor det er dem som pengeinstituttet finder mest interessante. Vi vil derfor komme ind på nogen af de synergieffekter, som bør kunne ses ved en fusion.

Hovedkontor og filialer

Som tidligere beskrevet i præsentationen af pengeinstitutterne, har Sydbank deres hovedsæde i Aabenraa og Sparekassen Sjælland-Fyn deres hovedsæde i Holbæk. I forbindelse med en fusion, må det forventes, at hovedsædet samles et sted i Danmark, og da det er Sydbank, som er det forsættende pengeinstitut, forventes det at blive i Aabenraa.

Dette vil også betyde, at man kigger på muligheden for at samle stabsfunktionerne. Det er muligt, at Sydbank bibeholder en større ”lokalisation” på Sjælland, da det vil gøre det nemmere for dem, at rekruttere medarbejdere i fremtiden.

Det vil ligeledes være naturligt, at gennemgå mulighederne for sammenlægning af filialer i de byer, hvor begge pengeinstitutter er placeret i dag. Det er tydeligt at det er på Sjælland og Fyn, at der findes flest dobbelt filialer i de større byer, og det vil være her, at man skal kigge på sammenlægninger. Det er ikke til at sige, hvilke filialer det vil være de bedste at beholde efter fusionen, men man vil være opmærksomme på, og bygningerne/lokalerne er ejet eller lejet. Uanset om de er ejet eller lejet vil give besparelser på husleje, vedligeholdelse, forbrugsudgifter mv., at komme af med bygninger/lokaler. Hvis bygningerne er ejet, så vil det også mindske pengeinstituttets kapitalbinding.

Personaleudgifter

Personaleudgiften er et af de største besparelspotentialer, og en post som vil have stor fokus i forbindelse med fusionen. I årsrapporten 2018 fra begge pengeinstitutter, ses det at personaleudgifter er en af de største enkeltstående omkostninger for pengeinstitutterne.

Som tidligere nævnt har der igennem de senere år, været fokus på besparelser på personaleudgifterne i flere pengeinstitutter, og selv Sparekassen Sjælland-Fyn har i deres nye strategi til 2021, at de skal personale- og administrationsomkostninger til 1,75 % af deres forretningsomfang. Der vil derfor kunne opnås besparelser ved at skære i de dobbeltbesatte stillinger, og evt. ikke nødvendige stillinger i forbindelse med fusionen. Hvis besparelsen ikke kan findes med det samme, vil den kunne findes på længere sigt ved naturlig afgang.

I forhold til bestyrelse og direktion, må det forventes at der også er nogle besparelser at komme efter her. I takt med en fusion, så må der ske afgang af nogle bestyrelsesmedlemmer og direktionen, da der fremadrettet ikke skal være to bestyrelser eller direktioner.

IT-omkostninger

Både Sparekassen Sjælland-Fyn og Sydbank har begge outsourcet drift og udvikling af deres it-systemer til Bankdata, som også er leverandør af deres banksystem. I forbindelse med en fusion, vil det være en fordel, at de begge benytter samme datacentral, da der formentlig således ikke skal betales en udtrædelsesgodtgørelse til Bankdata. Det må dog forventes, at betalingen til Bankdata efter fusionen må stige, grundet øget volumen i pengeinstituttet.

Sydbank har i deres regnskab 2018, anført at de har udgifter til bankdata for 674 mio. kr. Sparekassen Sjælland-Fyn har ikke udspecificeret disse udgifter i deres regnskab, men det må antages, at det i begge pengeinstitutter er en af de større poster under administrationsudgifter.

Det betyder også, at medarbejderne efter en fusion kan være effektive fra dag et, da de alle har kendskab til systemerne, og ikke først skal lære nye it-platformer at kende.

Delkonklusion

Der er en række synergieffekter, som vil kunne bidrage til en øget indtjening hos Sydbank efter fusionen. Dog vil effekten af synergieffekterne ofte først ses efter et års tid, da der er en større engangsomkostning forbundet med fusionen.

De synergieffekter, som vil have størst effekt er personaleudgifterne og IT-omkostninger, da de fylder meget i omkostningerne hos begge pengeinstitutter i dag. Der kan findes flere synergieffekter end de nævnte, som kan give besparelser i forbindelse med fusionen.

Fremtidens Sydbank efter overtagelsen

Kapitalgrundlag

Hvis en fusion imellem Sydbank og Sparakassen Sjælland-Fyn bliver en realitet. Vil banken også skulle fremadrettet skulle leve op til de gældende kapitalkrav. I det kommende afsnit vil bankens fremtidige kapitalkrav blive gennemgået. Der vil i beregningen indgå 3 opgørelses-tidspunkter. En beregning for hvordan kapitalgrundlaget vil se ud på fusionstidspunktet, samt to beregninger frem til 2023. Beregningen frem til 2023 vil indeholde en forventet best case og worst case beregning, i forhold til tidligere beskrevet. Best case vil indeholde tal fra den fremskrevne balance, samt det forventede kapitalkrav vi kan forvente. Worst case vil indeholde den fremskrevne worst case balance, samt en fuld indfasning af samtlige kendte kapitalkrav.

Forudsætningerne for Best Case senariet:

- Renteindtægter vil være indeks 105 fra årende 2021-2023
- Renteudgifterne vil være indeks 98 fra årende 2021-2023
- Gebyr og provisionsindtægter kører indeks 105 i årende 2021-2023
- Udgifter til personale og administration vil være indeks 95 i årende 2021-2022 og i 2023 vil det være indeks 97
- Andre driftsudgifter indeholder engangsomkostningerne ved opkøbet som i Best case er estimeret til 100.000.000 kr. i 2021 resultatet. Udgifterne vil de andre år være uændret
- Nedskrivninger i 2021 vil være 60.000.000 kr. og i fremtidige år indeks 95.

Disse budgetteret forudsætninger giver en positiv udvikling på resultat før skat fra 1.217.902.000 kr. i 2020 (som viser en direkte fusion, der ikke er blevet påvirket af positive synergieffekter) til 2.469.529.000 kr. i 2023.

Forudsætninger for Worst Case senatiet:

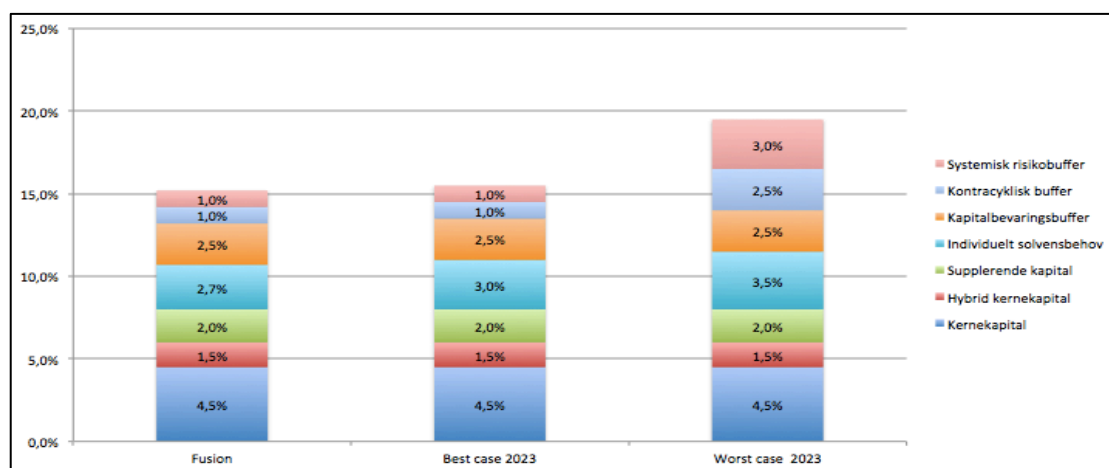
- Renteindtægter vil være indeks 90 i år 2021 og herefter vil det være indeks 95 i årende 2022-2023
- Renteudgifterne vil være indeks 100 fra årende 2021-2023
- Intet udbytte fra aktier mv. i årende 2021-2023
- Gebyr og provisionsindtægter kører indeks 95 i årende 2021-2023

- Udgifter til personale og administration vil være indeks 97 i år 2021 og i 2022-2023 vil det være indeks 100
- Engangsomkostningerne vil være 250.000.000 kr. i 2021 resultatet. Udgifterne vil de andre år være uændret for andre driftsomkostninger
- Nedskrivninger vil være på 150.000.000 kr. i alle årene.

Kapitalkrav

Ved en overtagelse af Sparakassen Sjælland-Fyn vil Sydbank have et ændret kapitalkrav. Ved sammenlægningen vil banken forventeligt have et samlet kapitalkrav på 15,2 %. Bankens forventede kapitalkrav vil i 2023 best case være 15,5 %, hvis bankens individuelle solvensbehov fastsættes til 3 %. Ved en max indfasning af samtlige kendte kapitalbuffer samt, et max SIFI krav, vil bankens samlede kapitalkrav være 19,5 %.

Figur nr. 35 – Kapitalkrav ved fusion samt best/worst case



Kilde: Egen tilvirkning

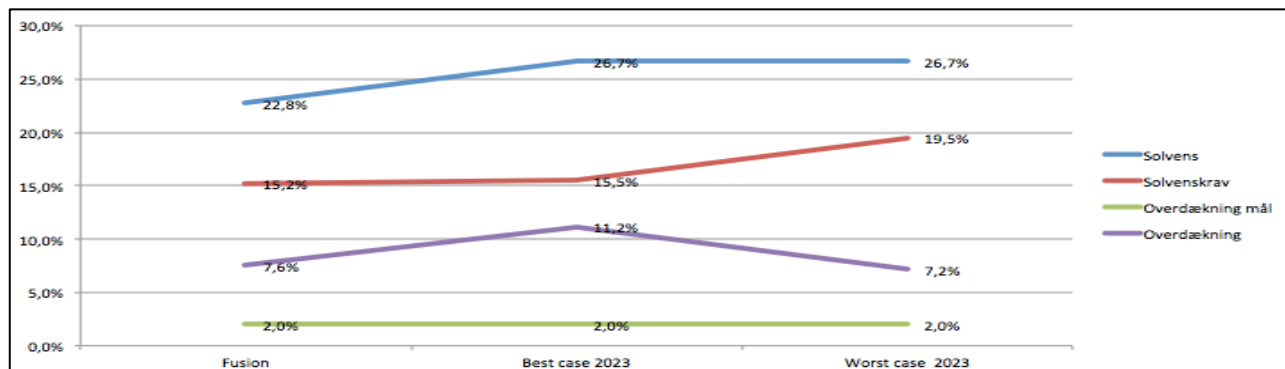
Kapitalgrundlag

Ved et opkøb af Sparkassen Sjælland-Fyn vil Sydbanks fremtidige kapitalkrav som tidligere beskrevet være 15,2 % svarende 11,179 mia. kr. Ved overtagelse af Sparkassen Sjælland-Fyn og dens kapital grundlag til Sydbank have et samlet kapitalgrundlag på 16,736 mia. kr. et kapitalgrundlag på 22,8 % samlet En overdækning ift. solvenskravet på 5,557 mia. kr. svarende til overdækning på 7,6 %.

Såfremt de estimerede udviklinger i et best case scenarie sker, vil bankens solvens i 2023 være på 26,7 % svarende til et kapitalgrundlag på 20,597 mia. Banken vil i best case scenariet, som tidligere beskrevet, have et solvenskrav på 15,5 %. Banken vil derfor forventeligt have en overdækning på 11,2 % svarende til 8,262 mia. kr. Sydbank vil ved dette scenarie kunne kigge på at, indfri bankens hybride og supplerende kapital, da banken vil have råd til

dette, samt vil de kunne opfylde deres kapitalkrav med egenkapital. I disse beregninger er der også inkluderet at Sydbank hvert år, udbetaler 50 % af deres resultat i udbytte til bankens aktionærer.

Figur nr. 36 – Bankens solvens i % ved fusion samt best/worst case

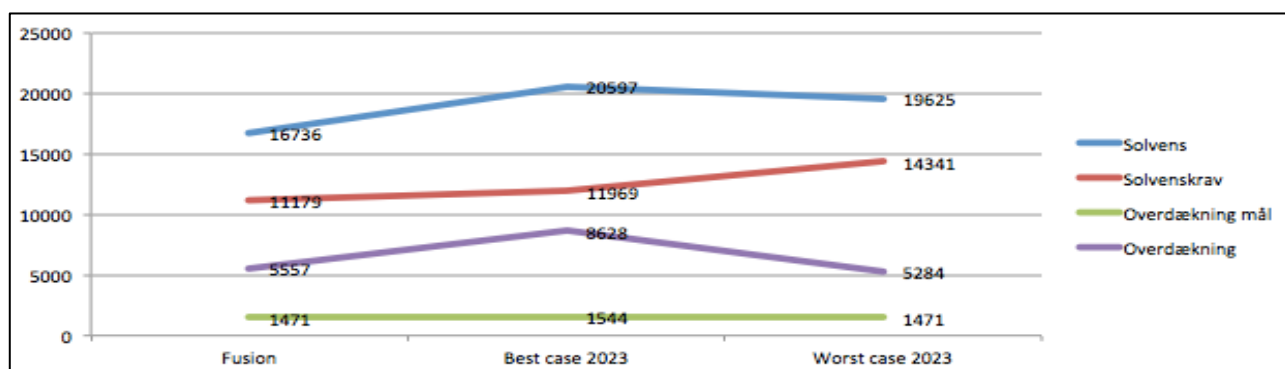


Kilde: Egen tilvirkning

Ved en overtagelse af Sparkassen Sjælland-Fyn vil Sydbanks kapitalgrundlag ved en worst case beregning i 2023 også være 26,7 % svarende til 19,625 mia. kr. Bankens solvenskrav vil i dette scenarie som tidligere beskrevet være 19,5 %, svarende til 14,431 mia. kr. Sydbank vil ved dette scenarie have en overdækning på 7,2 %, svarende til 5,284 mia. kr. Banken vil ved worst case scenariet have et samlet kapitalgrundlag på 19,625 mia. kr.

Sydbank vil ved et opkøb af Sparkassen Sjælland-Fyn have en solid overdækning, til trods for at de udbetaler udbytte til deres aktionærer.

Figur nr. 37 - Bankens solvens i mia kr. ved fusion samt best/worst case



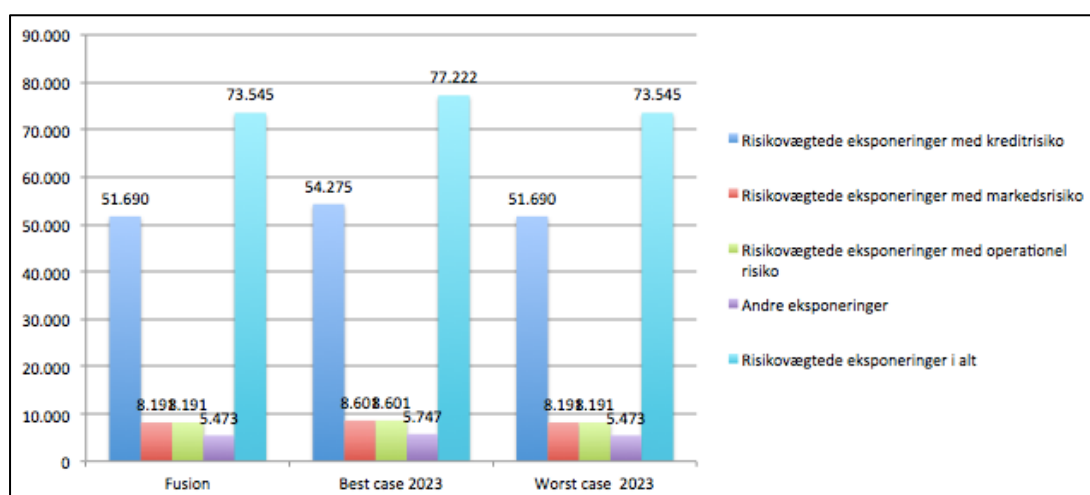
Kilde: Egen tilvirkning

Risikovægtede eksponeringer

Ved en overtagelse, vil Sydbanks risikovægtede eksponeringer også ændre sig. Ved en overtagelse af Sparkassen Sjælland-Fyn vil bankens for risikovægtede eksponeringer udgøre 73,464 mia. kr. Heraf vil bankens risikovægtede eksponeringer mod kreditrisiko udgøre 51,960 mia. kr. Ved en best case overtagelse, vil bankens forventede risikovægtede eksponeringer i 2023 være 77,222 mia. Ved best case scenarie forventes det, at banken vil have en forventet udlånsvækst over de kommende år. Da banken også forventeligt vil have en større egenkapital, vil bankens markedsrisiko ligeledes stige. Da banken i et forventet best case scenarie forventes at øge deres kundetilgang, vil bankens operationelle risiko ligeledes stige.

I et worst case scenarie for Sydbank er det antaget at bankens nuværende eksponeringer vil være stort set uændrede ift. ved fusionsåret. Da det er i denne forudsætning ikke er antaget at fusionen foregår helt problemfrit.

Figur nr. 38 – Risikovægtede eksponeringer ved fusion samt best/worst case



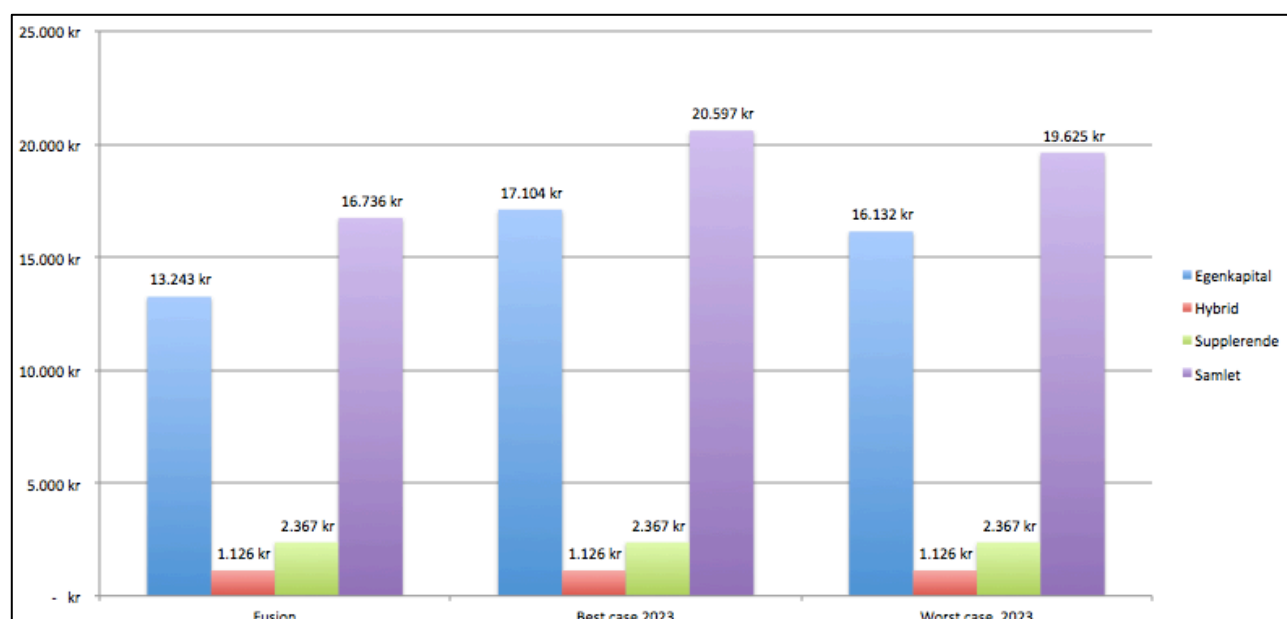
Kilde: Egen tilvirkning

Kapital sammensætning

Hvis Sydbank køber Sparkassen Sjælland-Fyn, vil bankens kapitalgrundlag stige, og dermed vil der også være en ændring i Sydbanks kapital sammensætning. Sydbank vil ved en fusion have et kapitalgrundlag på 16,736 mia. kr. Hvoraf 13,243 vil bestå af egenkapital. Resten af bankens kapitalgrundlag vil bestå af 1,125 mia. kr. hybrid og 2,376 mia. kr. supplerende kapital. Ved en beregning af bankens fremtidige kapitalsammensætning vil banken ved best case scenariet i 2023, vil banken have et kapitalgrundlag på 20,507 mia. kr., hvoraf 17,104 mia. kr. vil bestå af egenkapital. Banken vil her forventeligt have samme andel af supplerende og hybrid kapital.

Ved en forventet worst case fusion vil banken have et kapitalgrundlag på 19,625 mia. kr., hvoraf vil 16,132 mia. kr. består af egenkapital. Sydbank vil også her forventeligt have sammen andel af hybrid og supplerende kapital. I begge scenarier er der, som tidligere beskrevet, trukket udbytte ud til ejerne. Banken kan således enten nedsætte eller suspendere udbetalingen, for at styrke deres kapitalgrundlag og kapital sammensætning.

Figur nr. 39 – Kapitalsammensætning ved fusion samt best/worst case.



Kilde: Egen tilvirkning

Delkonklusion:

Ved et køb af Sparekassen Sjælland-Fyn vil Sydbank kunne afdække de fremtidige kapitalkrav, som vil opstå ved en overtagelse. Sydbank vil være i stand til både af afdække kapitalkrav, både ved scenariet omkring en forventet best case, og worst case scenarie. Ved worst case scanariet vil Sydbank have en forventet overdækning på 7,2 % svarende til 5,264 mia. kr. Banken vil ved en fusion have et samlet kapitalgrundlag på 16,736 mia. kr., hvoraf 3,493 mia. kr. består af hybrid eller supplerende kapital. Banken vil derfor forventeligt kunne indfri dens hybride og supplerende kapital i 2023, såfremt man ønsker dette, og stadig overholde det forventede solvenskrav. Hvis der skulle være ske voldsomme ændringer i den finansielle verden, vil Sydbank kunne nedsætte eller stoppe udbyttebetalinger som er indregnet i begge scenarier.

Nøgletalsanalyse

Fremtidens Sydbank efter et potentielt opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn, kan gå i flere retninger, og derfor opstiller opgaven et Best case og Worst Case senarie. Disse senarier er tiltænkt en illustration til Sydbanks bestyrelse, så de har et bedre beslutningsgrundlag, hvis banken ønsker at effektuere et opkøbstilbud til Sparekassen Sjælland-Fyn.

Forudsætningerne for Best Case senariet:

- Renteindtægter vil være indeks 105 fra årende 2021-2023
- Renteudgifterne vil være indeks 98 fra årende 2021-2023
- Gebyr og provisionsindtægter kører indeks 105 i årende 2021-2023
- Udgifter til personale og administration vil være indeks 95 i årende 2021-2022 og i 2023 vil det være indeks 97
- Andre driftsudgifter indeholder engangsomkostningerne ved opkøbet som i Best case er estimeret til 100.000.000 kr. i 2021 resultatet. Udgifterne vil de andre år være uændret
- Nedskrivninger i 2021 vil være 60.000.000 kr. og i fremtidige år indeks 95.

Disse budgetteret forudsætninger giver en positiv udvikling på resultat før skat fra 1.217.902.000 kr. i 2020 (som viser en direkte fusion, der ikke er blevet påvirket af positive synergieffekter) til 2.469.529.000 kr. i 2023.

Forudsætninger for Worst Case senariet:

- Renteindtægter vil være indeks 90 i år 2021 og herefter vil det være indeks 95 i årende 2022-2023
- Renteudgifterne vil være indeks 100 fra årende 2021-2023
- Intet udbytte fra aktier mv. i årende 2021-2023
- Gebyr og provisionsindtægter kører indeks 95 i årende 2021-2023
- Udgifter til personale og administration vil være indeks 97 i år 2021 og i 2022-2023 vil det være indeks 100
- Engangsomkostningerne vil være 250.000.000 kr. i 2021 resultatet. Udgifterne vil de andre år være uændret for andre driftsomkostninger
- Nedskrivninger vil være på 150.000.000 kr. i alle årende.

Budgetteret negative forudsætninger for Sydbanks Worst case, giver en negativ udvikling for banken resultat før skat. Det falder fra 1.217.902.000 kr. i 2020 til 313.108.000 kr. i 2023.

Figur nr. 40 – Oversigt over nøgletal i best- og worst case.

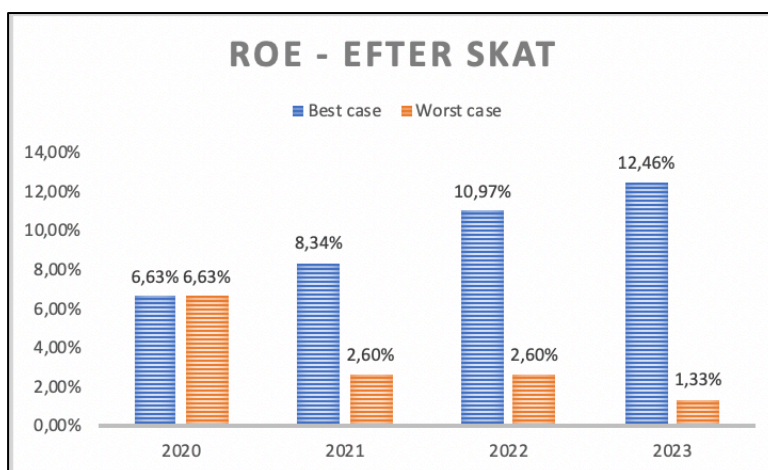
	2020	2021	2022	2023	2020	2020	2021	2022
ROE, før skat	8,61%	10,81%	14,18%	16,07%	8,61%	3,44%	3,44%	1,81%
ROE, efter skat	6,63%	8,34%	10,97%	12,46%	6,63%	2,60%	2,60%	1,33%
ROA	0,63%	0,80%	1,09%	1,29%	0,63%	0,25%	0,26%	0,14%
ICGR	4,71%	5,65%	7,48%	8,49%	4,54%	1,88%	1,90%	1,02%
WACC	0,58%	0,59%	0,60%	0,62%	0,58%	0,59%	0,60%	0,60%

Kilde: Egen tilvirkning

De budgetteret forudsætninger for fremtidens Sydbank giver følgende nøgletal for henholdsvis Best case(gul) og Worst case(rød). Nedenfor vil der blive gennemført en analyse af nøgletallene, hvor de holdes op mod Sydbanks nuværende nøgletal, og hvordan Sydbank eventuelt vil kunne acceptere udviklingen.

Egenkapitalforrentning (ROE)

Figur nr. 41 – ROE ved best- og worstcase



Kilde: Egen tilvirkning

Sydbank ROE er før en fusion på 7,76%, jf. tidligere beskrivelse af Sydbanks udvikling af deres egenkapitalforrentning. I år 2020 vises hvordan Sydbanks ROE vil være ved en direkte sammenlægning af de 2 pengeinstitutters nøgletal. Hermed vil Sydbank skulle udnytte synergiefekterne ved et opkøb, for at forbedre deres egenkapitalforrentning. Sydbank vil i bedst case senariet kunne forbedre deres tiltrækningskræft af fremtidige investorer.

De forudsætninger, som der er opstillet for, at ROE'en forbedres vurderes at være realistisk. Dette skyldes at tidligere regnskaber ikke har vist effekten af indførslen af negativ rente for et

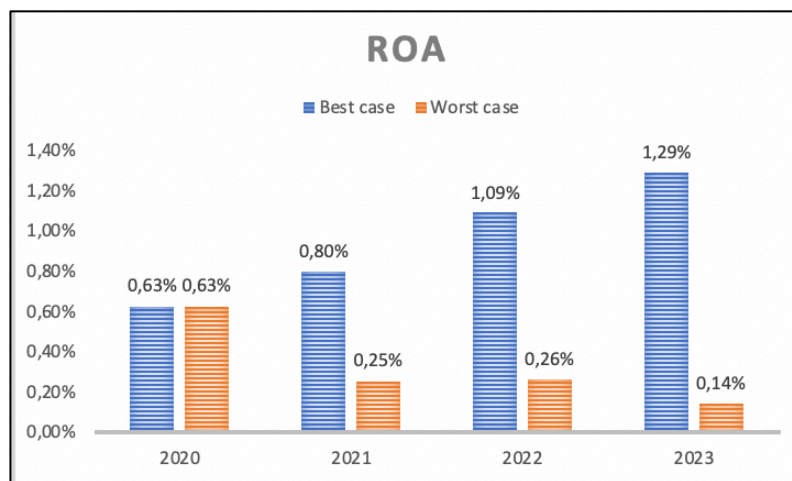
helt regnskabsår. Dette forventes at øge deres nettoindtjening, da de både vil få aktiveret indlån, som kan give følge indtjening. Indlånskroner vil flytte hen til banker, hvor indlånsvilkårene mere lempelige, og dermed slipper de for at betale negativ indlån rente til nationalbanken af disse midler. Det indlån, som forsat bliver i Sydbank, vil genere en indtjening til banken. Alt i alt kommer de enten til at få en større indtjening eller minimere deres renteudgifter. Det antages dog, at være mest sandsynligt, at det vil have påvirkning begge steder, og kan forbedre bankens regnskab. Sydbank bør kunne acceptere det opstillede best case scenarie, i og med at det på en 3-årig periode vil kunne løfte bankens ROE, til branchens ønskede niveau på 12%. Dette senarie er realistisk for Sydbank, og vurderes at være et parameter, som Sydbanks aktioner tillægger stor betydning. At banken har mulighed for at kunne løfte deres ROE med ca. 5 basispunkter fra nuværende ROE, kan være den plan som Sydbanks aktionæren savner.

Efter at Sydbank bestyrelse valgte at afslå tilbuddet om en fusion med SparNord Bank, d. 19. september 2019, så man aktiekurven stige fra kurs 104,7 d. 19.09.19, til at være d. 31.01.20 kurs 146,8. Dette vurderes, at være et udtryk for, at aktionærene er enige med Karen Frøsig om, at Sydbank skal være en selvstændig enhed, som i en fusion skal være den bestemmende kræft i forhold til det fremtidige udtryk for banken.

Det antages, at aktionærene vil være tilfreds med et opkøb af en mindre gruppe 2 bank, da Sydbank dermed stadig vil være den største spiller i dette samarbejde. Ulempen ved fusionen bliver dog at projektet bliver for dyrt, og de ønskede synergieffekter ikke opnås optimalt med det samme. Hermed vil Sydbank ikke kunne opnå et ligeså hurtigt resultat, og det vil kun være potentiale i opkøbet, som aktionærene kan varme sig ved. Det store fald i worst case senariet bliver uden tvivl fremprovokeret af de estimeret 250.000.000 kr. som et opkøb vil koste i regulering af drifts systemer mv. Det vurderes at være højt sat, når begge banker i forvejen arbejder på samme IT-plattform, og det dermed blot er måden at de skal samarbejde med hinanden på, samt evt. ny produktpalette. Herudover benytter begge banker allerede totalkredit som samarbejdspartner, så dermed må til vendingerne vurderes mindre.

Overordnet set vurderes Best Case at være mest realistisk, hvis det antages at der ikke opstår global økonomisk uro, da dette kan give et billede at Worst case. Væksten i samfundet kan dette en prop i forbruget hos danskerne, og dermed kan projekter blive udskudt, så renteindtjeningen falder. Herudover kan flere arbejdsløse resultere i, at bankerne kommer til at få flere nedskrivninger. Alt dette er der taget højde for i Worst case, og derfor vurderes dette senarie mere relevant, hvis/når verdensøkonomi kan blive ramt af en recession.

Figur nr. 42 – ROA ved best- og worstcase



Kilde: Egen tilvirkning

Sydbank ROA i 2019 var på 0,69, som er under bankens eget ønsket til ROA. Sektoren mener at et passende niveau er 1, eller derover. Dette skyldes at Sydbank dermed tjener mere på deres aktiver, som i dette tilfælde er udlån. Ved en direkte sammenlægning af bankernes nøgletal, vil Sydbank opleve et mindre fald på deres ROA, som vil være 0,63. I årene fra 2021 – 2023 opføre ROA sig med samme tendens som ROE, og det skyldes at udelukkende at indtjeningen bliver påvirket henholdsvis positivt i best case og negativt i Worst case. Dermed er vi tilbage ved tidligere forklare om negativ rente som reelt kan have en indflydelse på ROA.

Sydbank har i deres regnskaber beskrevet udlånsfordelingen, men mere interessant er deres fokus på udlånet. De har nemlig et stort fokus på udlån til Landbrug og fast ejendom, og dette skyldes at de i regnskabet beskriver, at risikoen for nedskrivninger er større her ved konjunkturudsving. Nedskrivningerne har dog været mindre på Landbrug set på 2019, da priserne på kød er steget grundet svinepesten i Kina. Dermed har flere landmænd øget deres likviditet, og dette Sydbank mærke på nedskrivningerne.

Figur nr. 43 – Oversigt over fordeling af udlån 30.09.2019

mio.	Udlån fordelt branche			Udlån i Procent	
	Sydbank	SSF	Fusioneret	Før fusion	Efter Fusion
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	4.777,00 kr.	1.066,40 kr.	5.843,40 kr.	5,80%	6,17%
Industri og råstofudvinding	10.308,00 kr.	260,40 kr.	10.568,40 kr.	12,52%	11,16%
Bygge og anlæg	4.183,00 kr.	620,00 kr.	4.803,00 kr.	5,08%	5,07%
Handel	14.091,00 kr.	731,60 kr.	14.822,60 kr.	17,11%	15,65%
Finansiering og forsikring	5.755,00 kr.	409,20 kr.	6.164,20 kr.	6,99%	6,51%
Fast ejendom	4.596,00 kr.	1.252,40 kr.	5.848,40 kr.	5,58%	6,17%
Andet	10.281,00 kr.	1.116,00 kr.	11.397,00 kr.	12,49%	12,03%
Erhverv i alt	53.991,00 kr.	5.456,00 kr.	59.447,00 kr.	65,57%	62,75%
Privat	28.045,00 kr.	6.931,60 kr.	34.976,60 kr.	34,06%	36,92%
Offentlige myndigheder	304,00 kr.	12,40 kr.	316,40 kr.	0,37%	0,33%
I alt	82.340,00 kr.	12.400,00 kr.	94.740,00 kr.		

Kilde: Egen tilvirkning ud fra Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyns Q3 regnskaber

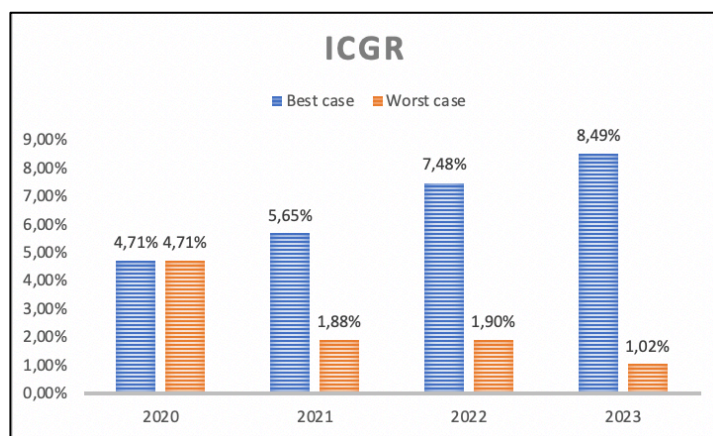
Ovenstående tabel viser fordelingen i Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyn (SSF) og herudover hvordan en fusioneret banks udlånsfordeling vil være. Helt ude til højere i tabellen ses Sydbanks udlån i procent før en fusion og efter en fusion.

Et opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn, kommer til at øge deres udlån på Landbrug og fast ejendom, hvilket vurderes at være det eneste negativ, når der sammenlignes udlån før og efter. Dette vurderes alene som negativt, når banken har et ønske om at nedbringe udlånene på disse to områder.

Fremtidens Sydbank vil samlet set opleve et fald i udlån til erhverv, og en stigning i deres udlån i privat. Dette har vil have en positiv effekt på bankens risikovægtet aktiver, som i sidste ende kan have en positiv effekt på bankens kapitalbehov, og dermed mindske udgiften til negative renter.

Det antages dog, som mere fornuftigt at fremtidens Sydbank har et større udlån til privat end erhverv, hvis de ønsker at nedbringe deres nedskrivninger. Dermed vurderes det, at i forhold til dette nedskrivning parameteret, så er best case senariet mere realistisk og dette vil uden tvivl være acceptabelt for Sydbanks aktionærer og bestyrelse.

Figur nr. 44 – ICGR ved best- og worstcase



Kilde: Egen tilvirkning

Sydbank har før et opkøb en ICGR på 5,18%, og billedet er derfor ikke anderledes i forhold til tidligere beskrevne nøgletal, da udviklingen for Best case og Worst case er den samme. ICGR bliver påvirket af deres resultat før skat, og da den er stigende i Best case, og faldene i Worst case, følger udviklingen i ICGR den.

I forhold til udbytte i beregningen, er der taget udgangspunkt i 50% af årsresultatet, i både Best og Worst case. Det er klart at dette beløb reelt kan blive sat op i Best case, og reelt fjernes i Worst case. Faldet i Worst case, er meget stort grundet engangsudgifterne ved fusionen. Dog kan det blive opjusteret til 3,05% hvis banken dropper udbytte i år 2021. Dette kunne være realistisk at banken fra vælger dette, hvis udgifterne til fusionen har været store, og de samtidig rammes af en økonomisk recession.

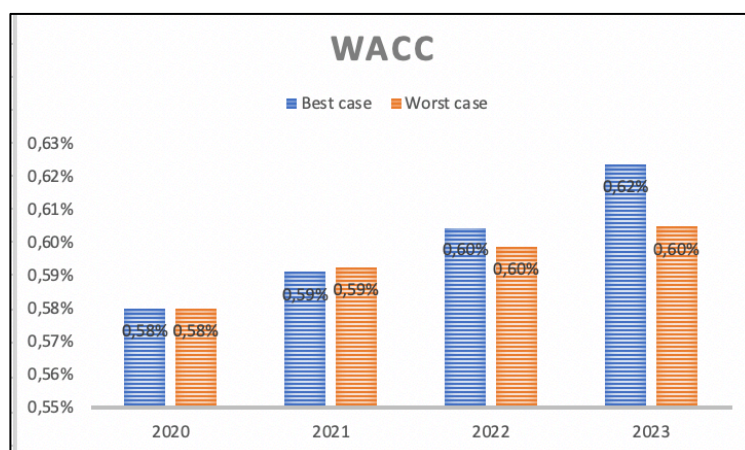
Banken har derfor et fint værktøj i Worst case til, at sikre sig en fornuftig ICGR. Som tidligere beskrevet er der ikke et bestemt niveau, som ICGR skal være på, men den ønskes så høj som muligt. Efter blot første år i Best case vil Sydbank have opnået en forbedret ICGR. I denne beregning har Sydbank afholdt 100.000.000 kr. til driftsudgifter ved fusionen, og stadig forbedres deres robusthed, som ICGR er et billede på.

Banken kan dermed udnytte eventuelle stordrifts fordele, og i år 2023 øge deres udlån med 8,49%, før de skal justere på deres risikovægtet aktiver. Dette gør at banken kan udnytte potentialet, til at forbedre deres ROE, og dermed gøre sig mere attraktive overfor nuværende og fremtidige investorer. Det må derfor antages, at Sydbank godt kan acceptere scenarierne for ICGR, men at bestyrelse skal være beviste om, den risiko som de pålægger banken, hvis der i

samme periode, som fusionen sker en økonomisk recession i samfundet. Effekten, som banken ønsker at signalere over for fremtidige investorer forsvinder, og reelt kan Sydbank stå tilbage med fortvivlede aktionærer.

WACC

Figur nr. 45 – WACC ved best- og worstcase



Kilde: Egen tilvirkning

Til beregningen af WACC er der taget udgangspunkt i en CAPM, som er udregnet ud fra en Beta på Sydbank. Herudover er nuværende lave renteniveau antaget, at forsætte i analyseperioden, og derfor er der valgt en risikofri rente på -0,21%. Markedsafkast krav er som ved tidligere analyse antaget at være 7%. Dermed vil CAMP være konstant i hele analyseperioden på 5,49%.

I og med at CAPM er konstant i hele perioden er forskellen på Best og Worst case alene ændret ud fra udviklingen i balancen og egenkapitalen. Derfor er det minimalt hvad WACC udvikler sig med i fremtidige senarier. Det vigtigst for Sydbanks bestyrelse bliver derfor, at sammenligne med deres nuværende WACC, og se om niveauet for fremtiden kan accepteres. Sydbanks nuværende WACC er 1,13% og den vil efter første år i både Best og Worst case være 0,59% hvilket vurderes positivt, og klart vil være en fordel for Sydbank. Hermed bliver kapitalen på tværs af banken billigere efter en fusion, og dette må tages at være godt for Sydbank, da de herved kan minimere deres renteudgifter. Denne kan have en positiv påvirkning på bankens nettoindtjening, og i sidste ende styrke deres ROE og herved blive en mere attraktiv bank.

Del konklusion

Sydbank nøgletal er inden en fusion acceptable, og det vurderes positivt at banken allerede inden fusion har et stort fokus på niveauet på deres nedskrivninger. Banken vil efter et opkøb som udgangspunkt forværre deres nøgletal minimalt, og kan godt accepteres hvis banken lykkes ud fra Best case.

Det må vurderes, at være realistisk at banken kan lykkes med Best case, da Sydbank på nuværende tidspunkt har et stort fokus på nedskrivninger, og derfor kan holde dem inden for budgetteret i Best case. Herudover arbejder banken på samme systemer, og dermed vil der være en større besparelse i den administrative del, som forventes at gøre hele opkøbet billigere for banken. Sydbank kommer tættere på at opfylde deres strategiske mål om at have den bedste egenkapitalforrentning af de 6 største banker i DK, hvis de lykkes med Best case.

Dermed vurderes den eneste trussel for at Best case ikke kan lykkes at være en økonomisk recession i samfundet, som forventet have påvirket bankens nøgletal uanset hvad. Når det er sagt vil en stor engangsomkostning uden tvivl forværre situationen, og forventeligt forsinke de ønskede resultater som Sydbank kan opnå med opkøbet.

Værdiansættelse af Sparekassen Sjælland-Fyn

Som led i et potentielle opkøb Sparekassen Sjælland-Fyn af Sydbank, udarbejdes der en værdiansættelse af Sparekassen Sjælland-Fyn. Dette er for at undersøge, hvor meget Sydbank reelt kan byde for at det vil være økonomisk fordelagtigt.

Værdiansættelsen bygger på ”Damoradan valuation of fin firms 2009”, som beskriver udfordringerne ved værdiansættelse af finansielle virksomheder. Udfordringerne går på at finansielle virksomheder modsat en alm produktionsvirksomhed, baser sin indtægt på renteindtægter, som skal være højere end renteudgifterne i firmaet. I normale virksomheder ses gæld som problem, hvilket modsat i finansielle virksomheder. Damoradan beskriver i artiklen, hvor finansielle virksomheder ser Gæld som deres råvare. Dette kan sammenlignes med stof til en tøjbutik, som bearbejder råvaren for at tillægge det ekstra værdi, for herefter at kunne høste en profit. Dette samme gør f.eks. en bank ved at modtage indlån, og videre udlåne disse midler som udlån. Gæld for finansielle virksomhed kan både være lån fra andre banker, eller indlån fra deres kunder. Dermed har finansielle virksomheder generelt mere gæld end normale virksomheder, og dette kan derfor godt give et skævt billede af værdiansættelsen. Derfor benyttes egenkapitalen som værktøjet til at se om finansielle virksomheder levere gode resultater.

Et andet forhold som Damoradan beskriver er udfordringerne med reguleringer i den finansielle sektor som er underlagt et tilsyn. Dette er for at sikre gennemsigtighed og tryghed til forbrugerne, men giver også udfordringer til finansielle virksomheder, som løbede skal tilpasse sig nye tiltag fra tilsynene. Dette kan derfor godt give udsving i regnskaberne, og dermed gøre det svært for investor at lave en korrekt værdiansættelse af bankerne.

Dividend Discount Model

Den model vi tager udgangspunkt i er *Gordon Growth model*, som er, en udstikker af *The standard model*. Formelen for Gordon Growth ses nedenfor:

$$Value\ per\ share = \frac{DPS_t}{(K_e - g)}$$

DPS = Udbytte per aktie

t = Tidperioden for analysen

K_e = Cost of Equity (CAPM)

g = vækstrate

Modellen benytter udbytte på aktierne som en pengestrøm i virksomheden jf. artiklen fra Damoradan. På den måde er det muligt at se, hvor meget firmaet udbetaler til i udbytte, og hvor meget de beholder i virksomheden som en geninvestering. Damoradan beskriver i artiklen fra 2009 (Valuing Financial Service Firms), at hvis ikke vi kan konstatere, hvor meget et firma geninvesterer, så kan vi ikke få en korrekt pengestrøm, og dermed ikke en korrekt værdiansættelse. Ved at benytte udbyttet på parameter for pengestrømmen, er det herved muligt at kunne se hvor meget de finansielle virksomheder, som i dette tilfælde vil være Sparekassen Sjælland-Fyn geninvestere og dermed kunne definere deres potentiale.

Potentialet bliver holdt op mod omkostningerne ved kapitalen, som bliver defineret som CAPM. Samme artiklen beskriver ligeledes, hvordan CAPM svinger i forhold til størrelsen på virksomheden, og samt hvilken finansiell branche som virksomheden er inden for. Dette skyldes beta, som artiklen antager er højere, hvis der er mere risiko i virksomheden. Dette vurderes, at give god mening, da det må antages at en virksomhed med større risiko, vil svinge mere end markedet, og derfor have en større Beta.

Artiklen antager at en større bank, har en mindre Beta end de små banker, og at alm. banker generelt, har en lavere beta en f.eks. mæglerhuse, forsikringsselskaber og investeringsbanker.

Vækstrate er hvor meget den finansielle virksomhed forventes, at vækste deres indtjening med. Modellen kigger som udgangspunkt på en type vækst, om det så er høj vækst, stabilvækst og lav vækst, vil den være konstant i hele perioden. Vi ønsker dog at indlægge en terminal periode, hvor Sparekassen Sjælland-Fyn går fra høj vækst til stabil vækst i den tidsperiode vi analysere over.

Benyttede data til Dividend Discount Model

I nedenstående tabel ses den beregnet værdiansættelse for Sparekassen Sjælland-Fyn, som er beregnet på en 5-årig tidshorisont med udgangspunkt i aktiekursen (89,6 kr.) d. 30.12.2019. Under tabellen findes en begrundelse på de værdier, som er benyttet i beregningen.

Figur nr. 46 – Beregning af værdi pr. aktie

Return on Equity =	8,00%					
Retention Ratio =	75,00%					
Expected growth rate =	6,00%					
Cost of equity =	6,65%					
	1	2	3	4	5	Terminal Year
Net Income	124.508.160,00 kr.	131.978.649,60 kr.	136.015.216,60 kr.	135.732.429,63 kr.	134.529.168,30 kr.	141.480.963,08 kr.
- Equity Cost (see below)	103.497.408,00 kr.	109.707.252,48 kr.	114.331.124,47 kr.	116.854.998,73 kr.	118.908.945,57 kr.	125.053.565,33 kr.
Excess Equity Return	21.010.752,00 kr.	22.271.397,12 kr.	21.684.092,13 kr.	18.877.430,90 kr.	15.620.222,73 kr.	16.427.397,74 kr.
Terminal Value of Excess Equity					1.780.747.723,01 kr.	
Cumulated Cost of Equity	1,06650	1,13742	1,21179	1,28830	1,36676	
Present Value	19.700.658,23 kr.	19.580.588,58 kr.	17.894.311,15 kr.	14.652.987,24 kr.	1.314.329.118,87 kr.	
Beginning BV of Equity	1.556.352.000,00 kr.	1.649.733.120,00 kr.	1.748.717.107,20 kr.	1.850.728.519,65 kr.	1.952.527.841,87 kr.	2.053.424.718,10 kr.
Cost of Equity	6,65%	6,65%	6,54%	6,31%	6,09%	6,09%
Equity Cost	103.497.408,00 kr.	109.707.252,48 kr.	114.331.124,47 kr.	116.854.998,73 kr.	118.908.945,57 kr.	125.053.565,33 kr.
Return on Equity	8,00%	8,00%	7,78%	7,33%	6,89%	6,89%
Net Income	124.508.160,00 kr.	131.978.649,60 kr.	136.015.216,60 kr.	135.732.429,63 kr.	134.529.168,30 kr.	141.480.963,08 kr.
Dividend Payout Ratio	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Dividends paid	31.127.040,00 kr.	32.994.662,40 kr.	34.003.804,15 kr.	33.933.107,41 kr.	33.632.292,08 kr.	
Retained Earnings	93.381.120,00 kr.	98.983.987,20 kr.	102.011.412,45 kr.	101.799.322,22 kr.	100.896.876,23 kr.	
Equity Invested =	1.556.352.000,00 kr.					
PV of Equity Excess Return =	1.386.157.664,06 kr.					
Value of Equity =	2.942.509.664,06 kr.					
Number of shares =	17340000					
Value Per Share =	169,69 kr.					

Kilde: Dividend Discount Model

Udbytte:

Sparekassen Sjælland-Fyns udbytte svinger, men har hyppigst været 3 kr. hvis vi kigger 5 år retur. Dette svare i 2019 til ca. 25% af deres årsresultat efter skat. For at tjekke om dette er et realistisk billede, er udbytte udbetaling gennemgået, og det kan ses at i 2019, 2018 og 2016 var der alle samme 25% i udbytte. I 2015 udbetalte de også 3 kr., men her svare det til 50%, da årsresultater var lavere efter fusionen mellem de 2 sparekasser dette regnskabsår. I 2017 valgte de ikke at udbetale udbytte, da bestyrelsen valgte at polsteret banken yderligere. Når ovenstående tages i betragtning, vurderes 25% udbytte at være realistisk antagelse af tage for en fremtidig udbytteudbetaling. Sparekassen har dermed en ”retention” på 75%, hvilket betyder at de geninvest 75% af overskuddet.

Cost of Equity (CAPM)

CAPM består af 3 parameter:

1. Beta
2. Risiko fri rente
3. Markedets afkastkrav

Beta er tidligere blevet beregnet til 0,06%, hvilket er konstateret meget lavet. Beta forventes at være så lav da der er meget få handler i aktien, og herved meget få observationer. Derfor antages det at beta vil give et forkert resultat til værdiansættelsen, og derfor har vi lavet et tillæg på 0,92 til den beregne betaværdi, så vi herved opnår en betaværdi på 0,98. Dette tillæg er valgt ud fra det perspektiv, som Damoradan, beskriver i hans artikel fra 2011 (Valuing Financial Service Firms). Han forklarer at større pengeinstitutter vil have et beta, som er lavere end mindre pengeinstitutter, og ud fra dette har han opstillet en tabel, hvor han forklarer at en betaværdi for en regional bank bør være 0.98. I og med vi har udregnet en betaværdi på Sydbank for samme periode til 0,79 vælger vi derfor at rette os til hans perspektiv, i forbindelse med beta og hvordan den udvikler sig. Betaværdien vil nemlig falde, når et firma går fra høj vækst til stabil vækst, jf. Damoradan i hans artikel fra 2009. Da dette er scenariet i vores beregning, antages beta dermed at falde til 0,9, hvilket vurderes at være et fornuftigt niveau, da den hermed forsat vil være højere, end den beregnede betaværdi for Sydbank.

Den risikofrie rente er som i tidligere beregninger valgt ud fra renten på en 10 år dk statsobligation, og hermed vil værdien være -0,21%. Det antages at renteniveauet er uændret i den 5-årig terminal periode.

Markeds afkastkrav vil er antaget til at være 7%, på baggrund af artikel fra nationalbanken, hvor de beskriver hvad forventningerne til afkastkravet bør være.

Disse tal giver hermed en faldende CAPM i terminalperioden 6,65% til 6,09%, hvilket også er i takt med at terminalperioden går fra høj vækst til stabil vækst

Return on Equity og vækstrate

ROE'en antage i en høj vækstperiode at være højere end ved stabil vækst. For at finde et passende niveau for ROE værdierne, har vi ved hjælp af Nasdaq OMX nordic afklaret at Sparekassen Sjælland-Fyns gennemsnitlige ROE for de sidste 5 år er 6,89%⁴. Vi antager derfor at ROE for en stabil vækst vil være 6,89%, og at en ROE i høj vækstperiode er 8%, hvilket samtidig vurderes at være på et realistisk niveau.

Ud fra disse ROE'er er det nu muligt at beregne vækstraten, da den for et finansielt firma vil beregnes ved at $ROE \times retention$. Dette regnestykke laver dermed en antagelse, at hvis banken

⁴ <http://www.nasdaqomxnordic.com/aktier/microsite?Instrument=CSE115948>

geninvestere mere kapital, kan de vækste virksomhed mere. Dette vurderes at være en realistisk antagelse, men forudsætter også at der bliver foretaget de korrekte investeringer. Vækstraten er dermed højere i starten af terminalperioden og falder i takt med at scenariet går fra høj vækst til stabil vækst.

Resultat af Beregningen.

I senariet med en ROE på 8% som falder til 6,89% over 5 år, og i samme periode vil der være en konstant udbetaling på 25%. Beregnet værdien per aktie at være 169,69 kr. og er dermed højere end den aktuelle aktiekurs på 89,6 kr.

Resultat vil være anderledes hvis f.eks. de har en højere Beta på f.eks. 1,1 og som i stabil vækst falder til 1,0. Dette vil nemlig give et resultat på 96,39 kr. Dette er forsat mere en aktiekurs 89,6 kr. Sydbank max grænse for hvornår det økonomisk, vil være en god forretning, er mindre. Hvis vi i stedet fokuserer på, at sparekassen udbetalte et højere udbytte, og dermed geninvestere mindre, så deres retention var 50%. Senariet her ville give en aktiekursen på 118,34 kr. og dermed også være en god forretning. Betaværdi er uden tvivl den værdi som er sværest at angive, og dermed mere usikkerhed omkring, end udbyttet. Derfor er det også vigtigt for Sydbank at være bevist om, hvad det eventuelt ville betyde, hvis betaværdi reelt er højere når de skal træffe beslutningen.

Det er klart at beregningen ikke tager højde for parameter, som fremtidige reguleringer, økonomiske kriser, og/eller hvor solide udlån, som banken har lavet. Damoradan beskriver det sidste parameter som en større udfordring, da vi reelt ikke ved om Sparekassen Sjælland-Fyn har lavet udlån på mere risikable kunder, og dermed løber en større risiko. Dette taget i betragtning er det svært, at vurdere om værdien er korrekt, men det vurderes dog at der er potentiale i Sparekassen Sjælland-Fyn, som kan give en god forretning for Sydbank.

I og med at der er stemmerets begrænsning i Sparekassen Sjælland-Fyn, da det kan blive aktuelt for Sydbank at vide, hvor meget de kan betale mere pr. aktie, hvis de forsat skal lave en god forretning. Det overordnede billede er klart, at selvom det skulle være udfald i den benyttede data, så vurderes Sparekassen Sjælland-Fyn nuværende aktiekurs at være værdiansat for lavt. Sydbank vil ud fra benyttede tal og værdier gøre en fin forretning, om så de vælger at gennemføre et opkøb. Sydbank kan dermed overveje at lave et aktiebytte + tillægsbetaling med Sparekassens nuværende aktionærer, så længe tilbuddet er under udregnet værdiansættelse på 169,69 kr.

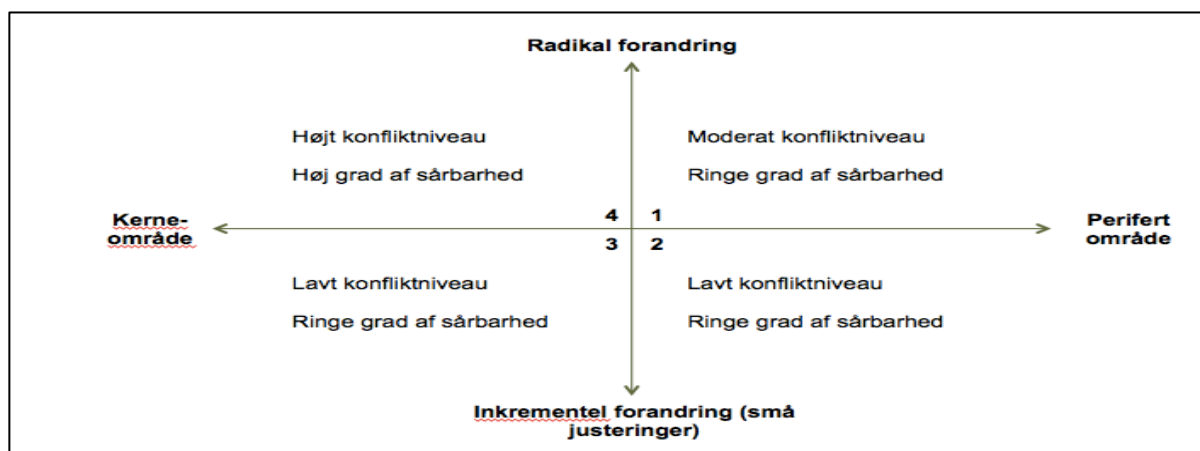
En succesfuld fusion af medarbejdere

For at overtagelsen af Sparekassen Sjælland-Fyn skal være en succes for at Sydbank, er det ikke kun økonomien der skal gå op. Det er ligeledes vigtigt for Sydbank at få medarbejderne i to banker til at forstå og acceptere de ændringer, der kommer i de ansattes fremtidige rolle. I nedenstående vil der blive set på, hvad Sydbank skal være opmærksomme på en ved et opkøb af Sparakassen Sjælland-Fyn. Så en integrering kan ske, uden at have alt for stor medarbejdermodstand. Det vil blive belyst, hvordan Sydbank kan lave forandringen, hvordan de kan sikre at medarbejderne også er motiverede for opkøbet, samt hvordan man kan integrere de nuværende kulturer i en samlet kultur.

Forandring

Ved et opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn vil der være tale om en stor forandring for medarbejderne i de to banker, og specielt for medarbejderne i Sparekassen Sjælland-Fyn. For de ansatte i Sparekassen Sjælland-Fyn vil det være en radikal forandring i deres kerneområde, der kommer til at ske i deres arbejdsdag. Der kan derfor jf. *Buchanan & Boddy "forandringssituationer"* være risiko for et potentielt højt konfliktniveau, og en høj grad af sårbarhed hos medarbejderne. Det vil være store ændringer i det daglige arbejde for medarbejderne i Sparekassen Sjælland-Fyn, da de ville skulle lære nye måder og arbejde på, samt nye forretningsgange at forholde sig til. Det vil derfor være essentielt for Sydbank, at sørge for at forandringen løber så godt, som overhovedet muligt. Der vil for de eksisterende medarbejdere i Sydbank også kunne ske forandringer, men hvis dette er mindre forandringer på et kerneområde, burde det ikke kunne udløse en konflikt eller være sårbar ændring for medarbejderne i Sydbank.

Figur nr. 47 – Forandringssituationer



Kilde: Bakka & Fivelsdal 2019 s. 391.

Det vil derfor være vigtigt for Sydbank, at få integreret medarbejderne fra Sparekassen Sjælland-Fyn bedst muligt. Dette sikre, at ændringerne ikke bliver for store på kerneområdet til en start, da det ikke vil være fordelagtigt, fra start at have et højt konfliktniveau fra sine nye medarbejdere. For at prøve at minimere muligheden for modstand i overtagelse og forandringen, som disse medarbejdere vil opleve, kan der tages udgangspunkt i Moss Canters ”gode grunde til modstand”.

Figur nr. 48 - Gode grunde til modstand

- *Man mister kontrol og indflydelse*
- *Man bliver hele tiden overrasket (uden forvarsel)*
- *For stor usikkerhed (manglende information)*
- *Man bliver forvirret (for meget forandres på for kort tid)*
- *Man taber ansigt (man føler sig dum overfor andre)*
- *Man bliver usikker på sine kompetencer (kan man nu leve op til de nye krav)*
- *Mere arbejde (ændringer kræver mere indsats, læring, tid mv.)*
- *Bølgevirkninger (afledte og indirekte effekter)*
- *Opsparet vrede/uvilje (mistillid – evt. pba. tidligere brudte løfter)*
- *Reelle trusler*

Kilde: Bakka & Fivelsdal 2019 s. 396.

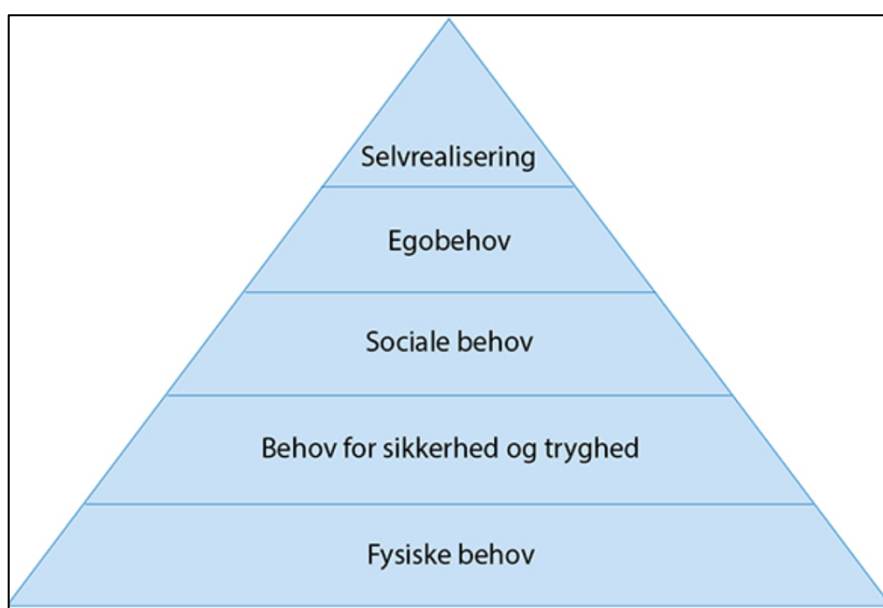
For at Sydbank kan undgå modstand og konflikter, så skal de sørge for at inddrage medarbejderne fra Sparekassen Sjælland-Fyn i fusionen. Således at medarbejderne føler de bliver inddraget, og samtidig har en indflydelse. Derudover kan man sørge for at kommunikere så meget, som muligt omkring fusionen, så medarbejderne ikke bliver usikre og overraskede over nye og pludselige tiltag. Der skal ligeledes forsøges sikret, at der ikke sker for store og mange ændringer på samme tidspunkt. Samt at medarbejderne ikke føler sig ”dumme”. Derudover skal man forsøge, at arbejdsmængden ikke til en start øges voldsomt. Hvis Sydbank skal sikre sig at medarbejderne ikke skal være en trussel/modstander i fusionen, skal de sikre sig at medarbejderne ikke føler, at der sker store og radikale ændringer på deres kerneområder arbejdsmæssigt. Samtidig at medarbejderne føler sig inddraget og accepteret i planen med at få fusioneret de to banker.

Motivation

Ved Sydbanks opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn, skal Sydbank være opmærksom på den forandring og den modstand de kan møde. For at imødekomme denne modstand, kan de sørge for at motivere og tilfredse medarbejdere, da motiverede medarbejdere, vil være stor del af planen, for at få en sammenlægning af de to banker til at ske bedst muligt. Således at medarbejderne ikke udvikler den modstand, som kan ske hvis medarbejderne ikke er motiverede, som beskrevet overfor. For at kunne have tilfredse medarbejdere, kan Sydbank kigge ind, hvad der skaber motiverer medarbejdere.

For at skabe det rigtige grundlag for at have motivere medarbejder, kan Sydbank inddrage teorien omkring motivation, ud fra Maslows behovspyramide. Ifølge Maslows behovspyramide, inddeles menneskets behov i syv grupper. Behovspyramiden starter med menneskers mest basale og fysiske behov. Teorien i Maslows behovspyramide er, at såfremt et menneske har fået dækket et behov, kan mennesket stige til næste niveau.

Figur nr. 49 - Maslows behovspyramide



Kilde: Bakka & Fivelsdal 2019 s. 178

Det må antages at Sydbank ikke kan påvirke fysiske behov. Men de kan forsøge at skabe tryghed, for de nye medarbejdere fra Sparekassen Sjælland-Fyn, da dette ligge lavt i behovspyramiden. Hvis Sydbank formår at skabe tryghed for sine nye medarbejdere, vil de have mulighed for at søge mod næste stadie i pyramiden. For at opfylde det sociale behov på arbejdspladsen, vil der ligge en opgave for nuværende ansatte og ledere i Sydbank. Således at de nye kollegaer får opfyldt dette behov. Mennesker vil som udgangspunkt arbejde sig op imod toppen af

behovspyramiden. Desto bedre det lykkedes Sydbank at få deres medarbejdere op mod toppen af pyramiden, vil Sydbank have mere engagerende og motiverede medarbejder.

Som tidligere beskrevet kan det forventes at de nye medarbejdere fra Sparekassen Sjælland-Fyn, har en høj grad af sårbarhed, da der formentlig vil ske en radikal ændring, i et af deres kernearbejdsområde. Banken kan derfor med fordel hjælpe med at skabe tryghed for disse medarbejdere. Trygheden kan skabes med åbenhed, således at de nye medarbejder ikke blive utrygge og føler usikkerhed, da det jf. Moss Canter kan skabe modstand mod forandringen der vil ske i forbindelse med overtagelsen af Sparekassen Sjælland-Fyn.

Som beskrevet vil det være vigtigt for Sydbank at medarbejderne de overtager fra Sparekassen Sjælland-Fyn er motiverede for fusionen og ikke modarbejde denne. Men hvad skal Sydbank gøre for at få motiverede medarbejder?

For at kigge på hvad der virker motiverende for deres ansatte, kan Sydbank kigge på Herzbergs to-faktor-teori. Herzbergs teori går på at der er en hygiejne faktor og en motivationsfaktor. Ifølge Herzbergs vil hygiejnefaktorerne ikke kunne udløse motivation hos medarbejderen, men kunne skabe utilfreds, såfremt disse ikke er i orden. Ifølge Herzberg vil Sydbank ikke kunne få motiverede medarbejder ved at tilbyde dem en højere løn mm. på den lange bane, men det kan formentlig være motiverende på den korte. Det Sydbank i stedet bør prioriter er, at rose medarbejdernes præstationer, anerkende, give dem ansvar mm. Dette vil kunne skabe motivation hos de nye medarbejdere. For nogle medarbejdere vil nogle af hygiejnefaktorerne dog også kunne skabe motivation hos nogle typer medarbejder. Set i forhold til Mazlows behovspyramide, dækker Herzbergs hygiejnefaktorer de første step i denne. Hvorimod motivations faktorerne ligger længere oppe i Maslows behovspyramide.

Figur nr. 50 - Herzbergs to-faktor-teori.

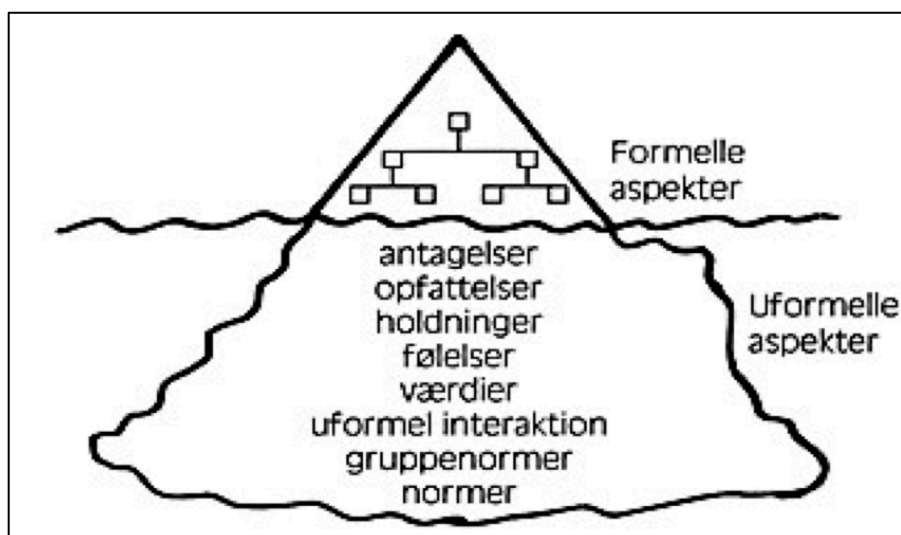
Hygiejnefaktorer	Motivationsfaktorer
Påvirker graden af utilfredshed, men kan <u>ikke</u> udløse motivation • Firmapolitik og administration • Ledelse • Løn • Mellemmenneskelige relationer • Arbejdsforhold	Påvirker graden af tilfredshed og udløser motivation • Præstation • Anerkendelse • Selve arbejdet • Ansvar • Avancement

Kilde: Bakka & Fivelsdal 2019 s. 182

Kultur

Ved overtagelsen af Sparekassen Sjælland-Fyn vil det ikke kun være en virksomhed, men også ansatte man overtager, og dermed også en masse menneskelige relationer. Når mange mennesker er samlet opstår der ofte en kultur for, hvordan man opfører sig. Sparekassen Sjælland-Fyn har en overordnet kultur, de ønsker deres ansatte skal agere ud fra. Men ude i de enkelte afdelinger kan der opstå en kultur, som er specifik for den enkelte afdeling. Den kultur der er ude i de enkelte afdelinger, kan være svære at kende til, hvis man ikke fysisk er en fast del af denne afdeling. Ifølge French & Bell, kan kulturen i en virksomhed, ses som et isbjerg. Der er en synlig del som indeholder det formelle for virksomheden. Såsom - mål, teknologi, struktur, færdigheder, finansielle ressourcer mm. Altså alt den viden som omverdenen også kan få om virksomheden. Alt det skjulte i isbjerget, er det som man som udefrakommende ikke kan læse sig til. Det være sig – holdninger, værdier, følelser, sociale kontakter, gruppenormer mm. Det vil derfor være vigtigt for Sydbank, at kende til specielt de skjulte aspekter ved vedr. Sparekassen Sjælland-Fyn kultur. Da en del af successen for en god overtagelse ligger i, at forstå de skjulte aspekter i Sparekassen Sjælland-Fyn. Ved at have kendskab til disse og overtager disse, kan muligvis gøre det lettere for Sydbank, at de nye medarbejdere, lettere vil kunne forstå og integreres i Sydbank. Hvis noget af deres gamle kultur kommer med over i Sydbank. Da der vil være minde ”nyt” for nye medarbejdere, og eksisterende ansatte vil se det som en mindre ændring ift. til deres hverdag.

Figur nr. 51 – Det organisatoriske isberg



Kilde: Bakka & Fivelsdal 2019 s. 202 – French og Bel

Når Sydbank har overtaget Sparekassen Sjælland-Fyn skal de tage stilling til om de ønsker at fortsætte deres egen kultur. Eller om en del af kulturen fra Sparekassen Sjælland-Fyn skal integreres i Sydbank. Ved at forsøge at integrere en del af kulturen fra Sparekassen Sjælland-Fyn, kan muligvis gøre modstanden mindre fra de nye medarbejdere, som kommer derfra. Til gengæld kan en del af de nuværende medarbejdere i Sydbank gøre modstand, hvis de aktivt fornemmer at nogen ønsker at ændre på deres nuværende kultur. Sydbank skal derfor være opmærksomme på, hvordan de kulturmæssige ønsker at stå ved et opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn. Da der formentlig kan ligge end stor grad af potentielt modstand ved at Sydbank aktivt ønsker at ændre ved den måde som de nuværende medarbejdere skal udføre deres job på. Samt hvordan kulturen skal være ude i den enkelte afdeling.

Del konklusion

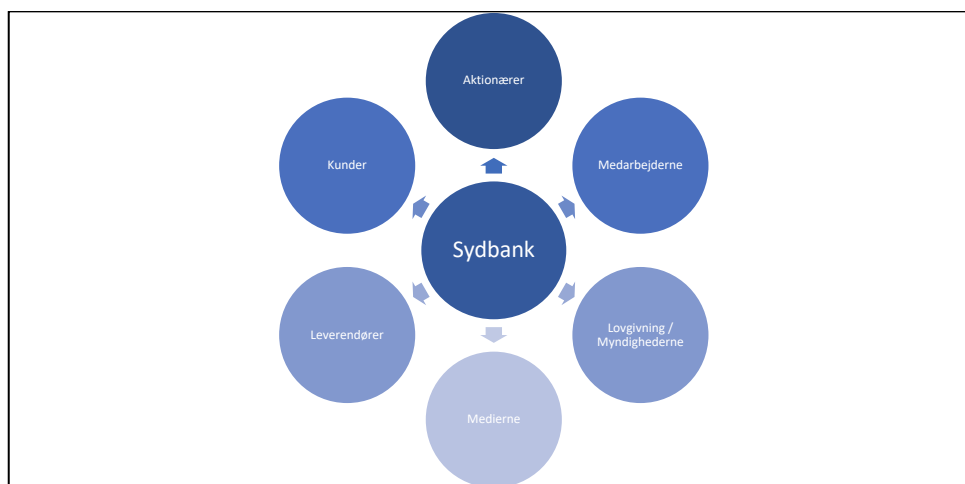
Hvis Sydbank overtager Sparekassen Sjælland-Fyn skal de være opmærksomme på den modstand der kan opstå. Da de ved at overtage Sparekassen Sjælland-Fyn, vil det være en radikal forandring for en stor del medarbejderne, da medarbejderne skal til, at arbejde i anden bank. Derudover vil den måde de skal arbejde på også ændre sig, og dermed vil der være en radikal ændring på et kerneområde. Der vil derfor potentielt være et højt potentielt konfliktniveau, og en høj sårbarhed hos medarbejderne. Sydbank kan imødekomme denne potentielle modstand/konflikt ved at kigge på, hvad der kan imødekomme modstand. Det kan ske ved at inddrage de nye medarbejdere.

Et andet vigtigt parameter for en succesfuld fusion er motiverede medarbejdere. Ved at sørge for at medarbejderne føler sig inddraget i arbejdet, og selv føler et ansvar for dette, kan det være med til løfte motivationen hos medarbejderne. Ved at overtage Sparekassen Sjælland-Fyn, vil man også overtage en ny kultur, både den formelle og uformelle. Det vil derfor være vigtigt for Sydbank at kende specielt den uformelle kultur, da en del af en succesfuld fusion vil ligge i at kende denne. Så der ikke opstår modstand og utilfredshed ved at indføre formel kultur som er modstridende ift. den nuværende uformelle kultur i Sparekassen Sjælland-Fyn.

Interessent analyse

Sydbank bør forholde sig til de interessenter, som har en indflydelse på en fusion med Sparekassen Sjælland-Fyn, og i den forbindelse anvendes interessent-modellen, som ses nedenfor. Der er både interne og eksterne interessenter, som kan have indflydelse, og nogen har mere indflydelse på en fusion end andre. Fusionen vil blive etableret med Sydbank, som det fortsættende pengeinstitut, og derfor er det også vigtigt, at være opmærksomme på de store organisatoriske ændringer, som dette medfører.

Figur nr. 52 - Interessentmodel



Kilde: Egen tilvirkning

Vi har udvalgt de interessenter, som kan påvirke eller påvirkes i forbindelse med en fusion, og som vi synes er de mest betydningsfulde.

Aktionærer

Aktionærerne er medejere af banken, og er derfor en vigtig interessent i forbindelse med en godkendelse af fusionen.

I forbindelse med en fusion er det både Sydbank aktionærer og Sparekassen Sjælland-Fyns aktionærer, som der skal tages højde for.

Blandt Sydbanks største aktionærer er Silchester international Investors LLP, London, som ejer over 15% af deres aktiekapital. Det må antages, at Sydbanks aktionærer har en interesse i, at Sydbank handler på deres vegne, og dermed er interesseret i, at give dem den højeste shareholder value. Sydbank har derfor en vigtig opgave i, at få formuleret de synergieffekter som på sigt kan medføre et højere afkast potentiale ud til deres aktionærer, så de er positivt indstillet på en fusion.

Blandt de største aktionærer i Sparekassen Sjælland-Fyn med en ejerandel på mellem 5-9,99% er Købstædernes Forsikring (Gensidig), AP Pension og Sydbank. Sparekassen Sjælland-Fyn aktionærer vurderes, at have en stor påvirkning på en eventuel fusion. De vil muligvis stille sig mere kritisk til de foreslåede synergieffekter, Sydbanks udvikling, samt den pris, som Sydbank tilbyder dem for deres ejerandel.

Sparekassen Sjælland-Fyn har stemmeretsbegrænsning, som medfører at en aktionær maksimalt, kan repræsentere stemmer for 7,5%.

Lovgivning/Myndigheder

Lovgivning vurderes at have en stor indflydelse på en fusion. Der er f.eks. Lov om finansiel virksomhed §204, som forhindrer finansielle virksomheder, at kunne sammenlægges med anden finansiell virksomhed, uden at de har fået en godkendelse fra erhvervsministerens tilladelse.

Generelt er overholdelse af lovgivning, en stor del af det at drive pengeinstitut i dag. Det er Finanstilsynet, som har til opgave at føre tilsyn med de danske pengeinstitutter overholder lovgivningen.

Medarbejderne

Sparekassen Sjælland-Fyns medarbejdere har de sidste mange år, kunne føle sig sikre på deres arbejdsplads, da der ikke har været nogle større fyringsrunder siden 2014. Selv i 2019, hvor de lagde flere filialer i hovedstadsområdet sammen, beholdte de deres nuværende medarbejdere. Deres medarbejderstab har været voksende, hvorimod at adskillige andre pengeinstitutter har haft fokus på, at nedbringe antallet af medarbejdere.

Et af de pengeinstitutter er Sydbank, som i forbindelse med regnskabet for tredje kvartal 2019 udtalte, at de skulle skære i antallet af deres medarbejdere, for at kunne rette op på balancen mellem indtægter og omkostninger (Bitsch, Finans, 2019).

Selvom Sydbank forventer at afskedigelserne sker som følge af naturlig afgang, så kan dette skabe en utryghed hos medarbejderne i begge banker i forbindelse med en fusion.

Medarbejderne fra Sparekassen Sjælland-Fyn vil formentlig opleve den største arbejdsmæssige forandring, da de nu kommer til at arbejde under et nyt brand, andre forretningsgange og nye værdier.

I forbindelse med en fusion mellem Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyn, så vurderes det ikke, at medarbejdernes holdning vil have en indflydelse på fusionen. Til gengæld har medarbejderne en betydning for integrationen af Sparekassen Sjælland i Sydbank bliver vellykket.

Kunderne

Både Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyns kunder er en vigtig interesseret for dem, og det vil det forsat være i det nye pengeinstitut efter fusionen. Sydbank har efter fusionen en interesse i, at beholde flest mulige kunder, da de er pengeinstitutts indtjeningsgrundlag. Kunderne fra Sparekassen Sjælland-Fyn bliver nu en del af et nyt og større pengeinstitut, og dette kan medvirke til, at nogle kunder søger væk, da de ønsker at være en del af en mere lokal bank. Det vil derfor ikke kunne undgås, at der er kunder som skifter bank i forbindelse med fusion, og der vil derfor være en naturlig afgang.

Kunderne er derfor vigtige at have fokus på igennem en fusion, men de har ikke en indflydelse på selve fusionens beslutning.

Strategi ved fusion

Sydbank skal i forbindelse med et opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn, have en klar strategi for hvordan de skal overbevise Sparekassen. De skal kunne synligøre fordele ved at blive en del af en større bank. Sydbanks strategi skal indeholde en plan for overdragelsen og hvordan de samtidig løser udfordringen ved at Sparekassen har stemmeretsbegrænsning. Dette dykkes der længere ned i nu, hvor der bliver kigget på begge temaer.

Aktiebytte eller kontanthandel

Som det tidligere er beskrevet, er Sparekassen aktiekurs lukkede i 89,6 d. 30.12.2019, men at vi har værdiansat at Sparekassen Sjælland-Fyns værdi til reelt at være 169 kr. Sydbank kender derfor loftet for hvad de max kan betale, hvis de forsat skal gøre sig en god forretning under de beskrevne forudsætninger.

Sydbanks aktiekurs lukkekurs d. 30.12.2019 var 139 kr. Den nemmeste løsning bankerne i mellem vil være at bytte 1-1 mellem Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyn. Herved vil Sparekassens Sjælland Fyns nuværende aktionære, forsat have en investering inden for samme sektor, hvis risikoen for deres aktiv vurderes at må være mindre, da Sydbank er væsentligt større end Sparekassen. Sydbank vurderes godt, at kunne acceptere byttet, da de dermed forsat har gjort sig en fornuftig forretning, når aktiekursen sammenlignes med værdiansættelsen.

Hvis Sydbank ikke kan lykkes med aktiebyttet 1-1, så kan det blive nødvendigt at tillægge et kontantbeløb ved siden af aktiekursen. Dette vil være gøre handlen mindre fordelagtigt for Sydbank, da de herved vil have flere engangsudgifter, som vil forsinke effekten på deres nøgletal. Dette skyldes, at årsresultat bliver mindre, og dermed vil bankens ROE forventeligt være mindre. Dermed bliver handlen også mindre fordelagtig for alle aktionærerne, da der skal gå flere år før Best case senariet bliver en god forretning. Samtidig bliver banken mere udsat, hvis Worst case indtræffer, og dermed vil Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyn løbe en større risiko for deres investering. Dermed kan en større grådighed ved Sparekassens aktionærer på kort sigt betyde en god forretning, men de skal være beviste om at de samtidig også presser deres fremtidige investering. Anbefalingen må derfor være at Sydbank skal forsøge et aktiebytte 1-1 uden tillæg, for at sikre en god forretning både på kortsigt men allermest på langsigt. Kan de ikke få gennemført opkøbet som et aktiebytte, bør det overveje, om et opkøb er den rigtige beslutning, for bankens fremtid og for aktionærens investering.

Stemmeretsbegrænsning

Den største udfordring for at få gennemført opkøbet, bliver at overbevise nok aktionærer om at stemme for at Sparekassen lader sig opkøbe. Den vigtigste person Sydbank skal overbevise bliver Sparekassen Sjællands Fyns direktør Lars Peterson⁵, og herudover Sparekassens bestyrelse. Det vurderer Professor ved CBS Ken L. Bechmann. Han mener, at i banker med stemmeretsbegrænsning ligger beslutningerne ved direktørerne og ikke ved storaktionæren. Han mener at dette giver dårligere resultater til bankerne i krisesituation, og anbefaler at storaktionæren i banken, er godt repræsenteret i bestyrelsen.

Så når en beslutning om at lade sig opkøbe mener Ken L. Bechmann, at direktørerne plejer sine egne interesser, og derfor vil det være vigtigt for Sydbank at har en god kontakt i Lars Peterson. Den kan de passende have via deres egen ejerskab af Sparekassen Sjælland-Fyn, hvor de er blandt bankens 3 største aktionærer. De kan nemlig reelt ikke udnytte størrelse af deres ejersandel, til at få gennemført opkøbet.

Kigges der på en tidligere opkøb/fusion-sag, som har være påvirket af stemmeretsbegrænsning, er den nordjyske bankkrig et godt eksempel. Artiklen forklarer forløbet mellem Nørresundby Bank, Nordjyske Bank og Spar Nord. I sagen er Spar Nord største aktionærer i Nørresundby

⁵ <https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4867216.ece>

Bank, og selv om at Spar Nord giver et købstilbud på Nørresundby Bank før at Nordjyske Bank giver et købstilbud. Vælger Nørresundby Banks aktionærer at acceptere tilbuddet fra Nordjyske Bank. Spar Nord er som den største bank eller de åbenlyse valg, ud fra at få mere tryghed. Nørresundby Bank lægger større vægt på at lokale interesser bliver varetaget. Samtidig vurderer artiklen vigtigheden i at der, var lavet en god aftale mellem Nordjyske Bank og Nørresundby Bank om fremtidig direktion og navn. Altså interesser som ikke reelt påvirker bankens nøgletal og ud fra dette perspektiv vurderes mindre vigtige for aktionæren. Tilbuddet fra Nordjyske Bank blev anbefalet af alle i bestyrelsen og direktionen i Nørresundby Bank.

Skal Sydbank benytte denne erfaring i deres forhandlinger, er det mindre vigtigt om hvorvidt Sparekassen Sjælland-Fyns aktionærer får mere økonomisk tryghed, eller om synergieffekterne giver dem en bedre investering på sigt. Det vigtigste for Sydbank er at sikre sig opbakning fra Lars Peterson og hans bestyrelse. Derfor bliver Karen Frøsig nød til at have pladser i en fremtidig direktion, til f.eks. Lars Peterson og andre personer fra Sparekassen Sjælland-Fyn. Selv om dette reelt ikke vil have en betydning for hvordan det fremtidige Sydbanks aktioners investering, kommer til at klare sig godt eller dårligt. Herudover skal Sydbank forklare hvordan det fremtidig Sydbank bliver mere landsdækkende, da Sydbank i dag mest er repræsenteret i Jylland og herudover lidt i Odense og København. Efter opkøbet vil de være mere repræsenteret yderligere på Fyn og Sjælland, og kan derfor godt varetage de lokale interesser, som kan være vigtigt for personer i bestyrelsen i Sparekassen Sjælland-Fyn.

Delkonklusion

Sydbank bliver derfor nød til, at have større fokus på Lars Peterson og de krav han har til et eventuelt opkøb. Kan Sydbank få opbakning fra bestyrelsen og direktion i Sparekassen Sjælland-Fyn, vil det forventeligt blive nemmere at gennemføre opkøbet. Herudover er det vigtigt at forklare, at Sydbank forsat ønsker at pleje lokale interesser, og at kunder og aktionærer vil få ekstra tryghed, da Sparekassen vil blive en del af en SIFI-bank.

Sydbank kan tillade sig, at tilbyde et aktiebytte 1-1 til aktionærerne, da det forsat vil være en god forretning for Sydbank, når værdiansættelsen bliver taget i betragtning. Prisen må dog vurderes, at være et mindre parameter i forhold til at få en accept fra Sparekassen Sjælland-Fyns aktionærer på et købstilbud.

Diskussion

Der sker mange ting i forbindelse med en fusion, og derfor benyttes SWOT-modellen, da giver os et godt overblik over styrker, svagheder, muligheder og trusler i forbindelse med fusionen.

Figur nr. 53 – SWOT-analyse fusion

STYRKER	SVAGHEDER
• Overtagelse af medarbejdere, der allerede har kendskab til systemet, området og kundeporteføljer • Overtagelse bygninger, inventar og IT-udstyr • Stordriftsfordele • Synergieffekter • Bedre sammensætning af porteføljer • Uændret kapitalgrundlag • Medlemmer af Sparekassen Sjælland-Fyn er tidligere ansatte i Sydbank	• Forandringsmodstand hos medarbejdere • Motivation hos medarbejdere • Omkostninger i forbindelse med fusionen • Kulturforskelle – risiko for at medarbejdere ikke passer ind.
MULIGHEDER	TRUSLER
• Øget markedsandel • Udviklingsmuligheder for medarbejderne • Sparekassen Sjælland-Fyn aktiekurs og lavere end udregnet værdi. • Sparekassen Sjælland-Fyn har et godt forhold til Sydbank	• Kundeflugt • Negativ omtale i medierne • Lokalområderne kan være modstander af, at miste lokalbank • Afgang af medarbejdere • Konjunkturudsving • Modstand i Sparekassen Sjælland-Fyns bestyrelse. • Splittelse og splid mellem de ansatte

Kilde: Egen tilvirkning

Hvis Sydbank overtager Sparekassen Sjælland-Fyn, vil der både være fordele og ulemper ved dette. Fordelene vil være at banken overtager en bank som har formået at vækste deres udlån

over de seneste år. Ved at overtage Sparekassen Sjælland-Fyn, vil man overtage en bank som i dag kører på samme platform som Sydbank, og vil derfor kunne opnå samlede stordriftsfordele ift. det som de to banker i dag har, hver for sig. Derudover vil Sydbank overtage medarbejdere som allerede i dag kender til kunderne i deres portefølje. Sydbank vil med overtagelsen af Sparekassen Sjælland-Fyn opnå nogen synergieffekter ved at overtage den. Ved at overtage Sparekassen Sjælland-Fyn, vil Sydbank stadig kunne leve op til kapitalkravene.

Svaghederne kan være at der kan være en modstand hos Sparekassen Sjælland-Fyns ansatte, da de går fra at være en mellem stor bank, til at blive en af landets store banker. Der er også en risiko for at de nuværende ansatte i Sparekassen Sjælland-Fyn, ikke kan/vil indordne sig i Sydbanks nuværende kultur. Der vil være nogen omkostninger ifm. med overtagelsen som potentielt kan blive større end anslået, hvis det bliver mere problematisk at fusionere de to banker end antaget.

Ved en overtagelse af Sparekassen Sjælland-Fyn, vil Sydbank få øget deres markedsandel på Sjælland og Fyn, hvilket også fremadrettet kan være en mulighed for at få flere kunder. De medarbejdere der kommer fra Sparekassen Sjælland-Fyn, vil formentlig have større udviklingsmuligheder i Sydbank, som de ikke ville have i Sparekassen Sjælland-Fyn. Sydbank skal udnytte at være attraktiv på deres størrelse, og samtidig skal de huske at have fokus på de lokale interesser. Kan banken kombinere trygheden ved at de er en sifi-bank, og samtidig huske på de lokale i samfundet, så står banken med gode muligheder for at fastholde og tiltrække kunder.

De potentielle trusler ved et opkøb kan være, at nogen af Sparekassen Sjælland-Fyn nuværende kunder, skifter til en anden bank, hvis de ønsker at være kunder i en lokal ala Sparekassen Sjælland-Fyn. Sydbank vil skulle være opmærksomme på hvordan de driver et evt. opkøb igennem, da det potentielt kan give negativ medieomtale som set ved tidligere fusioner. Således at dette ikke bliver argument for at nogen kunder, kunne finde på at skifte pengeinstitut.

Ved et opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn, vil Sydbank overtage en del filialer i byer, hvor de allerede i dag er repræsenteret. De vil derfor med potentiels skulle lukke nogen af disse filialer. I nogle byer er der i forvejen få butikker, og bankerne er nogen steder med til at bidrage med liv i disse byer. Sydbank kan derfor potentielt blive upopulære i disse byer, hvis de lukker endnu en forretning. Nogle af de medarbejdere som Sydbank overtager, kan potentielt vælge at opgive et job, hvis de ikke føler de passer ind i Sydbanks måde at drive bank på. Sydbank kan derfor

potentielt skulle ud og ansætte nye folk, og dermed folk der ikke kender til bankens nuværende systemer, som dem fra Sparekassen Sjælland-Fyn gør.

Ved at opkøbe Sparekassen Sjælland-Fyn, vil Sydbank samlet set blive en større bank. Banken vil derfor potentilet også kunne blive hårdere ramt ved udsving i økonomien. Dette skal ses i lyset af at Sydbank øger deres andel på udlån til landbrug og ejendomsudlejning, sammenlignet med før fusionen. Dette kan dermed give Sydbank en større risiko på deres udlån, da disse to sektorer vurderes mere risikobetonet. Positivt er dog at Sydbanks samlet udlån målt på privat og erhverv, ændres til det positive. Sydbank vil have en større andel i privat udlån og mindre på erhverv målt ud fra deres samlede udlån. Dermed er der både forhold, som taler for fusionen når Sydbanks udlån og dermed risiko sammenlignes med før og efter en fusion.

Sydbank har gode muligheder for at få en god aftale, når potentialet i Sparekassen Sjælland-Fyn, tages i betragtning i forhold til deres aktiekurs. Det fremgår i værdiansættelse at Sydbank, kan tilbyde nuværende aktionærer i Sparekassen Sjælland-Fyn en højere pris, og forsat gøre en god forretning. Dette giver gode muligheder til banken, og kan være med til at sikre at Sparekassen Sjælland-Fyns aktionærer er villige til at acceptere et opkøbstilbud.

Truslen for at ikke bliver accepteret et opkøbstilbud af Sparekassen Sjælland-Fyn, vurderes at være stor hvis ikke man får overbevist Sparekassen Sjælland-Fyns direktion og bestyrelse. Grundet stemmerestbegrænsning er der en meget stor udfordring ved at få gennemført et opkøb, hvis nuværende bestyrelse og direktion er uenig i beslutningen. Dette er set i tidligere fusions/opkøbs- senarier, hvor direktionen tænker mere på deres egne behov og fremtidig. Denne teori arbejder artiklen ”den nordjyske bankkrig” med, og belyser hvordan en fusion har nemmere ved at falde på plads, hvis f.eks. der er plads i en direktion og bestyrelse i fremtiden. Dette kan virke helt absurd, da det burde antages, at en bestyrelse og direktion burde varetage ejernes interesse.

Diskussionen vil derfor altid være, hvorvidt at en bankdirektør tænker mest på ham selv og hans fremtid. I dette tilfælde er direktøren i Sparekassen Sjælland-Fyn Lars Peterson født i 1967 og dermed har han forsat 10-15 år før han reelt går på pension. Så vis ikke Sydbank finder en plads til Lars Peterson i fremtiden, så kan de reelt betyde at han modarbejder projektet. Dermed er truslen for at Sparekassen Sjælland-Fyn’s aktionærer ikke accepterer tilbuddet stor, og dette tilfælde er præcis hvad der fandt sted i ”den nordjyske bankkrig”.

Sydbank og Sparekassen Sjælland-Fyn har et godt forhold før en fusion, dette skal Sydbank udnytte til at få et opkøb til at lykkes, og herudover at det efterfølgende lykkes mest optimalt. Sydbank har herudover afleveret en direktør til Sparekassen Sjælland-Fyn, og dette kan være godt at have en direktør som kender begge steder, og dermed kan sikre at et fremtidens Sydbank, har den samme kultur. Er medarbejderne stolte af kulturen i banken, vil tilfredsheden være større, og dette kan både hjælpe i høj- og lavkonjunktur, hvor man stor sammen som en enhed.

Omvendt er det en svaghed for banken hvis ikke kulturen lykkedes i et fremtidens Sydbank, og medarbejder mister tilliden til banken. Herved kan de give opsigelser, men værre kan det give mindre motiveret medarbejder, så de ikke ønsker at gå den ekstra meter for sin arbejdsplads, og dermed ikke er en ambassadør for banken. Herudover kan der også være en splittelse i Sydbank, så banken bliver opdelt i medarbejder før/efter fusionen. Hermed kan samarbejder medarbejderne i mellem blive dårligt, da man modarbejder hinanden. Sydbank må dermed forsøge at forbygge dette, ved at gennemføre teambuilding, eller blande medarbejderne. Dette vil muligvis integrer medarbejder fra Sparekassen Sjælland-Fyn bedre og undgå en konflikt.

Konklusion

Sydbank har over de seneste år haft et voksende kapitalkrav, ligesom resten af banksektoren. Sydbank har i dag mulighed for at afdække deres kapitalgrundlag, og har gennem de seneste år haft en solid overdækning i forhold til deres kapitalkrav. Ved en fuld indfasning af samtlige kendte kapitalkrav, vil Sydbank have mulighed for at opfylde dette kapitalkrav.

Ved et køb af Sparekassen Sjælland-Fyn vil Sydbank forventeligt kunne opfylde de fremtidige forventede krav med en solid overdækning, selv ved en worst case beregning i forbindelse med opkøbet. Sydbank vil forventeligt kunne indfri supplerende og hybride kapital såfremt man ønsker dette, dog vil det rykke ved bankens samlede soliditet. Banken vil i perioder med økonomiske usikkerheder kunne regulere deres udbyttebetalinger, og på denne måde styrke deres kapitalkrav.

Sydbank har et acceptabelt niveau på deres nøgletal, som dog har været presset af negativ udvikling på rentemarkedet. Sydbank har arbejdet godt med deres udlån, og dermed sikret en fin balance på deres nedskrivninger. Bankens interessenter og her tænkes især på Sydbank aktionærer, har dog ikke fået belønning af dette arbejde med deres nedskrivninger, når man ser på Sydbanks aktiekursudvikling. Dog har aktionærerne belønnet Karen Frøsig for hendes vedholdenhed i at Sydbank skal være selvstændig. Derfor vil et godt matchet mellem Sydbank og Sparekassen Sjælland være interessant for Sydbank aktionærer. Potentialet ved et opkøb vil kunne løfte Sydbanks nøgletal, og sikre dem en fremgang på især deres egenkapitalforrentning, som går til er højere niveau allerede første år, hvor Sydbank kan få udnyttet deres synergieffekter. Dette konkluderes at være økonomisk fordelagtigt for Sydbanks aktionærer og hermed en del af bankens interessenter.

Sparekassen Sjælland-Fyn vurderes at være lavt værdiansat ud fra Sparekassen Sjælland-Fyns aktiekurs. Det er en sund forretning blot ud fra nuværende udvikling og niveau vurderes Sparekassen Sjælland-Fyns at have en værdi pr. aktie på 169 kr. i stedet for 89 kr. Dette er dermed meget attraktivt at kunne lande en aftale med Sparekassen Sjælland-Fyn, så længe at prisen bliver indenfor antaget værdiansættelses niveau. Kan Sydbank lykkes med dette, konkluderes at selve købet at være økonomisk fordelagtigt for Sydbanks interessenter, da de herved gør sig en god forretning, og tilføre egen butik en merværdi.

Udfordringen for Sydbank bliver at overbevise Lars Peterson (Direktør i Sparekassen Sjælland-Fyn) om, at opfordre aktionærerne til at acceptere et opkøbstilbud. Sydbank bliver nødt til at have en plads med nuværende direktion og bestyrelse i Sparekassen Sjælland-Fyn, hvis de skal have deres opbakning til opkøbet. Dette kan betyde intern uro i Sydbank, dette må antages at være negativt overfor bankens interessenter. Dette kan reelt give bagslag for Sydbank og Karen Frøsig, og dette er bestemt ikke fordelagtigt for Sydbanks interessenter. Karen Frøsig skal derfor udnytte den allerede gode dialog og ejerskab i Sparekassen Sjælland-Fyn, til at sikre hvad betingelserne er for Lars Peterson samt hans nøglemedarbejde, for at han skal kunne bakke op om et opkøb.

Ved et opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn skal Sydbanks ledelse være opmærksom på den modstand, som der kan opstå hos de ansatte. Ved at overtage medarbejderne fra Sparekassen Sjælland-Fyn kan der opstå denne modstand, da man er inde og foretage en radikal ændring på deres kerneområde. Medarbejder vil derfor forventeligt have en høj grad sårbarhed over for forandringer og et potentielt højt konfliktniveau. For at imødekomme denne potentielle modstand, kan ledelsen i Sydbank kommunikere åbent og med inddragelse af medarbejderne. Ved overtagelsen af Sparekassen Sjælland-Fyn skal ledelsen skabe en ny motivation hos medarbejderne i en tid med store omvæltninger. For at skabe motivationen kan ledelsen på den korte bane motivere med løn mm. Dette kan dog ikke forventes at skabe motivation på den lange bane for de ansatte. Her skal de i stedet sørge for at uddelegere arbejdet, så medarbejdere selv føler de tager ansvar. Samt at anerkende og give medarbejderne mulighed for at udvikle sig i deres job, eller udvikle sig koncernen. Ved overtagelse af Sparekassen Sjælland-Fyn overtager man også nogle medarbejdere med en anden arbejdskultur. For at imødekomme denne kultur, kan Sydbank inden en overtagelse tage ud og opleve denne kultur. Da en stor del af en virksomhedskultur ligger "skjult" ude i de enkelte afdelinger.

Det må konkluderes at potentiale i opkøbet bestemt er interessant og fordelagtigt for Sydbanks aktionærer/ejere, hvis Sydbank formår at udnytte de mange synergieffekter, som der er ved et opkøb. Udfordringerne ved en lavkonjunktur i samfundet vil altid have en negativ påvirkning på bankens nøgletal, så denne trussel vil altid være der for Sydbank, hvilket interessenterne forventes at være opmærksomme på allerede på nuværende tidspunkt. Dermed vurderes de vigtigste scenarie at være Best case, for at kunne konkludere om Sydbank gør en økonomisk god forretning, og det konkluderes de, at gøre ved et opkøb af Sparekassen Sjælland-Fyn.

Kilder

Bøger:

- Andresen, Jørgen Just, 2017: Finansiell risikostyring. 2. udgave. Jurist- og Økonomforbundets forlag
- Jørgen Frode Bakka m. fl., 2014: Organisationsteori, Handelshøjskolens forlag, København
- Benton E. Gup m.fl., 2005: Commercial Bank – The Management of Risk, Wiley Inc., United States of America

Internettet:

Sydbank

- Sydbank; Om os <https://www.sydbank.dk/omsydbank>
- Sydbank; Investor relations <https://www.sydbank.dk/omsydbank/investor-relations>
- Sydbank; Værdier <https://www.sydbank.dk/omsydbank/karriere-sydbank/vaerdi/>
- Sydbank; Samfundsansvar <https://www.sydbank.dk/omsydbank/samfundsansvar>
- Sydbank; Rentenyt <https://www.sydbank.dk/privat/artikler/artikel/rentenyt/>

Sparekassen Sjælland-Fyn

- Sparekassen Sjælland-Fyn; Om os <https://www.spks.dk/om>
- Sparekassen Sjælland-Fyn; Investor relations <https://www.spks.dk/ir>
- Sparekassen Sjælland-Fyn; Negative renter <https://www.spks.dk/om/vilkaar/negative-renter>

Bankdata

- Bankdata; Om os <https://www.bankdata.dk/da/om/kunder>

Finanstilsynet

- **Finanstilsynet; Pengeinstitutternes størrelsesgruppering;** <https://www.finanstilsynet.dk/tal-og-fakta/statistik/statistik-om-sektoren/pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppe-ring>

Nationalbanken

- **Nationalbank; Konjunktur i Danmark** <http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Sider/2019/03/Udsigter-for-dansk-oekonomi---Dansk-oekonomi-bevaeer-sig-laengere-ind-i-hoejkonjunktturen.aspx>
- **Nationalbanken; Markedskrav til afkast** http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2020/02/NYT_nr.%202_Risikopr%C3%A6mien%20p%C3%A5%20aktier%20%C3%B8get%20mens%20renter%20er%20faldet.pdf?fbclid=IwAR0kROA3aAJ0pJl229hyzPJMr7siv1Eyn5MqYp3EKBuA5R94qQP-KoOGgUGY

Danmarks statistik

- **Danmarks statistik; Uændret inflation i Danmark** <https://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=29675>

Finans.dk

- **Finans.dk; Sydbank skal spare, vil have færre medarbejdere** <https://finans.dk/investor/ECE11719895/sydbank-skal-spare-vil-have-faerre-medarbejdere/?ctxref=ext>
- **Finans.dk; Sydbank sænker grænsen for negative renter** <https://finans.dk/finans2/ECE11966854/sydbank-saenker-graensen-for-negative-renter/?ctxref=ext>

Finanswatch

- **Finanswatch; Antallet af medarbejdere stiger hos Sparekassen Sjælland-Fyn** https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Sparrekassen_Sj_lland/article10969273.ece

Finansforbundet

- **Artiklen; Danske børsnoterede bankers indtægts- og omkostningsstruktur under forvandling** <https://secure.finansforbundet.dk/Publikationer/Johannes%20Raaballe.pdf>
- **Artiklen; Bankernes rentemarginaler, afdragsfrihed og boligpriser** <https://secure.finansforbundet.dk/Publikationer/Johannes%20Raaballe.pdf>

Artikler: **Berlingske**

- **Artiklen; De danske bankers overskud styrtdykker**
<https://www.berlingske.dk/virksomheder/de-danske-bankers-overskud-styrtdykker>

Finans Invest

- **Artikel af:** Bjarne Brænder Florentsen m. fl. 2015: Den nordjyske bankkrig
- **Artikel af:** Johannes Raaballe, m. fl. 2014: Danske børsnoterede bankers indtægts- og omkostningsstruktur under forvandling

Andre artikler:

- **Artikel af:** Aswath Damodaran, 2009: Valuing Financial Service Firms

Årsrapporter:

Sydbanks delårsrapport 1.-3. kvartal 2019

Sydbanks årsrapport 2018

Sydbanks årsrapport 2017

Sydbanks årsrapport 2016

Sydbanks årsrapport 2015

Sparekassen Sjælland-Fyns delårsrapport 1.-3. kvartal 2019

Sparekassen Sjælland-Fyns årsrapport 2018

Sparekassen Sjælland-Fyns årsrapport 2017

Sparekassen Sjælland-Fyns årsrapport 2016

Sparekassen Sjælland-Fyns årsrapport 2015