

En østjysk bankfusion?



**ØSTJYDSK
BANK A/S**



DJURSLANDS BANK

– vi bygger på lokale værdier

Specialeafhandling HD-FR
Udarbejdet af Rikke Dall Hardt Hove, studienr. 20091880
Aalborg Universitet
29.04.2011
Vejleder, Christian Farø

Summary

The purpose of this assignment is to give a basis for deciding whether the shareholders in Djurslands Bank and Østjysk Bank should vote for or against a merger between the banks. To evaluate whether a merger is necessary, an industry analysis and a SWOT analysis is done. The analyses show that the bank market is highly competitive. It is hard for smaller financial institutions to match the pricing in larger banks and to keep up with product development.

It is shown that Østjysk Bank and Djurslands Bank in a merger is able to present operating cost savings on the following areas: personnel, IT, education, streamlined work processes, office rental, and other administrative expenses. Cost savings which add up to 29 mill. DKK.

A financial analysis for the banks determines which impact the merger has on the individual bank. The key figures Return on Equity, Return on Asset, Profit Margin, Earnings per DKK of cost, Weighted Average Cost of Capital, and Internal Capital Generation Rate shows that Østjysk Bank in the analyzed period is badly hit by the financial crisis resulting in a negative growth. Especially large depreciations afflict the bank.

The financial analysis can however tell that Djurslands Bank has been able to turn the tide after the financial crisis, as the key figures has improved during the analyzed period. The bank has however not been able to increase their loans. Instead the customers prioritize savings and repayment of loans.

Based on a joint income statement and balance sheet new key figures are calculated distinctly showing that concerning Østjysk Bank, a merger will immediately result in an improvement on key figures. The key figures of Djurslands Bank will however not improve if only considering the operation cost savings. The shareholders should expect that the merger will bring the possibility to increase the business volume and to decrease the depreciations, which will improve the key figures.

Provided that the merger is carried out by having Djurslands Bank buy the share capital of Østjysk Bank three options are presented. Djurslands Bank can take out further loans, issue more shares, or exchange all Østjysk Bank shares with Djurslands Bank shares. The shareholders will experience that the key figure “earnings per share” will increase for both banks when the operations cost savings are carried out.

Finally this assignment points out issues the two banks should have in mind when realizing a merger. This is done by outlining the merger as a project presented through the 5x5 model.

Indholdsfortegnelse

1	Indledning	3
2	Problemformulering	4
3	Metode	4
4	Introduktion af Østjysk Bank og Djurslands Bank	6
4.1	Østjysk Bank	7
4.2	Djurslands Bank	7
5	Markedsundersøgelser	8
5.1	Eksisterende udbydere	9
5.2	Leverandører	10
5.3	Kunder	11
5.4	Substitutter	12
5.5	Potentielle indtrængere	13
6	SWOT analyse	13
6.1	Stærke og svage sider	14
6.2	Muligheder og Trusler	15
7	Rationaliseringspotentiale i forbindelse med en fusion	16
7.1	Medarbejdersituationen	17
7.2	IT-situationen	19
7.3	Øvrige rationaliseringsudgifter	20
7.4	De samlede driftsbesparelser	23
8	Østjysk Banks og Djurslands Bank forretningsmæssige fundament	23
8.1	Bankpakke 1 og Bankpakke 2	24
8.2	Solvens	25
8.2.1	Basiskapital	27
8.2.2	Risikovægtede poster	29
8.3	Østjysk Bank	31
8.4	Djurslands Bank	32
8.5	Bankernes muligheder med en fælles basiskapital	32
9	Østjysk Bank og Djurslands Banks regnskabsmæssige udvikling	34
9.1	Rentabilitet	35
9.2	Udviklingen i udvalgte poster fra resultatopgørelsen	39
9.3	Balance	41
9.4	Udlåns sammensætning	43
9.5	Likviditet	46
9.5.1	Likviditet hos Østjysk Bank	46
9.5.2	Likviditet hos Djurslands Bank	47
10	WACC	48

11	ICGR.....	51
12	Konsekvenserne ved en fusion.....	53
12.1	Ny resultatopgørelse	53
13	Nøgletal for den nye fusionsbank	57
13.1	ROE og ROA	57
13.2	WACC.....	57
13.3	ICGR	58
14	Gennemførelse af fusionen	58
14.1	Kontantopkøb.....	61
14.2	Opkøb med aktier.....	62
14.3	Ombytning af aktier	63
14.4	Opsummering af købsmuligheder	64
15	Indtjening pr. aktie	65
16	Organisering af fusionsprojekt.....	67
16.1	5x5 modellen.....	67
16.1.1	Projektopgaven.....	68
16.1.2	Interessenter.....	69
16.1.3	Projektledelse	72
16.1.4	Omgivelser	74
16.1.5	Ressourcer	75
16.2	Opfølgning	75
16.3	Risiko	76
16.4	Opsummering af fusionsprojektet.....	76
17	Konklusion.....	77
18	Litteraturliste.....	80
19	Bilag.....	82
19.1	Bilag 1: Organisationsdiagram for Djurslands Bank	82
19.2	Bilag 2: Medarbejderliste Østjysk Bank	83
19.3	Bilag 3: Rentabilitetsberegninger for de 2 banker	87
19.4	Bilag 4: Udlånmix ny bank.....	89
19.5	Bilag 5: WACC og ICGR Djurslands Bank.....	91
19.6	Bilag 6: WACC og ICGR Østjysk Bank.....	93
19.7	Bilag 7: Resultatopgørelse for ny bank.....	95
19.8	Bilag 8: Rentabilitetsberegninger for ny bank	96
19.9	Bilag 9: WACC og ICGR ny bank.....	97
19.10	Bilag 10: Historiske aktiekurser for Djurslands Bank	98
19.11	Bilag 11: Historiske aktiekurser for Østjysk Bank	103
19.12	Bilag 12: Indtjening pr. aktie for ny bank	108
19.13	Bilag 13: Projektplan	109

1 Indledning

Danmark blev i 2007 ramt af den globale finansielle krise. Krisen har ikke kun påvirket samfundsøkonomien, men også den enkelte danskers økonomi. Da krisen for alvor tog fat, oplevede mange investorer drastiske fald på deres investeringsporteføljer, arbejdsløsheden steg og indenfor visse fagområder stiger den endnu¹. Finanskrisen har også sat sit tydelige aftryk på boligmarkedet, der er faldet drastisk. Trods det at boligpriserne er steget det seneste år, er huspriserne samlet set fortsat faldet med 15,1 % siden toppen i december 2006.² Finanskrisen medførte en meget stor usikkerhed på finansmarkederne. Bankerne begyndte at tvivle på hinanden, hvilket medførte, at bankernes udlån til hinanden gik i stå. Der kan tales om, at bankmarkedet blev fastfrosset³.

I Danmark har medierne og samfundet generelt haft stor fokus på bankernes regnskab og daglige virke. Bankerne har skulle bevise, at de i et kriseramt marked har været i stand til at drive en sund forretning. År 2011 vil blive et år, hvor der forsat vil være stor fokus på bankernes vækst. Konkurrencen på bankmarkedet er stor, og det er vigtigt, at de enkelte banker forholder sig til, hvordan væksten kan øges, omkostningerne holdes nede og kampen om nye kunder vindes. Finanskrisen har kostet flere danske banker livet, og flere banker er nødt til at tænke nye alternative veje. I 2008 var der i Danmark 140 pengeinstitutter. Dette tal er i slutningen af 2010 faldet til 125 pengeinstitutter, og hvis man skal tro de danske bankdirektører, skal dette tal ned på 103 inden udgangen af 2012⁴. Der kan dog sagtens være tale om frivillige fusioner, hvor to sunde pengeinstitutter vælger at gå sammen for at skabe en bedre forretning.

Finanskrisen har med tydelighed vist, at det kan være svært at være et mindre pengeinstitut i et kriseramt marked. Det enkelte pengeinstituts størrelse kan have indflydelse på, hvilke priser kunderne tilbydes⁵. Som mindre pengeinstitut kan det være svært at tiltrække nye kunder, hvis der ikke kan konkurreres på prisen. Det er vigtigt, at det enkelte pengeinstitut har et sundt og stabilt forretningsfundament, så der i et marked med stor konkurrence kan tages hurtige og effektive beslutninger så forretningsmulighederne udnyttes.

¹ <http://www.dr.dk/Regioner/Syd/Nyheder/Aabenraa/2010/12/17/062327.htm>

² <http://home.dk/om-home/presse/analyser-og-indeks/home-husprisindeks-for-august>

³ <http://www.euroinvestor.co.uk/news/story.aspx?id=9994437>

⁴ <http://www.finansforbundet.dk/?ArtId=172765>

⁵ http://avisen.dk/dyrere-at-vaere-kunde-i-en-lille-bank_105269.aspx

I de seneste år er der til pengeinstitutterne kommet nye skærpede krav fra blandt andet EU med indførelsen af MiFID, som har til formål at skabe et velfungerende og konkurrencedygtigt værdipapirmarked i EU, og fra Basel-komiteen, som er et internationalt organ for centralbanker, der samarbejder om bankovervågning. Dette sætter skærpede krav til den administrative del af pengeinstitutterne og til medarbejderne. Det kan med en vis sandsynlighed blive svært for de små pengeinstitutter at tiltrække tilstrækkeligt kvalificeret personale i fremtiden. Ud fra disse ulemper ved at være et lille pengeinstitut bør flere af de mindre pengeinstitutter overveje, hvilke nye muligheder en fusion vil kunne medføre af positiv synergi og rationaliseringsmuligheder.

To af konkurrenterne på det østjyske bankmarked er Djurslands Bank og Østjydsk Bank. De har ikke filialer i det samme markedsområde, men bankerne har filialer, der geografisk grænser op til hinandens markedsområde. De er direkte konkurrenter i markedet, og det kan derfor være interessant at undersøge om en eventuel fusion vil være en mulighed for de to banker for at sikre, at de til stadighed er konkurrencedygtige i det østjyske bankmarked. Inden en eventuel fusion kan påbegyndes, er der mange aspekter, der skal belyses. Det skal undersøges, om der er økonomisk grobund for en ny fælles bank og om fusionen medfører, at den nye fælles bank bliver en konkurrencedygtig spiller i markedet fremover. Det skal undersøges, hvordan en ny organisation kan se ud, om der skal lukkes filialer, og hvordan et nyt forretningsgrundlag eventuelt skal se ud. Forud for en fusion er der altså mange undersøgelser og analyser der skal udarbejdes, inden et beslutningsgrundlag er tilstede

2 Problemformulering

Vil det ud fra et økonomisk, strategisk og organisatorisk perspektiv være fordelagtigt for aktionærerne at gennemføre en fusion mellem Østjydsk Bank og Djurslands Bank?

3 Metode

Indledningsvis vil Østjydsk Bank og Djurslands Bank kort blive beskrevet for at give et indblik i bankens historie, idégrundlag og mål.

Herefter vil der blive redegjort for, hvorfor en fusion kan være nødvendig for de to banker, og hvad idégrundlaget for en fusion kan være. Det vil blive analyseret, hvilke rationaliseringsge-

vinster og synergieffekter en fusion vil kunne medføre. Analysen vil blandt andet tage udgangspunkt i modellen Porters Five Forces og i en SWOT-analyse.

Efterfølgende vil Østjysk Bank og Djurslands Banks forretningsmæssige fundament blive analyseret. Analysen udarbejdes med udgangspunkt i ”Lov om Finansiell Virksomhed” (LFV) og ”Kapitaldækningsbekendtgørelsen” (KDB). Herunder redegøres der for de to bankers basiskapital, risikovægtede poster og solvens. Det vil blive vurderet, i hvilket omfang de to banker efter en sammenlægning vil have mulighed for at håndtere større enkeltengagementer ud fra samme basiskapital, som de to banker har i dag. Det vil endvidere blive analyseret, om bankerne efter en fusion vil være i stand til at udnytte deres solvens bedre. Analysen vil endvidere kort berøre finanstilsynets vejledning til opgørelse af det individuelle solvensbehov.

I det efterfølgende afsnit vil de to bankers regnskabsmæssige udvikling blive analyseret. Udviklingen er med til at danne grundlag for den nye banks fremtidige forretningsmuligheder. Analyseperioden er 2008 til 2010. Der sættes fokus på posterne: nedskrivninger, rente- og gebyrindtægter samt omkostninger herunder indtjeningen pr. omkostningskrone. Udvalgte poster på balancen vil blive vurderet, og det undersøges, hvilken fordeling bankerne har på udlån, og hvilke konsekvenser det har for bankernes likviditet.

Nøgletallet WACC (Weighted Average Cost of Capital) vil blive beregnet for de to banker for at vurdere, hvorledes udviklingen har været i bankernes gennemsnitlige kapitalomkostninger. Denne udvikling sammenlignes med den gennemsnitlige pengemarkedssats. WACC vil efterfølgende også blive beregnet ud fra en fælles resultatopgørelse og balance, hvilket vil udgøre resultatet efter en sammenlægning. Effekten på WACC efter en sammenlægning vil blive vurderet.

Nøgletallet ICGR (Internal Capital Generation Rate) vil ligeledes blive beregnet både for de to enkelte banker og for den nye fusionsbank. ICGR viser, hvor meget bankerne kan øge balancesummen, uden det påvirker bankens kapitalforhold. Nøgletallet beregnes for at vurdere, hvilke muligheder den nye fusionsbank har for at skabe nye udlånsmuligheder. Når ICGR beregnes for den nye fusionsbank, vil der blive taget hensyn til den årlige potentielle besparelse, som det forventes, at der vil opstå, hvis Østjysk Bank og Djurslands Bank fusionerer.

Når de nye nøgletal er beregnet, vil det blive undersøgt, hvorledes en mulig fusion kan gennemføres. For ikke at skade den nye banks omdømme og fremtidige forretningsmuligheder, er det vigtigt, at den kommende fusion forløber hensigtsmæssigt. Det vil blive undersøgt, om det er en fordel, at Østjysk Bank eller Djurslands Bank køber den anden bank med aktier eller kontanter. Det vil blive undersøgt ved at sætte fokus på bankernes aktiekurser og egenkapital. Det vil blandt andet blive undersøgt, om bankernes kurs/indre værdi er høj eller lav. En sådan undersøgelse vil være med til at klarlægge, hvilken betalingsmåde der vil være mest fordelagtig.

Inden aktionærerne kan vurdere, om de vil stemme for en fusion, vil nøgletallet ”Indtjeningen pr. aktie” blive beregnet. De to bankers aktionærer kan bruge dette til at vurdere, hvor stor en kontant gevinst det forventes, at fusionen vil medbringe.

I den sidste del af opgaven vil der blive redegjort for, hvilke tanker Østjysk Bank og Djurslands Bank bør gøre sig i forbindelse med fusionen med udgangspunkt i værktøjet 5x5 modellen. 5x5 modellen kan danne grundlag for en indledende planlægning af fusionen og for en løbende planlægning undervejs. De 5 grundelementer i modellen er projektopgaven, projektledelse, interessenter, omgivelser og ressourcer. De 5 grundelementer er nødvendige for at opgaven kan løses som et projekt. Ved at benytte 5x5 modellen vil det blive belyst, om det er muligt at gennemføre fusionen i praksis. Der vil blive udarbejdet en projektplan, der viser hvordan projektet vil forløbe, og hvornår de enkelte delelementer skal være på plads. Projektplanen kan bruges til løbende at evaluere på projektet. Hvis fusionen skal blive en succes, er en af forudsætningerne at projektet bliver planlagt grundigt og gennemført efter projektplanen.

Opgaven afsluttes med en samlet konklusion. Ud fra konklusionen vil det tydeligt fremgå, om en fusion mellem Østjysk Bank og Djurslands Bank er anbefalelsesværdig for aktionærerne.

4 Introduktion af Østjysk Bank og Djurslands Bank

Inden analysen omkring en fusion påbegyndes introduceres de to banker.

4.1 Østjysk Bank⁶

Østjysk Bank stammer helt tilbage fra 1897 hvor ”Banken for Mariager og Omegn” blev grundlagt. Banken har i dag i alt 11 filialer og i alt 160 medarbejder ansat. Bankens nordligste afdeling er placeret i Hadsund, og den sydligste i Vejle. Vejleafdelingen er bankens nyeste afdeling, der åbnede i 2008.

Østjysk Bank er en full-service bank, der henvender sig til private kunder, mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder samt offentlige institutioner i bankens markedsområde. Med en full-service bank menes, at banken kan tilbyde sine kunder et fuldt sortiment af udlåns-, indlåns-, valuta-, pensions-, investerings-, forsikrings- og realkreditprodukter.

Østjysk Bank vil gerne være kendetegnede ved at de prioriterer de lokale interesser og udviser lokalsamfundet opbakning. I 2009 fik mere end 179 lokale foreninger økonomisk støtte af Østjysk Bank. Det er vigtigt for banken, at alle medarbejdere udviser indlevelsessevne og yder personlig betjening og god gammeldags service. Ikke mindst vil Østjysk Bank altid være i stand til at stille fornuftige konkurrencedygtige rentesatser og alene have få og lave gebyrer. Østjysk Banks værdier er tid, handlekraft, lokalt engagement og personlige relationer.

Østjysk Bank har ved udgangen af 2010 mere end 10.000 aktionærer. Der er alene tale om én aktionær, der ejer mere end 5% af aktiekapitalen. Banken ejer selv 4,4% af aktiekapitalen. Forretningsomfanget i banken fordeler sig ultimo 2010 med ca. 65% på erhvervssegmentet, og ca. 35% på privatsegmentet. Det er bankens strategi at øge andelen af privatkunder i fremtiden.

4.2 Djurslands Bank⁷

Djurslands Bank blev stiftet i 1965, hvor tre mindre banker gik sammen. Banken har i dag 15 afdelinger fordelt på Djursland og i Århus. I 1995 åbnede den første afdeling i Århus, og banken har i dag fem afdelinger i Århus. For at sikre et forsat stabilt kundegrundlag stiftede Djurslands Bank i 2009 en ny afdeling kaldet PlusBank. Denne afdeling er for kunder der bor uden for bankens forretningsområde. Den benyttes bl.a. af kunder, der tidligere har boet på Djursland, men nu er flyttet geografisk væk fra banken.

⁶ De konkrete facts om Østjysk Bank stammer fra bankens årsrapport 2010

⁷ De konkrete facts om Djurslands Bank stammer fra bankens årsrapport 2010

Bankens lokale afdelinger er omdrejningspunktet for den personlige og individuelle rådgivning. Djurslands Bank ønsker at blive Danmarks bedste rådgivningsbank. Banken beskæftiger 199 fuldtidsansatte. Djurslands Bank er ligesom Østjysk en full-service bank for private kunder, små og mellemstore erhvervsvirksomheder samt offentlige institutioner i bankens markedsområde.

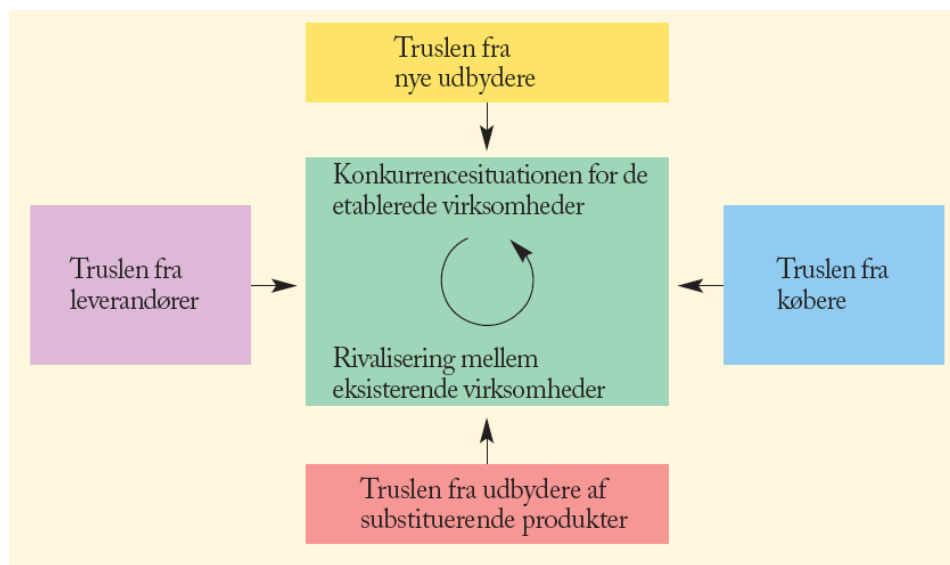
Bankens overordnede mål er altid at være konkurrencedygtige, professionel og lokalerorienteret. Af bankens strategi fremgår det, at banken ønsker en udbygning af banken indenfor markedsområdet. Djurslands Bank ejes i dag af 15.500 aktionærer, hvor kun investeringsforeningen Sparinvest ejer mere end 5% af aktiekapitalen. Forretningsomfanget i banken fordeler sig ultimo 2009 med 54,7% på erhverv og 41,7% på privat.

Djurslands Banks værdier er ”Team – trivsel – tryghed”, ”Aktiv kunderådgivning”, ”Engageret og effektiv”, ”Sund fornuft i økonomien” og ”Lokal og synlig”.

5 Markedsundersøgelser

Inden de nærmere overvejelser omkring en fusion sættes i gang, er det vigtigt at danne sig et overblik over de to bankers konkurrencesituation. Overblikket kan udarbejdes ved at analysere bankbranchen. Den mest udbredte brancheanalysemodel er Porters Five Forces model, idet modellen indeholder fem kræfter, som tilsammen danner overblikket over konkurrencestrukturen. Brancheanalysen indgår i den strategiske platform, som danner udgangspunkt for bankernes strategivalg.

Figur 1: Porters Five Forces⁸



Modellen er god, da den inddrager potentielle indtrængere i branchen, hvilket giver modellen dynamik. Det betyder, at den er mere fremsynet, end hvis den blot omfatter de eksisterende aktører i branchen. Medtages alene eksisterende aktører, risikeres det, at modellen bliver stationær, da der alene er tale om en beskrivelse af situationen i branchen her og nu, uden der tages hensyn til eventuelle trusler udefra.

5.1 Eksisterende udbydere

I slutningen af 2010 havde de danske forbrugere i alt 125⁹ forskellige pengeinstitutter at vælge imellem. Dette vidner om, at konkurrencen om kunderne er hård.

I Østjylland er en stor del af de danske banker repræsenteret. Markedslederne på det danske bankmarked er Nordea og Danske Bank, som begge er repræsenteret i Østjylland. De øvrige store banker er ligeledes repræsenteret. Det er i høj grad disse banker, der bestemmer i hvilken retning bankmarkedet skal rykke sig. De er ofte først med nye produkter og har større mulighed for at iværksætte kampagner i kampen om nye kunder. Et eksempel herpå er, at Nordea og Danske Bank i øjeblikket er særdeles aggressive i kampen om nye boligkunder. Danske Bank tilbyder i øjeblikket en boliglånsrente til 4,5% og Nordea 4,95%¹⁰. Herudover har de større banker en forbedret økonomisk mulighed for at reagere hurtigt og effektivt på nye lovændringer. Eksempelvis da MiFID-reglerne blev vedtaget, havde de et system klar til

⁸ Finansiell kommunikation af Hans-Henrik Søndersted-Olsen, side 25

⁹ <http://www.finansforbundet.dk/?ArtId=172765>

¹⁰ Februar 2010. www.danskebank.dk www.nordea.dk

håndtere dette. Hverken Østjysk Bank eller Djurslands Bank skal forsøge at sammenligne sig med de største banker.

Djurslands Bank og Østjysk Bank kan betragtes, som markedsfølgere i markedet. De skal følge strømme og sørge for at udbyde et produktsortiment, der tilnærmelsesvist ligner markedsledernes. Østjysk Bank og Djurslands Bank kan ikke længere betragtes, som markedsnicher, selv om de præciserer meget, at de er lokale banker, der vægter lokalsamfundet. Begge banker har spredt sig over et større geografisk område. Der kan sagtens være forskel på, hvad kunderne i den østligst del af Djursland efterspørger, og hvad en kunde i Århus efterspørger. I begge bankers værdier indgår nærhed og et godt lokalkendskab. I Østjylland findes der et bredt udvalg af banker, der netop har disse værdier, f.eks. Sparekassen Østjylland, Sparekassen Djursland og Andelskassen Ebeltoft. Det er derfor ikke tilstrækkeligt at tro, at blot fordi man bor i Grenå, så bliver man automatisk kunde i Djurslands Bank. Begge banker opererer således i et marked, hvor der er stærk konkurrence. Det er derfor vigtigt, at der udarbejdes en klar strategi, hvor det fremgår, hvilke parametre der skal satses på.

5.2 Leverandører

Både Djurslands Bank og Østjysk Bank er stærkt afhængige af deres leverandører. Jo større forskel der er i afhængigheden mellem pengeinstitut og leverandør, des større er den ene parts forhandlingsstyrke. Af væsentlige leverandører kan nævnes Totalkredit, som ejes af Nykredit. Både Djurslands Bank og Østjysk Bank benytter Totalkredit som kreditforening. Totalkredit benyttes i dag samlet af 100 pengeinstitutter¹¹. Djurslands Bank og Østjysk Bank udgør dermed kun en meget lille del af Totalkredits samlede distributionsnet, og deres styrke i samarbejdet må betragtes som begrænset. Totalkredit leverer i dag de to bankers IT-værktøj på boligmarkedet, så de er dybt afhængige af, at Totalkredit leverer et tilfredsstillende produkt.

En anden meget væsentlig leverandør er Bankdata, som er de to bankers IT-systemleverandør. Bankdata ejes i dag af 14 pengeinstitutter, hvor Sydbank er størst. Bankdata indgik den 1. september 2010 et samarbejde med Jyske Bank¹², hvilket betyder, at Jyske Bank fremover bliver det største pengeinstitut i sammenslutningen. Bankdatas balance blev forøget med

¹¹ www.totalkredit.dk

¹² http://www.jyskebank.dk/_jb/commoninc/bin.asp?id=286394&src=selskabsmeddelelse_01092010.pdf

2/3¹³, da samarbejdet blev en realitet. For Østjysk Bank og Djurslands Bank betyder samarbejdet, at deres omkostninger til IT fremover vil blive reduceret eller holdes i ro, da der nu er flere banker om, at betale udgiften. Herudover skal samarbejdet gerne bevirke, at bankerne er sikret moderne og fleksible IT-løsninger i fremtiden. En lille ulempe ved samarbejdet vil for Østjysk Bank og Djurslands Bank være, at de bliver en endnu mindre brik i den store sammenhæng. Formodentligt vil Jyske Bank og Sydbank præge langt de fleste beslutninger, som træffes af Bankdata.

I Østjysk Bank og Djurslands Bank tilbydes der forsikringer i samarbejde med Privatsikring og PFA. For at produkterne kan sælges, er bankerne afhængige af at Privatsikring udbyder konkurrencedygtige produkter og udarbejder materiale, der gør rådgiverne i banken i stand til at rådgive om forsikringerne.

Nets administrer betalinger for de danske pengeinstitutter og er en samarbejdspartner, som har en relativ stor forhandlingsstyrke overfor bankerne. Nets er i øjeblikket eneudbyder på markedet, så der findes på nuværende tidspunkt ingen alternativer. Derfor er også Djurslands Bank og Østjysk Bank stærkt afhængige af dette system.

Bankerne har en række finansieringspartnere, som de også er afhængige af. Disse vil nærmere blive analyseret under punktet WACC. Udover de nævnte leverandører findes der en række øvrige, som kun i begrænset omfang har indflydelse på konkurrencesituationen, og derfor vil de ikke blive analyseret dybere her. Ud fra gennemgangen af de to bankers leverandører er det positivt for en eventuelt kommende fusion, at de stort set har de samme leverandører. Bankernes forholdsvis lille størrelse er en klar ulempe i forhold til deres leverandører. Leverandørerne er ikke på samme måde afhængige af Djurslands Bank og Østjysk Bank, som de er af leverandørerne.

5.3 Kunder

Kunderne på det danske bankmarked er stort set alle privatpersoner og virksomheder, der har behov for en bankkonto. Hverken Østjysk Bank eller Djurslands Bank vil alene have kunder indenfor deres eget markedsområde. Djursland Bank har som tidligere skrevet åbnet en sær-

¹³ http://www.jyskebank.dk/_jb/commoninc/bin.asp?id=286394&src=selskabsmeddelelse_01092010.pdf

skilt afdeling for de af bankens kunder, der ikke bor i markedsområdet. På samme måde, som leverandørerne har kunderne en forhandlingsstyrke overfor banken. Bankernes indtjening påvirkes af denne forhandlingsstyrke. Erfaringen er, at kunderne er blevet mere prisbevidste og har fokus på renteniveau og gebyr¹⁴. For bankerne gælder det om at få skabt et loyalitetsforhold til kunderne, så de føler de altid får den rigtige rådgivning og de bedste produkter til en fair pris.

For at vurdere konkurrencen om kunderne, ses der nærmere på, hvorledes udviklingen i befolkningsvæksten har været. Fra 2000 til 2007 har væksten i Østjylland været 4,7%, mens den i hovedstadsregionen og resten af landet lå på godt 2%. Tendenserne tyder altså på, at der er relativt højere befolkningstilvækst i Østjylland i forhold til andre dele af Danmark. Tendensen viser dog, at væksten er størst i byområderne¹⁵. Derfor er det positivt at Djurslands Bank har valgt at udvide deres markedsområde til at også at omfatte Århus. Den store konkurrence der er om bankkunderne på markedet bevirker, at bankerne skal have en klar strategi for, hvorledes de vil sikre et stabilt kundegrundlag i fremtiden.

5.4 Substitutter

I det danske bankmarked er der substituerende produkter; eksempelvis SMS-lån og kreditter stillet igennem en form for kort, f.eks. Mastercard eller Acceptcard. Herudover er der flere firmaer der tilbyder køb på kredit, f.eks. L'easy, DER og Bilka. De markedsfører sig på, at sælge både produkt, levering og finansiering i ét. Vi har i de seneste år set en stigning i disse produkter.

Leasing er et andet finansielt produkt, der er stærkt på vej ind på det danske privatmarked. I første halvår af 2010 blev 10% af alle nye danske personbiler leaset. Ifølge tal fra leasingbranchens organisation, Finans og Leasing, blev 5.100 biler udlejet på privatleasing i løbet af 2009, og det tal er udtryk for en fordobling¹⁶. Bankmarkedet er nødt til at forholde sig til disse produkter. Både Østjysk Bank og Djurslands Bank kan i dag tilbyde deres kunder forskellige udgaver af Mastercard. Ingen af bankerne har i dag et samarbejde om privatleasing. Det er et område, bankerne skal forholde sig til. Fortsætter udviklingen indenfor privatleasing, vil det betyde, at bankerne med stor sandsynlighed vil få en nedgang i billån.

¹⁴ <http://penge.dk/bank/artikler-bank/spar-penge-paa-dit-bankvalg>

¹⁵ <http://www2.blst.dk/udgiv/Publikationer/2008/978-87-92256-58-4/html/kap05.htm>

¹⁶ <http://www.nordjyske.dk/artikel/10/2875/28/3689230/4/billeasing+vinder+frem>

5.5 Potentielle indtrængere

Potentielle indtrængere er de virksomheder, der kan blive en del af fremtidens konkurrenter. Disse konkurrenter kan for Djurslands Bank og Østjysk Bank komme fra nystartende pengeinstitutter, udenlandske pengeinstitutter og brancheglidning.

Det vurderes, at risikoen for nye pengeinstitutter på markedet ikke er til stede pt. Vi ser en modsat trend, hvor antallet af pengeinstitutter falder. Markedet indbyder ikke til start af et nyt pengeinstitut. Samtidigt er der i lovgivningen forholdsvis store krav til at drive finansiell virksomhed i Danmark, hvilket ikke gør det lettere for nye pengeinstitutter at trænge ind på markedet.

I de kommende år er der sandsynligvis mulighed for at se flere integrationer, hvor bank, pension, forsikring og realkredit samles i ét selskab, eller hvor flere banker vælger at gå sammen som f.eks. da Danske Bank købte BG bank.

Udenlandske pengeinstitutter kan også være potentielle indtrængere, såfremt konkurrencen og de nuværende barrierer ikke bibeholdes. I det nuværende marked konkurreres der på alle parametre, hvilket bevirker at branchens attraktivitet for udenlandske banker er relativt lille. Konkurrencestyrelsen mener fortsat, at grunden til at konkurrencen på det danske marked ikke er attraktiv for udenlandske pengeinstitutter, primært skyldes for store indtrængningsbarrierer¹⁷. Eksempler på indtrængningsbarrierer er skattelovgivningen og indskydergarantiordningen, som er udformet forskelligt i de enkelte lande.

Risikoen for indtrængere ser umiddelbart ud til at være rimelig lav, men det er værd at holde øje med, hvis der eksempelvis kommer en lovændring, der gør det lettere for udenlandske pengeinstitutter at etablere sig på det danske marked.

6 SWOT analyse

Udover brancheanalysen udarbejdes der yderligere en SWOT analyse. SWOT analysen sætter bankernes aktuelle interne ressourcer i relation til deres position i det omgivende miljø. Dette giver et godt oversigtsbillede over bankernes aktuelle konkurrencemæssige position og strate-

¹⁷

http://www.konkurrencestyrelsen.dk/fileadmin/webmasterfiles/publikationer/konkurrenceredegoerelsen/hoering2008/Finansraadet_-_kap.2.pdf

giske handlingsmuligheder. SWOT analysen udarbejdes som en af de første analyser, da den giver overblikket over de strategiske udfordringer, og der tages stilling til, hvorledes bankerne kan reagere på disse udfordringer.

Samlet SWOT analyse for Østjydsk Bank og Djurslands Bank.

STÆRKE SIDER	SVAGE SIDER
• Stort lokalkendskab • Korte beslutningsveje • Stort medarbejderkendskab	• Produktudvikling • Uddannelsesniveau • Lille markedsandel • Tiltrækning af kvalificeret arbejdskraft • Afhængig af nøglepersoner • Afhængig af leverandører
MULIGHEDER	TRUSLER
• Stort lokalkendskab • Dårlig økonomi hos flere konkurrenter • Fusionere med en konkurrent • IT udvikling	• Økonomisk krise • Lovkrav til likviditet og solvens • Generelle lovkrav • Kunderne flytter fra bankens udkantsområder • Loyaliteten hos kunderne falder. De bliver utrygge, når en bank går konkurs. • Afhængighed af leverandører • Fundingmuligheder

6.1 Stærke og svage sider

De stærke sider ved at være en lille bank, som både Østjydsk Bank og Djurslands Bank må betegnes at være, er bl.a. at bankerne har et stort lokalkendskab. I begge de to bankers værdier indgår det, at det er deres målsætning at være aktive i lokalsamfundet og synligt støtte lokale aktiviteter og foreninger. Ved at vise sine kunder, at det er Djursland og Østjylland man satser på, kan det medføre, at der er flere beboere på f.eks. Djursland, der vælger Djurslands Bank, da de ønsker at bibeholde en lokal bank, der ved, hvad der er vigtigt for netop deres lokalsamfund. Det er sværere for de store banker at overbevise kunderne om, at de kender disse loka-

leværdier, da de har deres hovedsæde og styres mange 100 km. væk f.eks. i København. Djurslands Bank og Østjydsk Bank skal overbevise deres kunder om vigtigheden i at have et lokalpengeinstitut.

En anden fordel ved at være en mindre bank er, at beslutningsvejen ofte er væsentlig kortere end i de større banker. Der er ikke langt fra den enkelte rådgiver i filialnettet til direktøren i hovedsædet. Dette kan være med til at motivere medarbejderne, da de kan føle, at der er mulighed for at præge organisationen. Det kan yderligere afspejle sig i, at kunderne føler at de får en handlekraftig bank. Social set kan det også være en fordel at være en lille bank, da medarbejderne kommer til at kende hinanden og deres kompetencer optimalt. Problemet opstår dog, hvis den nødvendige kompetence ikke er blandt medarbejderne, så der skal købes konsulentbistand. Herved kan en proces trække ud og blive dyr. I en lille bank er det endvidere en nødvendighed, at medarbejderne kan samarbejde. Der kan hurtigt opstå sladder i hjørnerne.

Svaghederne ved at være en lille bank er, at det økonomisk set kan være svært at have resourcer til at foretage produktudvikling og følge med de større konkurrenter. For at fastholde og tiltrække nye kunder er det vigtigt, at produktsortimentet tilnærmelsesvis matcher konkurrenternes. Østjydsk Bank og Djurslands Bank har sværere ved at føre en angrebskampagne, f.eks. ved at nedsætte renten på billån. De har også svært ved at matche kampagnerne fra f.eks. Danske Bank og Nordea og har ikke de samme midler til markedsføring.

Tiltrækning af medarbejdere med de rette kompetencer kan endvidere være svært, da udviklingsmulighederne for medarbejder er begrænsede, da organisationen er lille. En medarbejder der ønsker at beskæftige sig med IT eller produktudvikling har ikke det samme udbud af stillinger, som ville være tilfældet, hvis organisationen havde været større.

6.2 Muligheder og Trusler

Djurslands Bank og Østjydsk Bank skal blive ved med at udnytte det meget store lokalkendskab. De skal formå at overbevise kunderne om vigtigheden i det lokale pengeinstitut. De skal udnytte deres loyale kunder til at tiltrække nye kunder og formå at udnytte den såkaldte ambassadøreffekt. Den mest effektive måde at få nye kunder på er ved, at få de eksisterende kunder til at anbefale banken.

Uroligheden på bankmarkedet er i februar 2011 igen blusset op i forbindelse med Amagerbankens konkurs. Konkursen har medført, at Amagerbankens ”gode” kunder er på udkig efter en ny bank, også i Østjylland. Amagerbanken havde filialer i Århus, hvor Djurslands Bank har filialer. At uroen omkring bankerne igen er dukket op, er også en trussel mod bankerne. Flere bankkunder mister igen troen på systemet og vælger at sprede deres bankforretninger eller vælger en af de større banker.

En anden trussel mod Djurslands Bank og Østjysk Bank er, at lovkravene til de danske pengeinstitutter hele tiden er under lup og løbende strammes op både af EU og af folkettinget. Basel III som blev vedtaget i efteråret 2010, men dog endnu ikke er implementeret, strammer yderligere op på kravene¹⁸. De strammere lovkrav kan blive svære for de mindre pengeinstitutter at leve op til. En af måderne hvorpå de mindre pengeinstitutter, herunder Djurslands Bank og Østjysk Bank, har mulighed for at ruste sig til strammere lovkrav og til kampen fortsat, er at være en konkurrencedygtig bank ved at indgå i en frivillig fusion. Ved at blive en større bank vil afhængigheden til bankernes leverandører blive mindre. En større bank har en større forhandlingskraft over for leverandørerne.

SWOT analysen viser, at der både er Svage og Stærke sider, Muligheder og Trusler ved at være en mindre bank. SWOT analysen synliggør dog, at de Svagheder og Trusler, som Østjysk Bank og Djurslands Bank har, kan være så alvorlige, at de kan være med til at lukke de to banker. Her tænkes specielt på, at hvis bankerne ikke har ressourcerne til at følge med konkurrenterne i produktudviklingen og ikke formår at tiltrække nye kunder og kvalificeret arbejdskraft, så bliver det svært at opretholde bankerne i fremtiden.

7 Rationaliseringspotentiale i forbindelse med en fusion

Inden en eventuel fusion mellem Østjysk Bank og Djurslands Bank påbegyndes er det vigtigt, at det er grundigt undersøgt om fusionen kan skabe rationaliseringer og synergieffekter. Der vil være områder, hvor det umiddelbart vil være tydeligt at se en økonomisk besparelse, men der vil også være områder, hvor en besparelse vil opstå indirekte og først vil blive synlig efter en årrække. Jeg vil herunder synliggøre, hvilke økonomiske besparelser jeg vurderer der vil opstå ved en fusion.

¹⁸ <http://www.business.dk/finans/basel-iii-enige-om-hoejere-kapitalkrav>

7.1 Medarbejdersituationen

I forbindelse med en fusion mellem Østjysk Bank og Djurslands Bank vil det kunne forventes, at der vil være funktioner i den nye bank, som kan spares væk, trods det at den nye bank skal håndtere det samme antal kunder. Denne betragtning tages ud fra, at der i de to banker i dag er medarbejdere, der udfører de samme arbejdsopgaver især i stabsfunktionen. Herudover vil der kunne spares medarbejdere ved at ensarte arbejdsprocesser og udnytte kompetencerne på tværs af organisationerne. Medarbejderne i bankerne kan opdeles i to hovedgrupper, de der arbejder i linjen, som er filialnettet, og de der arbejder i staben.

Om det er muligt at spare medarbejdere i linjen afhænger af, om en ny fusionsbank vælger at bibeholde det nuværende filialnet. Østjysk Bank og Djurslands Bank har i dag ikke filialer, der overlapper hinanden. Hermed menes, at de ikke har filialer i de samme byer. Det forudsættes at den nye fusionsbank i første omgang bibeholder det nuværende afdelingsnet. Det bør dog undersøges, om det på sigt giver merværdi for fusionsbanken at bibeholde samtlige afdelinger.

I de enkelte afdelinger sidder der i dag supportmedarbejdere, som hjælper rådgiverne. Det bør undersøges, om man med fordel kan samle flere medarbejdere i et servicecenter, uden det skader kvaliteten af det udførte arbejde. Det er vigtigt, at kunderne bliver ved med at føle, at de har en lokalbank på trods af en eventuel sammenlægning af supportfunktioner. Grunden til at det kan være en fordel at samle flere supportfunktioner er, at supportmedarbejderne får mulighed for at specialisere sig i supportopgaver og udnytte hinandens kvalifikationer. Den klare fordel for banken skal være, at der skabes mere tid til rådgivning, da rådgiverne i afdelingsnettet skal udføre færre administrative opgaver.

Ses der i stedet på stabsfunktionen, kan det konstateres, at både Djurslands Bank og Østjysk Bank i dag har stabsfunktioner såsom: IT-afdeling, kreditafdeling, administration, regnskab, supportfunktioner, HR og marketing. I forbindelse med en fusion vil det være muligt at sammenlægge flere funktioner.

I Djurslands Bank arbejder der i alt 199 fuldtidsmedarbejdere¹⁹ og i Østjysk Bank 151 fuldtidsmedarbejdere²⁰. Ud fra de to bankers hjemmesider, hvor medarbejderne og deres stillinger er vist, anslås det, at der i Djurslands Bank arbejder 70 medarbejdere alene med interne opga-

¹⁹ Årsrapport fra Djurslands Bank 2009

²⁰ Årsrapport fra Østjysk Bank 2009

ver og i Østjysk Bank 50 medarbejdere. Det vil ved en fusion være muligt at sammenlægge flere funktioner og på denne måde reducere medarbejderantallet medførende en reduktion i lønomkostningerne. Denne besparelse kan bruges på f.eks. produktudvikling, marketing eller tiltrækning af nye kvalificerede medarbejdere. SWOT analysen viste, at det netop er disse områder, som de små banker har svært ved at håndtere effektivt. En anden positiv effekt på personalesituationen ved en fusion, er at den nye bank bliver mindre afhængig af nøglepersoner. Der vil være flere medarbejdere med de samme kvalifikationer.

Det anslås, at der i alt kan spares 1/3 del af medarbejderne i stabsfunktionerne. Det svarer til at der i alt kan spares 40 medarbejdere, hvilket svarer til 11,4% ud af det samlede antal medarbejdere i den nye bank. Medarbejderreduktionen giver en betydelig besparelse i bankens samlede lønudgifter. I 2009 havde de to banker til sammen en samlet lønudgift på 150.182 tkr.²¹ Det forudsættes, at det er muligt at reducere den samlede lønudgift med den samme procentvise nedgang, som medarbejderne reduceres med.

$$11,4\% * 150.182.000 = 17.120.700 \text{ kr.}$$

Det er taget med i betragtningen, at der er store forskelle på de enkelte lønninger i banken og således også blandt medarbejderne i stabsfunktionerne. Det antages dog at medarbejderne i stabsfunktionen repræsenterer et bredt udsnit af lønningerne i banken. Da medarbejderne i stabsfunktionen repræsenterer både IT-konsulenter, kreditmedarbejdere, kontorassistenter med flere.

Den nye bank skal dog være opmærksom på, at besparelsen på lønomkostningerne ikke vil påvirke regnskabet her og nu, da medarbejderne har opsigelsesvarsler og der er en vis sammenkøringsperiode. Lønbesparelsen vil kunne ses i løbet af det kommende år. Der vil være medarbejdere f.eks. direktører, som har meget lange opsigelsesfrister. Lønbesparelsen ved at nedskære disse funktioner, vil først kunne ses om 2 år. Det er vigtigt at nedskæringen i medarbejderstaben foregår på den bedst mulig måde, så det skader bankens ry og rygte mindst i lokalområderne. Mulige besparelser på IT-området uddybes i det følgende afsnit.

²¹ Årsrapport fra Djurslands Bank 2009 og årsrapport fra Østjysk Bank 2009

7.2 IT-situationen

En fusion vil ikke kun på medarbejdersiden medføre besparelser, men også på mindre områder. I brancheanalysen er det beskrevet, at både Djurslands Bank og Østjysk Bank i dag benytter Bankdata, som deres IT-leverandør. Ved at fusionere kan banken forsøge at forhandle sig til en bedre aftale med Bankdata. Udover udgiften til Bankdata har bankerne IT-udgifter til udbydere af almindelige IT-programmer. En fordel ved at fusionere vil være at den nye fusionsbank formentlig får større indflydelse i Bankdata, da den vil udgøre en større procentdel af ejerskabet. Den nye bank vil generelt have en større forhandlingsstyrke overfor sine leverandører i fremtiden.

Ud fra bankernes regnskab er det ikke muligt at vurdere, hvor stort et beløb der præcis betales årligt til Bankdata og den øvrige IT-drift. Det formodes at udgiften til IT er lagt sammen med bankens øvrige administrationsomkostninger. I 2010 havde Djurslands Bank øvrige administrationsudgifter for 59.750 tkr. og Østjysk Bank havde for 50.033 tkr. Samlet i alt 109.783 tkr.

Med stor sandsynlighed vil supportomkostningerne til IT kunne reduceres i forbindelse med en fusion. Både Djurslands Bank og Østjysk Bank har i dag en IT-afdeling. Dette kan ses ud fra Djurslands Banks organisationsdiagram²² og Østjysk Banks medarbejderstab²³. Efter en fusion sammenlægges de to afdelinger, og det vil være muligt at reducere i medarbejderantallet, da ressourcerne vil kunne benyttes mere effektivt, eksempelvis har begge banker i dag hver en IT-chef. I dag sidder der i hver af de to banker IT-supportere, der løser de samme IT-udfordringer. Fordi de to banker fusionerer, vil der ikke opstå dobbelt så mange IT-udfordringer i forhold til hvad den enkelte bank er i stand til at håndtere i dag. Det kan derfor forventes at det vil være muligt at skære ned på antallet af IT-supportere. Dette understøttes også af, at det ikke er nødvendigt at have dobbelt så mange specialister, som i dag, da den nye fusionsbanks IT-systemer ikke kræver flere specialistområder end de to banker har hver for sig i dag. Det at den enkelte IT-supporter får et større netværk at supportere kan medføre, at han føler, at han har et større ansvarsområde, hvilket igen medfører, at jobbet bliver mere eftertragtet. SWOT analysen viste, at en af udfordringerne ved at være en mindre bank er, at det

²² Bilag 1. Organisationsdiagram for Djurslands Bank

²³ Bilag 2. Stillingbetegnelse for Østjysk Bank

kan være svært at tiltrække den rette arbejdskraft. Fusionen kan på IT-området minimere dette problem.

Djurslands Bank og Østjysk Bank vil i dag have IT-systemer, hvor de ikke betaler en licens pr. bruger, men betaler én fast licens for at have adgang til et system. Ved at fusionere vil der kunne spares på de faste licensgebyrer. Det har ikke været muligt, at finde frem til hvor mange af bankens IT-systemer der betales en fast licens for at have adgang til, og hvor mange der er brugerafhængige.

I afsnittet omkring personalesituationen blev det beskrevet, at banken vil have mulighed for at reducere personalet i forbindelse med en fusion. Det taler for, at det også er muligt at reducere udgiften til licenser, der er brugerafhængige, da der skæres ned på antallet af brugere.

Besparelserne på IT-området vil kunne ses i den nye banks regnskab i takt med at eksisterende leverandører og licensaftaler udløber.

Ud fra de ovennævnte besparelser anslås det, at der i alt kan spares 8% på de administrative omkostninger, når fusionen er en realitet. Det er klart, at der i gennemførelsesfasen vil være ekstra udgifter til IT, da alle systemer skal synkroniseres. Det samlede besparelsesbeløb er 8.783 tkr ud fra forventningen om en besparelse på 8%.

7.3 Øvrige rationaliseringsudgifter

I forbindelse med bankfusionen skal der udarbejdes nye forretningsgange. Det er vigtigt, at Østjysk Bank og Djurslands Bank ikke blot bliver enige om, at på nogle områder gør vi som den ene bank altid har gjort og omvendt på andre områder. Det bør i forbindelse med fusionen undersøges, hvad Best Practice reelt er på de forskellige områder. Rom blev ikke bygget på én dag, og det vil også tage lang tid at udarbejde nye forretningsgange, men det er vigtigt, at der fra start bliver udarbejdet en plan for, hvornår forretningsgangene skal være opdateret.

Ved at udarbejde nye Best Practice procedurer, sikres det, at det daglige arbejde udføres så effektivt, som muligt af de rette personer. Dette skal gerne medføre, at forretningsgangen er hurtig og effektiv, så der frigives mest mulig tid til rådgivning hos bankrådgiverne. Det er svært for den nye fusionsbank, at måle hvilken økonomisk effekt Best Practice vil have, da der i starten skal frigives ressourcer til at udarbejde de nye Best Practice procedurer. De en-

kelte rådgivere skal dog på sigt gerne opleve, at arbejdsgangene er effektive, og at de har mere tid til rådgivning end de havde i henholdsvis Djurslands Bank og Østjysk Bank tidligere.

På uddannelsesområdet kan der argumenteres for, at den nye fusionsbank vil kunne spare penge, da det tidligere er forudsat, at der reduceres i medarbejderantallet og der derfor vil være færre medarbejdere, der skal på kursus. Herudover vil der opstå en besparelse ved at uddannelsessystemet vil blive mere effektivt, f.eks. når der kommer ny lovgivning, nyt IT-system eller lignende, som kræver uddannelse fra en ekstern konsulent. Så behøver man kun at have besøg af konsulenten halvt så mange gange som tidligere, da der nu kun er én bank. Det forventes ikke at konsulenten skal uddanne samtlige medarbejdere, men sikre at der er en række superbrugere i banken. Det kan også være en fordel for den nye bank at satse mere på e-learning på de områder, hvor det er muligt. Dette vil kunne spare mange arbejdstimer, da der ikke går tid til transport mv. Det har ikke været muligt at se, hvor stort et beløb de to banker i dag benytter på uddannelse og ekstern konsulentbistand. Det forudsættes, at der i alt kan spares 1.500 tkr. begrundet ud fra de nævnte effektiviseringer på uddannelsesområdet.

Et af formålene ved at fusionere Djurslands Bank og Østjysk Bank kan være, at det er muligt at håndtere en række større kunder, end de to banker i dag har mulighed for. For at dette kan blive en realitet, kan der blive behov for ekstra uddannelse. Det må dog forventes at den ekstra indtjening, som de nye større kunder vil indbringe kan opveje den ekstra uddannelsesudgift på sigt.

Af øvrige besparelser, som fusionen kan medføre kan nævnes, at det vil blive muligt at nedlægge det ene af de to bankers hovedkontor. Hvis bankerne ejer bygningerne kan de indbringe en værdi ved salg, og hvis der er tale om lejede bygninger spares huslejeudgiften. Djurslands Bank ejer deres hovedsæde, som ligger midt i Grenå. Østjysk Banks hovedsæde ligger i dag i Mariager. Det vurderes at blive svært at sælge et af de to hovedkontorer, da de ligger i forholdsvis små byer, og det er begrænset, hvad bygningerne kan bruges til ud over kontorfaciliteter. Det vurderes dog, at det er muligt at leje en del af bygningerne ud. I begge bygninger er der i dag filialer, som det vil være fordelagtig at fastholde. Det forudsættes, at det er muligt at

udleje bygningerne i Mariager for en m^2 pris på 1.000²⁴ kr. pr. år, hvis det forudsættes, at der udlejes i alt 1500 m^2 , vil det indbringe en årlige leje på 1.500.000 kr.

I et tidligere afsnit er det forudsat, at alle afdelinger bibeholdes. For at spare penge kan det vælges at gøre flere af afdelingerne kasseløse, hvilket vil medføre en væsentlig reduktion i den samlede forsikringsudgift og den øvrige administration omkring kassen. Inden en afdeling gøres kasseløs, er det vigtigt at have undersøgt, hvilken reaktion det må forventes at give fra kunderne. Det forudsættes ikke at den nye bank til at starte med vil gøre afdelingerne kasseløse, så derfor indregnes der ikke en besparelse, men den nye bank bør overveje denne mulighed.

I Østjysk Bank og Djurslands årsregnskaber kan det ses, at de to banker tilsammen i 2009 brugte 2.183 tkr. på revisorhonorar²⁵. I forbindelse med en fusion vil det være muligt at reducere denne udgift, da der fremadrettet kun er ét regnskab. Bankens nye størrelse vil også som tidligere nævnt gøre den i stand til at forhandle sig frem til bedre aftaler med revisorer og øvrige eksterne konsulenter. Det forudsættes, at udgiften kan nedbringes med 15%, som i alt er en besparelse på 327.450 kr.

En anden besparelse, som ikke kan måles her og nu, er den besparelse, som den nye fusionsbank forhåbentligt har mulighed for at opnå på deres fundingrente. Denne besparelse kan dog ikke direkte fortolkes, som en rationaliseringsbesparelse. Når de større banker på pengemarkedet, som Djurslands Bank og Østjysk Bank i dag låner deres penge af, vurderer hvem og til hvilken pris de vil tilbyde et udlån, lægger de blandt andet vægt på bankens størrelse og solvens. Et af formålene med at gennemføre fusionen kan være at fremstå som en sikker og solid bank, der også har styr på likviditeten. Hvorledes solvensen vil blive påvirket af fusionen vil blive analyseret senere, ligesom Djurslands Bank og Østjysk Banks WACC vil blive sammenlignet med den nye banks WACC. Nøgletallet WACC udtrykker de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger²⁶. Med andre ord vil det sige, at WACC viser, hvad det gennemsnitligt koster at fremskaffe kapital. Udviklingen i WACC kan vise, om fusionen medfører en besparelse på fundingrenten. Det er dog vigtigt at slå fast, at selvom Djurslands Bank og Øst-

²⁴ Referenceejendomme er fundet på <http://www.lokalebasen.dk/erhvervslokaler/leje/>

²⁵ Årsregnskab fra Østjysk Bank 2009, side 40. Årsregnskab fra Djurslands Bank 2009, side 23

²⁶ Commercial Banking, The management of Risk, af Gup og Kolari, side 279

Østjysk Bank vælger at fusionere, så vil de på kapitalmarkedet stadig være en lille brik, og de skal ikke forvente at deres nye størrelse alene gør dem i stand til at funde sig billigere. Af denne årsag forudsættes det ikke, at den nye bank vil opnå en rentebesparelse.

Hvilken effekt de nævnte besparelsemuligheder vil give den nye fusionsbank vil blive gennemgået senere i opgaven.

7.4 De samlede driftsbesparelser

Ved en eventuel fusion er der fremfundet driftsbesparelser på personalesituationen, administrationsomkostninger, uddannelsesområdet, og revisorhonorarer. Herudover vil fusionsbanken få en ekstraindtægt i forbindelse med, at hovedkontoret i Mariager udlejes. De samlede driftsbesparelser fremgår af Tabel 1.

Tabel 1: Driftsbesparelser

Område	Besparelse i kr.
Personalesituationen	17.120.700
Administrationsomkostninger	8.782.640
Uddannelsesomkostninger	1.500.000
Revisorhonorar	327.450
Ekstra lejeindtægt	1.500.000
Samlede driftsbesparelser	29.230.790

8 Østjysk Banks og Djurslands Bank forretningsmæssige fundament

I dette afsnit vil vi se nærmere på de lovgivningsmæssige krav, der er til en bank, hvorledes Østjysk Bank og Djurslands Bank i dag overholder disse krav samt hvordan en eventuel fusion vil påvirke mulighederne fremover.

8.1 Bankpakke 1 og Bankpakke 2²⁷

I de seneste tre år har finansmarkedet været præget af uro og usikkerhed. For at skabe stabilitet og tillid til banksektoren, valgte den danske stat i samarbejde med pengeinstitutterne at gennemføre to bankpakker. Der vil her kort blive redegjort for, hvorledes Djurslands Bank og Østjysk Bank har gjort brug af disse hjælpepakker

Bankpakke 1 blev vedtaget d. 10. oktober 2008. Pakken fik navnet ”Lov om finansiell stabilitet” og var gældende indtil d. 30. september 2010. Formålet med Bankpakke 1 var at sikre den manglende tillid til de danske pengeinstitutter. Både Djurslands Bank og Østjysk Bank valgte at tilslutte sig ordningen.

Bankpakke 1 var gældende i en toårig periode. I denne periode, var der udstedt en garanti for alle indlån og fordringer i de danske banker, som var medlem af Det Private Beredskab, hvilket næsten samtlige banker var. Aktieselskabet, Finansiell Stabilitet, blev i forbindelse med Bankpakke 1 oprettet med formål at medvirke til sikring af finansiell stabilitet i Danmark. Herunder at afvikle nødlidende pengeinstitutter, der vælger at lade sig afvikle gennem Finansiell Stabilitet.

Der var dog nogle krav forbundet med denne garantiordning. Pengeinstitutterne var forpligtet til at indbetale en provision på 15 mia. kr. til staten over de to år. Herudover blev der stillet en garanti på 20 mia. kr., hvilket betød, at bankerne i alt kom til at indbetale godt 35 mia. kr. til Bankpakke 1. Østjysk Bank har i alt betalt 93,4 mio. kr. til Bankpakke 1²⁸. Djurslands Bank har i alt betalt 48,8 mio. kr. for Bankpakke 1²⁹.

Efter udløbet af Bankpakke 1 ved udgangen af september 2010, er de danske indlån dækket af Indskydergarantifonden. Det er dog kun indlån op til 100.000 EUR, hvilket svarer til omkring 750.000 DKK, der er dækket af indskydergarantifonden³⁰.

²⁷ <http://www.totalbanken.dk/printerVenlig.asp?id=260>

²⁸ Årsrapport fra Østjysk Bank 2010, side 11

²⁹ Årsrapport fra Djurslands Bank 2008, 2009 og 2010. Tallet ses under punktet ”driften”

³⁰ <http://laan-enge-her.dk/artikel/bankpakke-1/>

Bankpakke 2 også kaldet Kreditpakken blev vedtaget d. 3. februar 2009. Formålet med Kreditpakken var at polstre sektoren, så den havde råd til at hjælpe med finansieringen af virksomhedernes og borgernes økonomisk sunde projekter.

Bankpakke 2 var et tilbud fra staten til de danske penge- og realkreditinstitutter om at låne op til 100 mia. kr. Pengene var fordelt således, at pengeinstitutterne får de 75 mia. kr., mens realkreditinstitutterne fik de sidste 25 mia. kr. Bankpakke 2 er gældende i 3 år, det betyder, at den udløber i januar 2012.

Staten fremsatte en række krav til de pengeinstitutter og realkreditinstitutter, der ønskede at optage et lån hos staten. Kravene indebærer bl.a. et forbud mod aktieoptioner i den periode, hvor der er indskudt statslig kapital. Desuden må bankerne kun trække 50% fra i skat af aflønningen af direktionen. Realkreditinstitutterne må imens de modtager statslig kapitalindskud, ikke stramme deres udlånspolitik mere end den almindelig konjunkturudvikling tilsiger under hensyn til, at institutterne samtidig skal drive en sund og ansvarlig forretning³¹. Djurslands Bank valgte at takke nej til Bankpakke 2, med en begrundelse i at den ikke på daværende tidspunkt havde behov for yderligere ansvarlig kapital. Østjysk Bank valgte at takke ja til Bankpakke 2 og fik tilført et ansvarlig lån på 157 mio. kr. Optagelse af den hybride kernekapital medførte at bankens kapitalgrundlag blev styrket yderligere³².

8.2 Solvens

Solvenskravet til pengeinstitutter i Danmark er beskrevet i ”Lov om Finansiell Virksomhed”. Solvenskravet er fastsat til mindst at skulle udgøre 8% af de risikovægtede aktiver og ikke balanceførte poster jf. §124. Solvensen opgøres på koncernbasis, og hvis solvenskravet ikke er opfyldt, kan Finanstilsynet give pengeinstituttet en frist for, hvornår solvensen skal være reetableret.³³ Solvensprocenten fremfindes ved at dividere bankens basiskapital med summen af de risikovægtede poster. Finanskrisen viste, at mange banker på kort tid led store tab. Dette understøtter vigtigheden af, at en bank har den nødvendige likviditetsmæssige polstring til at modstå de tab, der kan opstå.

³¹ <http://laan-penge-her.dk/artikel/bankpakke-2/>

³² http://borsen.dk/nyheder/finans/artikel/1/160437/oestjysk_bank_faar_157_mio_kr_fra_bankpakke_ii.html

³³ Godkendelsesopgave 1. 6. Semester, februar 2010

Kravet i §124 blev i 2009 udbygget med stk. 4, som indfører et krav om, at pengeinstitutterne skal fastsætte et individuelt solvensbehov. Bestyrelsen og direktionen skal fastsætte behovet ud fra en vurdering af pengeinstituttets risikoprofil. Bestyrelsen skal tage udgangspunkt i nuværende risici, fremtidige risici, muligheden for at skaffe yderligere kapital og de samfundsmæssige forhold³⁴. For at sikre at der opretholdes en tilstrækkelige solvens, skal den individuelle solvensopgørelse revurderes så ofte, som det er nødvendigt. Hvis banken påtager sig yderligere risici, skal opgørelsen revurderes. Revurderingen skal dog minimum ske en gang årligt³⁵.

Bankerne kan i kapitaldækningsbekendtgørelsen læse, hvorledes de skal opgøre deres risikovægtede poster, deres basiskapital og hvorledes deres individuelle solvensbehov skal udregnes. Opgøres det individuelle solvensbehov til at være større end 8%, skal banken fremadrettet overholde den beregnede individuelle solvensprocent.³⁶ Opgøres den individuelle solvensprocent til at være mindre end 8%, skal bankerne alligevel overholde minimumskravet på 8%. Østjysk Bank har i deres årsrapport oplyst, at de vurderer, at den individuelle solvensprocent skal være 10,3%³⁷. Djurslands Bank har opgjort deres individuelle solvensprocent til at være 7,64% altså under 8%³⁸.

Formålet med at solvensprocenten minimum skal være 8% i pengeinstitutterne er at forsøge at forhindre, at bankerne får økonomiske problemer, som i værste fald kan medføre, at indskydernes krav er større end værdien af aktiverne. Har pengeinstituttet en solvensprocent på under 8%, er der risiko for, at eventuelle tab vil skade pengeinstituttets indskydere. Har pengeinstituttet derimod en høj solvensprocent, er det dog ikke alene et udtryk for, at der ikke er problemer, da der skal tages hensyn til flere risikofaktorer. En meget høj solvensprocent kan signalere, at pengeinstituttet ikke formår at udnytte sin egenkapital. Der kan stilles spørgsmålstegn ved, om en del af solvensoverskuddet ikke bør benyttes til at øge bankens udlån og dermed skabe vækst. En høj solvensprocent signalere dog en stor sikkerhed, som gerne skal medføre, at pengeinstituttet forøger sine muligheder for at optage lån til en lav rente på kapitalmarkedet.

³⁴ Dansk Bankvæsen, af Cato Baldvinsson m.fl., side 19

³⁵ Bekendtgørelse om kapitaldækning, bilag 1, stk. 86-87

³⁶ <http://www.finanstilsynet.dk/da/nyhedscenter/Pressemeddelelser/Presse2010/-/media/Nyhedscenter/2010/vejledning.ashx>

³⁷ Årsrapport fra Østjysk Bank, side 12

³⁸ Årsrapport fra Djurslands Bank, side 11

Solvensprocenten kan forklares som en sikkerhedsmargin, pengeinstitutterne skal have samtidig med, at de har mulighed for at skabe indtjening og vækst.

Herunder er der opstillet en tabel, der viser udviklingen i Djurslands Banks og Østjysk Banks solvensprocent.

Tabel 2: Solvensprocent

Bank	År	2008	2009	2010
Østjysk Bank		15,8%	17,7%	17,7%
Djurslands Bank		13,0%	14,2%	15,7%

Solvensprocentens størrelse og udvikling vil blive gennemgået efterfølgende, men først vil det blive undersøgt nærmere, hvad solvensprocenten består af.

8.2.1 Basiskapital

I ”Lov om Finansiell Virksomhed” kan der i kapitel 10 læses om kravene til pengeinstitutternes basiskapital. Basiskapitalen skal som minimum udgøre 8% af de risikovægtede poster og minimum 5 mio. Euro. Der gælder dog den særregel, at pengeinstitutter der i 1989 havde en basiskapital på under 5 mio. euro fremadrettet kun skal have en minimumskapital på størrelse med basiskapitalen pr. 18. december 1989.³⁹ Pengeinstituttets basiskapital kan betegnes som de midler, pengeinstituttet kan klare at tabe, inden det bliver ude af stand til at opfylde sine forpligtigelser overfor sine kreditorer. Basiskapitalen består af supplerende kapital og kernekapital efter der er foretaget visse fradrag. Basiskapitalen er defineret i ”Lov om Finansiell Virksomhed” §128.

Tabel 3: Østjysk Bank⁴⁰

Basiskapitalen	2008	2009	2010
Kernekapital	601.803	773.926	785.573
Hybrid kernekapital	0	157.000	157.000
Supplerende kapital	403.244	381.994	337.433
Basiskapital i alt efter diverse fradrag	1.001.376	1.147.691	1.109.713

³⁹ Godkendelsesopgave 1. 6. Semester, februar 2010

⁴⁰ Årsrapporter fra Østjysk Bank 2008, 2009 og 2010

Tabel 4: Djurslands Bank⁴¹

Basiskapitalen	2008	2009	2010
Kernekapital	532.278	578.338	696.343
Hybrid kernekapital	0	0	50.000
Supplerende kapital	228.127	178.127	103.127
Basiskapital i alt efter diverse fradrag	725.304	701.561	767.567

Kernekapitalen består af aktiekapital, overkurs ved emission, reserver, overført overskud eller underskud, samt hybrid kernekapital. Dette er beskrevet i LFV § 129 stk. 1. Kernekapitalen udgør størstedelen af basiskapitalen. Kernekapitalen skal ifølge lovgivningen udgøre minimum 50% af basiskapitalen. Det ses, at Østjysk Bank har modtaget hybrid kernekapital i 2009. Den hybride kernekapital blev tilført i forbindelse med, at Østjysk Bank takkede ja til Bankpakke 2. Djurslands Bank valgte i slutningen af 2009 at takke nej til Bankpakke 2 trods det, at den havde ansøgt og var blevet godkendt til at låne 158 mio. kr.

Hybrid kernekapital er gæld, der må medregnes til kernekapitalen såfremt kernekapitalen efter fradrag udgør minimum 5% af de risikovægtede aktiver. De øvrige krav til den hybride kernekapital fremgår af LFV §132 stk. 1. I loven bemærkes det at den hybride kernekapital ikke må have et forudbestemt forfalds tidspunkt tidligere end 30 år efter gældsoptagelsen. Ønsker pengeinstituttet at indfri lånet skal det godkendes af Finanstilsynet, og det kan tidligst ske 5 år efter indbetalingen. Den hybride kernekapital må max udgøre 50% af kernekapitalen efter fradrag jf. LFV § 129, stk. 2. Overstiger andelen af hybrid kernekapital 50%, overføres denne del til den supplerende kapital.

Den supplerende kapital er den kapital, der supplerer kernekapitalen og den hybride kernekapital, som tilsammen udgør basiskapitalen. Kravene til den supplerende kapital er beskrevet i ”Lov om Finansiell virksomhed” §135. Den supplerende kapital består af kapitalindskud i kreditinstitutter udbudt som ansvarlig kapital, der opfylder visse krav og opskrivningshenlæggelser⁴². Kravene indebærer bl.a., at der ikke er misligholdelsesbeføjelser for kreditor samt mulighed for at udskyde renter og nedskrive hovedstolen. Den supplerende kapital betegnes som

⁴¹ Årsrapporter fra Djurslands Bank 2008, 2009 og 2010

⁴² [http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Finansiell_stabilitet_2003/\\$file/kap10.html](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Finansiell_stabilitet_2003/$file/kap10.html)

særlig risikovillig og må ikke udgøre mere end 100% af kernekapitalen efter fradrag⁴³. I Tabel 3 og Tabel 4 kan man se, at det hverken er tilfældet i Østjysk Bank eller Djurslands Bank.

8.2.2 Risikovægtede poster

De risikovægtede poster dækker over de risikovægtede aktiver og ikke-balanceførte poster. I LFV §142 er det beskrevet, at de samlede risikovægtede aktiver ses som et mål for den samlede risiko for tab forbundet med bankens aktiver. Når den samlede risiko skal beregnes, tages der højde for kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko. De risikovægtede poster kan beregnes efter flere metoder. De avancerede metoder kræver særskilt tilladelse fra Finanstilsynet. Det er et stort arbejde at blive godkendt som avanceret pengeinstitut, hvilket giver adgang til at benytte den avancerede metode. Kun ganske få helt store banker benytter den avancerede metode. Både Østjysk Bank og Djurslands Bank benytter standardmetoden, når kreditrisikoen og markedsrisikoen skal opgøres. Når den operationelle risiko skal opgøres benyttes basismetoden. Hvis Djurslands Bank og Østjysk Bank vælger at blive sammenlagt vil den nye bank fortsat benytte sig af standardmetoden for opgørelse af kredit- og markedsrisiko. Regler for anvendelse af standardmetoden fremgår af KDB §9-18.

Kreditrisiko betegnes, som bankernes risiko for tab på udlån til primært privatkunder og erhvervsvirksomheder. Kreditrisiko forbindes ofte med den vigtigste og største risiko for bankerne. Kreditrisikoen i bankerne afhænger bl.a. af de økonomiske konjunkturer, låntagernes kreditværdighed og de stillede sikkerheder. Risikopræmien indregnes i långivernes udlånsrente, der f.eks. er lavere for et pantsikret realkreditlån end for et usikret kontokortlån⁴⁴. I Tabel 5 nedenfor kan det ses, hvorledes de forskellige eksponeringer vægtes, når standardmetoden anvendes.

⁴³ Lov om finansiel virksomhed § 135 stk.3

⁴⁴ http://www.denstoredanske.dk/Samfund,_jura_og_politik/Økonomi/Pengeinstitutter_mv./kreditrisiko

Tabel 5: Vægtning af risikovægtede poster⁴⁵

Risikovægtede poster	Vægtning
SDO	10 %
Realkreditobligationer	20 %
Privat / Detail	75 %
Erhverv	100 %
Ejendomme (op til 80%)	35 %
Kontor og forretningsejendomme	50 %
Landbrugs- og skovejendomme	50 %
Aktier	50 %

Tabellen illustrerer, at det er vigtigt, at bankerne har fokus på at få spredt deres udlån på forskellige risikoklasser. Det er særligt vigtigt at have fokus på risikobetonet udlån, kreditter og garantier.

Markedsrisiko kan betegnes som risikoen for, at værdien af bankens omsættelige aktiver og passiver påvirkes af markedsforholdene. Hermed menes ændringer i økonomiske konjunkturer, kursudsving på værdipapirer og valuta og renteændringer. Under finanskrisen i 2008 sås det, at bankerne generelt led store tab på aktier og obligationer, som faldt drastisk i værdi. Markedsrisikoen omhandler både de finansielle instrumenter bankerne selv investerer i, og når der handles med dem. Markedsrisikoen kan opdeles i renterisiko, aktierisiko, valutarisiko og råvarerisiko.

De operationelle risici kan opgøres som de mulige tab, bankerne kan påføre sig på grund af operationelle fejl og hændelser, der skyldes mennesker, processer, systemer eller eksterne begivenheder. Operationel risiko kan f.eks. være IT-nedbrud, rådgivningsfejl, svindel mv.

Udover de nævnte regler ovenfor, som regulerer hvorledes bankerne skal opgøre deres risikovægtede poster, er der en særregel i Kapitalbekendtgørelsen bilag 1 pkt. 83, hvor det står beskrevet, hvorledes bankerne skal medregne de eventuelle ikke flytbare engagementer, de har i deres udlånsportefølje i de risikovægtede poster. Det skal i hvert enkelt tilfælde vurderes, om et engagement kan flyttes problemfrit. I loven er det beskrevet, at engagementet skal kunne flyttes indenfor en kort tidshorisont på ca. 30 dage. Det er beskrevet, at engagementerne skal medregnes med en vægt, der er fire gange engagementet. Hvis Finanstilsynet vurderer, at en

⁴⁵ Bekendtgørelse om kapitaldækning, bilag 3

bank har flere ikke flytbare engagementer, kan det hurtigt betyde en meget stor stigning i det individuelle solvensbehov. I perioder med lavkonjunktur, som vi har i øjeblikket, er det derfor meget fornuftig at bankerne har en solid overdækning i form af en højere solvens end nødvendigt.

8.3 Østjysk Bank

I det følgende afsnit vurderes og analyseres bankens kapitalforhold og solvens.

I 2010 havde Østjysk Bank en solvensprocent på 17,7%. Den er siden 2008 steget fra 15,8%. Stigningen i solvensprocenten indtraf i 2009, hvor både bankens basiskapital og de risikovægtede poster steg. Basiskapitalen steg dog forholdsvis mere, hvilket også ses i Tabel 3 ovenfor. Fra 2009 til 2010 faldt både bankens risikovægtede poster og basiskapitalen. Dette ændrede dog ikke ved den opgjorte solvensprocent. Bankens opgjorte individuelle solvensprocent er som tidligere skrevet 10,3% og giver således en overdækning på det individuelle solvensbehov på 7,4 procentpoint, svarende til 70%⁴⁶. Bankens solvensprocent er i analyseperioden blandt andet blevet påvirket positivt af, at banken i juni 2009 hjemtog hybrid kernekapital på 157 mio. kr. fra staten, da de valgte at udnytte mulighederne i Bankpakke 2. Den hybride kapital indgår i bankens ansvarlige kapital, som anvendes ved opgørelsen af bankens kernekapitalprocent og solvensprocent. Kernekapitalprocenten er vigtig, fordi den viser, hvor stor en del af bankens basiskapital, der er dens egen. Bankens kernekapitalprocent har udviklet sig positivt i analyseperioden; i 2008 var kernekapitalprocenten på 9,5% og i 2010 var den steget til 12,5%. Det er tidligere beskrevet at kernekapitalen mindst skal udgøre 50% af basiskapitalen. I Tabel 3 ses det, at kernekapitalen i Østjysk Bank i 2008 var på 601.803 tkr., og at den i 2010 var steget til 785.573. I hele analyseperioden har kernekapitalen udgjort mere end 50% af basiskapitalen. Stigningen skyldes som nævnt optagelse af hybridkernekapital.

Bankens øvrige efterstillede kapitalindskud, altså den supplerende kapital, er uændret fra 2009. Den supplerende kapital udgør 403,2 mio. kr. Den supplerende kapital er fordelt på seks forskellige lån. Et af lånene forfalder i 2012 og de øvrige i 2014 og 2015⁴⁷. Østjysk Bank er afhængig af lånekapitalen for at opnå den ønskede solvens. Derfor er det vigtigt, at banken tager højde for refinansieringsrisikoen på den ansvarlige lånekapital. Det vurderes, at banken har gjort dette ved at tilslutte sig Bankpakke 2.

⁴⁶ Årsregnskabsmeddelelse for 2010, side 6

⁴⁷ Årsrapport fra Østjysk Bank 2010, side 11

8.4 Djurslands Bank

Djurslands Banks solvensprocent er i 2010 opgjort til 14,2% og er siden 2008 steget fra 12,3%. Det individuelle solvensbehov er som nævnt opgjort til 7,64%, svarende til at Djurslands Bank skal overholde lovens minimumsolvens på 8%. Banken har således en overdækning på 6,2 procentpoint. Med begrundelse i denne overdækning har Djurslands Bank sagt nej til Bankpakke 2, som gav banken ret til et lån på 158 mio. kr. Stigningen i solvensprocenten fremkommer ved at bankens risikovægtede poster igennem hele analyseperioden er faldende. I 2008 havde banken i alt risikovægtede poster for 5.596.824 tkr. og i 2010 var det faldet til 4.876.845 tkr. Faldet skyldes primært, at bankens udlån er faldet. Det er en naturlig reaktion, at banken mindsker de risikovægtede poster i krisetider. I bankens årsrapport fra 2010, kan det læses, at banken har oplevet, at den relativt lave vækst, der har været i samfundet har medført en historisk lav låneefterspørgsel fra privatkunder. De vælger i stedet at spare deres frie midler op og afvikle deres gæld⁴⁸.

Bankens basiskapital, der ligesom de risikovægtede poster påvirker solvensprocenten, er fra 2009 til 2010 steget fra 701.561 tkr. til 767.567 tkr. Denne stigning skyldes primært, at Djurslands Bank i 2010 optog hybrid kernekapital på 50.000 tkr⁴⁹. Stigningen i basiskapitalen har ligeledes medvirket til, at solvensprocenten er steget.

Ligesom Østjysk Bank, så har Djurslands Bank igennem hele analyseperioden overholdt kravet om, at kernekapitalen mindst skal udgøre 50% af basiskapitalen. Banken havde i 2008 en kernekapitalprocent på 9,5% og i 2010 var den steget til 14,3%. Dette er en positiv udvikling. Den supplerende kapital udgøres i 2010 alene af et enkelt lån, som har forfald i 2014. Lånet har en størrelse på 100.659 tkr. Banken har i 2010 indfriet et lån på 75.000 tkr., trods det at lånet først havde forfald i 2014⁵⁰. Ud fra denne betragtning vurderes det, at bankens refinansieringsrisiko er yderst begrænset.

8.5 Bankernes muligheder med en fælles basiskapital

I Lov om Finansiell Virksomhed §145 er det beskrevet, at ingen banker må påtage sig et engagement med en kunde, hvis engagementet overstiger 25% af basiskapitalen⁵¹. Hermed menes at de risikovægtede poster på engagementet ikke må overstige 25%. §145 opstiller således en

⁴⁸ Djurslands Banks årsrapport fra 2010, side 2

⁴⁹ Djurslands Banks årsrapport fra 2010, side 22

⁵⁰ Djurslands Banks årsrapport fra 2010, side 28

⁵¹ LOFV §145 stk. 1

begrænsning for hvor store engagementer Østjysk Bank og Djurslands Bank må påtage sig. Vælger de to banker at fusionere, vil det betyde, at den nye bank får en større basiskapital og dermed får større mulighed for at udøve forretninger med større erhvervskunder. Herunder vil det blive undersøgt, hvor store engagementer de to banker har mulighed for at påtage sig i dag, og hvilke muligheder den nye fællesbank vil have.

Østjysk Bank har ultimo 2010 en basiskapital på 1.109.713 tkr.⁵², mens Djurslands Bank har en basiskapital på 767.567 tkr.⁵³. Samlet set har de to banker derfor en basiskapital på i alt 1.877.280 tkr. I Tabel 6 kan det ses, hvor stort et engagement de to banker er i stand til at håndtere i dag, og hvilke muligheder de vil have i fremtiden.

Tabel 6: Samlet engagement

Bank	Samlet engagement (i 1000 kr.)
Djurslands Bank	191.892
Østjysk Bank	277.428
Ny fusionsbank	469.320

Den sammenlagte bank vil have væsentlig flere muligheder for at etablere et kundeforhold med større virksomheder. Det er ikke undersøgt, om der i de to bankers markedsområde i dag findes mulige kundeemner, men mulighederne for den nye bank er åbne. Det vurderes dog, at med en beliggenhed i Danmarks næststørste by, findes der aktuelle kundeemner. Det er dog langt fra sikkert, at den nye bank ønsker at påtage sig så store engagementer pga. de øvrige risici herved.

En anden fordel ved at basiskapitalen bliver større er, at den nye bank får mulighed for at påtage sig en lidt større risiko i forbindelse med udlån til deres erhvervskunder. Tidligere er det beskrevet, at bankerne skal medregne de eventuelle ikke flytbare engagementer de har i deres udlånsportefølje i de risikovægtede poster. Det er beskrevet, at engagementerne skal medregnes med en vægt, der er fire gange engagementet. Det at den nye bank har en større basiskapital vil medføre, at den ikke i samme omfang som de to banker tidligere risikerer at overtræde LFV § 145 stk. 1 med den nuværende kundeportefølje.

⁵² Østjysk Bank årsrapport 2010, side 46

⁵³ Djurslands Banks årsrapport fra 2010, side 1

Sammenfattende kan det siges, at den nye bank får større muligheder for at øge sit udlån og etablere større engagementer. En evt. endnu større gevinst ved at sammenlægge de to banker er, at den nye banks solvens bedre vil kunne klare den belastning eventuelle ikke flytbare engagementer vil være for banken. Dette giver en større sikkerhed for bankens aktionærer. En anden fordel for aktionæerne ved at basiskapitalen forøges er, at banken får øget vækstmuligheder som gerne skal medføre, at aktionærer får en bedre forrentning af deres indskudte midler i fremtiden. I forbindelse med at forretningsomfanget skal øges, er det vigtigt, at den nye bank husker på sin kreditpolitik, så det øgede forretningsomfang ikke resulterer i, at de nye engagementer påfører banken store tab. Det er vigtigt, at banken husker at vurdere kundens tilbagebetalingsevne og etablere de nødvendige og mulige sikkerheder for at mindske risikoen for tab.

I afsnittet omkring Østjysk Banks basiskapital og solvens blev det vist, at Østjysk Bank har et variabelt forrentet ansvarligt obligationslån på 60.000 tkr. med hovedforfald den 29.10.2012. Lånet kan allerede nu førtidsindfries. Renten på lånet er $Cibor6 + 310bp^{54}$. Hvis banken vælger at indfri dette lån og ikke optage et nyt lån, vil det medføre et fald i solvensprocenten. Det kan dog alligevel godt vise sig at være en fordel for aktionæerne at indfri lånet, idet renten med stor sandsynlighed vil stige. Banken vil dog mindske sine vækstmuligheder overfor større enkelt kunder. Dette kan undgås, hvis Østjysk Bank vælger at slå sig sammen med Djurslands Bank. Herved vil banken fastholde sine øgede forretningsmuligheder, hvilket igen vil gavne aktionæerne.

9 Østjysk Bank og Djurslands Banks regnskabsmæssige udvikling

Som en start på analysen af den regnskabsmæssige udvikling i Østjysk Bank og Djurslands Bank undersøges det, hvordan bankernes resultat har udviklet sig de seneste 3 år.

I Tabel 7 ses det, at Djurslands Bank i 2010 fik et resultat på 36.785 tkr. Siden 2008 er dette en stigning på 207%. I 2009 var resultatet dog på 39.969 tkr., så fra 2009 til 2010 har der været en mindre nedgang.

⁵⁴ Årsrapport fra Østjysk Bank 2010, side 39

Resultat i Østjysk Bank har i perioden fra 2008 til 2010 udvikle sig negativt. I 2008 havde banken et resultat på 38.737 tkr. og i 2010 var resultatet faldet til 8.920 tkr.

Tabel 7: Årsresultat

Bank	År	2008	2009	2010
Østjysk Bank		38.737	18.365	8.920
Djurslands Bank		17.766	39.969	36.785

9.1 Rentabilitet

For at kunne vurdere Djurslands Banks og Østjysk Banks resultater og udvikling skal rentabiliteten analyseres. Afsnittet tager udgangspunkt i, hvorledes de to banker har formået at forrente aktiver og egenkapital, og hvilke faktorer der har været medvirkende til udviklingen. Bankernes egenkapitalforrentning ROE (Return on Equity) er et udtryk for bankens evne til at generer indtjening til bankens aktionærer. Man kan groft sige, at forrentningen skal være højere end hvad aktionærerne kunne have fået ved f.eks. at sætte deres penge i banken, for at det har betalt sig for dem at være aktionærer. Nøgletallet ROE vil være omdrejningspunktet i analysen.

ROE beregnes som : $\text{Årets resultat efter skat} / \text{Egenkapital} * 100$

Hvis Østjysk Bank og Djurslands Bank ikke formår at skabe en ROE, som er på højde med de konkurrerende bankers, kan dette medfører en forringelse af de to bankers muligheder for at fremskaffe ny kapital. Bliver dette en realitet, kan det medføre en forringelse af bankens muligheder for vækst, og det kan endvidere blive svært for bankerne at fastholde deres nuværende positioner i markedet⁵⁵.

Næste nøgletal der vil blive beregnet er ROA (Return on Assets), som er bankernes afkastningsgrad. ROA viser bankernes evne til at generere overskud i forhold til de samlede aktiver, da nøgletallet udtrykker afkastet i forhold til den samlede investerede kapital, der tages ikke

⁵⁵ Commercial Banking, The Management of Risk – af Gup og Kolari, side 65

hensyn til hvor stor en del der er egenkapital og hvor stor en del der er finansieret med fremmedkapital⁵⁶. Jo højere ROA er, jo bedre.

ROA beregnes som: Årets resultat efter skat / Samlede aktiver * 100

Overskudsgraden PM (Profit Margin) vil ligeledes blive beregnet. Den viser, hvor stor en indtjening bankernes omsætning skaber. Med andre ord udtrykker overskudsgraden noget om bankernes omkostninger og effektivitet. Nøgletallet belyser, hvor gode bankerne er til at tilpasse omkostningerne til indtægterne og dermed indtjene overskud.

PM beregnes som: (Årets resultat efter skat / Omsætningen) * 100

Aktivernes omsætningshastighed AU beregnes for at vurdere hvor god bankerne er til at udnytte aktiverne til at genere omsætning.

AU beregnes som: (Omsætningen / Samlede aktiver) * 100

Sidste nøgletal, der beregnes i rentabilitetsanalysen, er gearingen af bankernes egenkapital EM (Equity multiplier). Nøgletallet belyser bankernes finansielle risiko ved gearing af egenkapitalen. En høj gearingen betyder alt andet lige større risiko for tab ved skiftende konjunkturforskel.

Tabel 8: Nøgletal fra Østjysk Bank⁵⁷

Østjysk Bank	2008	2009	2010	Δ2008-2009	Δ2009-2010
ROE	6,25	2,9	1,38	-54%	-52%
ROA	0,66	0,3	0,13	-55%	-57%
PM	8,49	4,14	1,95	-51%	-53%
AU	7,73	7,24	6,55	-6%	-10%
EM	9,53	9,7	10,76	2%	11%

⁵⁶ Commercial Banking, The Management of Risk – af GUP og Kolari, side 65

⁵⁷ Nøgletal er beregnet på bilag 3

Tabel 9: Nøgletal fra Djurslands Bank⁵⁸

Djurslands Bank	2008	2009	2010	Δ2008-2009	Δ2009-2010
ROE	3,02	6,29	5,4	108%	-14%
ROA	0,27	0,64	0,56	137%	-13%
PM	4,3	10,01	10,66	133%	6%
AU	6,34	6,35	5,27	0%	-17%
EM	11,08	9,9	9,62	-11%	-3%

Ud fra Tabel 8 kan udviklingen i Østjysk Banks egenkapitalforrentning ses. Det er tydeligt at se, at udviklingen i ROE i analyseperioden har været negativ. Egenkapitalforrentningen er fra 2008 til 2009 faldet med 54% og med yderligere 52% fra 2009 til 2010. For at finde frem til hvad denne udvikling skyldes, vil jeg se nærmere på, hvilken sammenhæng der er mellem nøgletallene.

ROA og ROE kan også udtrykkes på følgende måde $ROA = PM \cdot AU$ og $ROE = ROA \cdot EM$. Ud fra Tabel 8 kan det tydelig ses, at det er Østjysk Banks overskudsgrad, der er skyld i den negative udviklingen i rentabiliteten. Overskudsgraden er fra 2008 til 2009 faldet med 51% og yderligere 53% fra 2009 til 2010. Det store fald i overskudsgraden betyder, at forholdet mellem bankens omsætning og bundlinje er blevet forringet. En mindre del af omsætningen bliver i dag til overskud på bundlinjen i forhold til tidligere. Det skyldes, at bankens indtægter er faldet, mens dens omkostninger er steget.

Det ses, at der også har været en negativ udvikling i aktivernes omsætningshastighed AU. Fra 2008 til 2009 er aktivernes omsætningshastighed faldet med 6% og med yderligere 10% fra 2009 til 2010. Dette betyder, at banken ikke formår at skabe indtjening på stigningen i aktiverne i perioden. Faldet er dog begrænset og har mindre betydning for udviklingen i afkastningsgraden.

Det sidste nøgletal der har betydning for udviklingen i egenkapitalforrentningen er gearingen af egenkapitalen EM. Det fremgår af Tabel 8, at gearingen af egenkapitalen i Østjysk Bank kun er svagt stigende. Fra 2008 til 2009 stiger gearingen i Østjysk Bank med 2% og yderligere med 11% fra 2009 til 2010. Stigningen betyder, at Østjysk Bank har et stigende behov for at finansiere sine aktiver ved at optage gæld. Jo større gearingen er, jo større andel af gæld

⁵⁸ Nøgletal er beregnet på bilag 3

er der i banken. Det store fald i afkastningsgraden er dermed skyld i faldet i egenkapitals forrentningen.

Konklusionen på Østjysk Banks rentabilitet er, at rentabiliteten i analyseperioden er blevet kraftigt forringet. Egenkapitalforrentningen er dog endnu positiv. Østjysk Bank skal i det kommende år arbejde hårdt på at få vendt udviklingen. Sammenlignes der med gennemsnittet for egenkapitalforrentningen for Gruppe 3 bankerne i 2009, har Østjysk Bank klaret sig bedre end gennemsnittet, som i 2009 lå på -9,59%. I gennemsnittet er fraregnet Roskilde Bank⁵⁹. I det efterfølgende afsnit vil det blive analyseret hvilke regnskabs poster der er skyld i den negative udviklingen i bankens overskudsgrad, som medfører det store fald i egenkapitalforrentningen. Inden da vil rentabiliteten i Djurslands Bank blive analyseret.

Udviklingen i Djurslands Banks rentabilitet har i analyseperioden fra 2008 til 2010 udviklet sig væsentlig mere positivt end udviklingen i Østjysk Bank. I 2008 havde banken en egenkapitalforrentning på 3,02%. Den steg i 2009 til 6,29% og er så faldet en smule igen i 2010, hvor egenkapitalforrentningen var på 5,4%. Samlet set er egenkapitalforrentningen fra 2008 til 2009 steget med 108% til godt det dobbelte og så faldet en smule igen med 14%. Ligesom for Østjysk Bank vil jeg se nærmere på, hvad udviklingen skyldes. Det ses i Tabel 9, at overskudsgraden PM igennem perioden er steget. En større del af bankens omsætningen bliver i 2010 omdannet direkte til overskud på bundlinjen end i 2008. Det lille fald der har været i egenkapitalforrentningen fra 2009 til 2010 skyldes, at aktivernes omsætningshastighed AU er faldet en smule fra 6,35 til 5,27. Det skyldes, at omsætningen er faldet, mens aktiverne er steget. Djurslands Banks gearing er i perioden faldet fra 11,08 til 9,62. Fra 2007 til 2009 har faldet været på -11% og fra 2009 til 2010 på -3%. Det er et tegn på en øget stabilitet, at Djurslands Bank har reduceret gearingen, altså nøgletallet for forholdet mellem udlån og egenkapital. Dermed står banken kapitalmæssigt stærkere.

Det kan konkluderes at Djurslands Banks samlede rentabilitet udvikler sig positivt efter finanskrisen hærgede i 2008. Sammenlignet med Østjysk Bank har udviklingen i Djurslands Banks rentabilitet været mere gunstig.

⁵⁹ <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx>

9.2 Udviklingen i udvalgte poster fra resultatopgørelsen

For at vurdere årsagerne til de seneste 3 års resultater og udvikling i rentabiliteten vil jeg se nærmere på, hvilke faktorer der de seneste år har været med til at påvirke resultatet.

Der startes med at se nærmere på Østjysk Bank. Når der ses nærmere på årsregnskabet fra 2010, ses det tydeligt, at det er store nedskrivninger der i 2010 vendte et ellers godt resultat på kursreguleringer og en større indtjening på rente- og gebyrkontoen. Netto rente- og gebyrindtægter er opgjort til 294,5 mio. kr., mod 284,8 mio. kr. i 2009, svarende til en stigning på 3,4%. Stigningen fordeler sig med en forøgelse af nettorenteindtægterne på 4,9% og et fald i garantiprovisioner og gebyrer mv. med 2,1%⁶⁰. Bankens kursreguleringer udviklede sig ligeledes positivt i 2010. Banken havde i 2010 positive kursreguleringer for 33 mio. kr. Dette er over dobbelt så meget som i 2009, hvor banken havde positive kursreguleringer for 15,6 mio. kr.⁶¹.

Desværre er disse positive takter i regnskabet ikke nok til at skabe en positiv udvikling i årets resultat. Som tidligere skrevet, opnåede Østjysk Bank i 2010 et resultat på 8,9 mio. kr. efter skat; mod et resultat i 2009 på 18,4 mio. kr. Den negative udvikling skyldes, at banken bliver tyngt af nedskrivninger på 144 mio. kr. i 2010 mod 111 mio. i 2009. Dette svarer til en stigning på 29,7%. Omregnet til procent af udlåns- og garantimassen, steg nedskrivningsprocenten i 2010 til 2,2%, hvor nedskrivningsprocenten i 2009 var på 1,7%. Hele fremgangen i de øvrige poster mere end sluges af nedskrivningerne. I årsrapporten fra 2010 kan det læses, at de betydelige nedskrivninger kan henføres til en lang række af erhvervskunder indenfor landbrug, handel, håndværk samt mindre industri, og ikke til enkeltstående store engagementer. Østjysk Bank vurderer selv, at nedskrivningsbehovet bliver mindre i 2011⁶².

Udover den negative udvikling i nedskrivningerne har der desuden været en stor forøgelse af bankens udgifter til personale og administration på næsten 10 mio. kr. Det er dog ikke tilstrækkeligt at konstatere, at omkostningerne er vedvarende stigende. Det er mindst ligeså relevant at undersøge, hvorledes bankens indtjening pr. omkostningskrone har udviklet sig. Det er eksempelvis naturligt at omkostningerne stiger i takt med at medarbejderantallet stiger, så

⁶⁰ Østjysk Banks årsrapport fra 2010, side 10

⁶¹ Østjysk Banks årsrapport fra 2010, side 20

⁶² Østjysk Banks årsrapport fra 2010, side 11

længe den ekstra udgift bliver inddækket af ekstra indtjening. I Tabel 10 kan det ses, hvorledes udviklingen i indtjeningen pr. omkostningskrone har været i Østjysk Bank.

Tabel 10: Indtjening pr. omkostningskrone⁶³

Østjysk Bank	2008	2009	2010
Indtjening pr. omkostningskrone	1,25	1,08	1,04

I Tabel 10 fremgår udviklingen i indtjening pr. omkostningskrone for Østjysk Bank. Ligesom bankens resultat har udviklingen i dette nøgletal også været negativt. Dette hænger naturligt sammen med, at resultatet har været faldende samtidig med, at omkostningerne har været stigende. Igen er det de store nedskrivninger, der påvirker udviklingen.

Det kan konkluderes, at Østjysk Bank de seneste tre år har været inde i en turbulent udvikling præget af meget store nedskrivninger, som har resulteret i en negativ udvikling i bankens resultat. Markedsforholdene har i de seneste 3 år været svære på grund af finanskrisen. Både private og erhvervskunder er havnet i situationer, hvor de ikke har været i stand til at betale deres kreditorer. Østjysk Bank har nedskrevet store summer på deres erhvervskunder. Banken tror på mindre forbedringer i markedsforholdene i 2011. Dette vil påvirke resultatet positivt. Finanskrisen har påvist, hvor vigtigt det er at have fokus på kreditpolitikken. I krisetider vurderes det, at risikostyring er af afgørende betydning.

I stedet for Østjysk Bank vil der ses nærmere på udviklingen i Djurslands Bank. Bankens resultat har siden 2008 udviklet sig positivt. I 2008 opnåede banken et resultat på 17.766 tkr. Banken var i 2008 hårdt ramt af finanskrisens hærgen. I 2009 formåede banken at opnå et resultat på 39.969 tkr. Resultatet faldt en smule tilbage i 2010, hvor bundlinjen viste 36.785 tkr. Banken er meget tilfreds med resultatet og hæfter sig ved at banken, hverken har lån eller garantier fra staten, fordi man nu er helt fri af diverse bankpakker. Finanssektoren har været og er meget hårdt ramt af dårlig omtale og dårlige resultater. Trods det er Djurslands Bank kommet flot ud af 2010.

⁶³ Årsrapport fra Østjysk Bank 2010, side 32

Djurslands Bank kan også konstatere, at beløbet til tab og nedskrivninger på udlån er 7,7 mio. kr. mindre end i 2009. Det samlede nedskrivningsbeløb i 2010 blev på 39 mio. kr., og heraf er de 12 mio. kr. gået til sektortab på krakkede pengeinstitutter. Ses der i stedet på omkostningerne i Djurslands Bank, kan det konstateres, at den eneste udgiftspost der er steget væsentligt er udgiften til personale og administration, som fra 2009 til 2010 er steget med 3,7%, men som skrevet tidligere omkring Østjysk Bank, så er dette ikke nødvendigvis negativt, hvis den ekstra udgift bliver inddækket af ekstra indtjening. Derfor ses der nu nærmere på, hvorledes nøgletallet ”Indtjening pr. omkostningskrone” har udviklet sig.

Tabel 11: Indtjening pr. omkostningskrone⁶⁴

Djurslands Bank	2008	2009	2010
Indtjening pr. omkostningskrone	1,10	1,21	1,21

I tabellen ses det, at trods det at bankens resultat gik en smule tilbage i 2010, så er nøgletallet ”Indtjening pr. omkostningskrone” ikke faldet. Banken har altså formået at udnytte den ekstra arbejdskraft til at skabe ekstra indtjening.

Det kan konkluderes, at Djurslands Bank er kommet flot ud af år 2010. De har formået at sænke deres nedskrivninger betydeligt og holde deres omkostninger nede.

Resultatopgørelsen og rentabiliteten er nu gennemgået for de to banker, men inden regnskabsanalysen er fuldent og der kan konkluderes på udviklingen i de to banker, skal balance og likviditet analyseres.

9.3 Balance

Herunder vil det blive undersøgt, hvorledes Østjysk Banks og Djurslands Banks balancer har udviklet sig, og hvilke konsekvenser dette medfører. Finanskrisen medførte, at det var naturligt for bankerne at slanke deres balancer for at styrke solvensen. I tabellen herunder ses det, at balancesummen for de to banker i analyseperioden er steget.

⁶⁴ Djurslands Banks årsrapport fra 2010, side 21

Tabel 12: Balancesum⁶⁵

Balancesum	2008	2009	2010
Østjysk Bank	5.902.454	6.133.580	6.978.920
Djurslands Bank	6.518.733	6.294.894	6.550.058

Balancesummen for Østjysk Bank er i perioden fra 2008 til 2010 steget med 18,3%. Hvorimod balancesummen for Djurslands Bank alene er steget med 0,45%. Det ses at Østjysk Banks balance i analyseperioden har oversteget Djurslands Bank. En af årsagerne til, at balancesummen for Østjysk Bank er steget mere end Djurslands Bank, skal findes ved at se på udviklingen i bankernes udlån.

 Tabel 13: Udlån⁶⁶

Udlån	2008	2009	2010
Østjysk Bank	4.343.472	4.671.510	4.910.731
Djurslands Bank	4.235.007	3.893.372	3.819.926

Det ses, at den primære årsag til at Østjysk Banks balancesum i perioden er steget skyldes, at banken har øget sit udlån med 13,06%. Ses der nærmere på bankens regnskab, kan en stor del af stigningen begrundes med, at banken i 2009 og første halvår af 2010 omlagde deres garantiportefølje vedrørende deres udlandslån til lån direkte i Østjysk Bank. Det kan i bankens årsrapport ses, at stigningen modsvares af et fald i bankens garantiportefølje. Banken har således ikke øget sin kreditrisiko selvom udlånet stiger. Hvorledes udlånet er fordelt vil blive undersøgt efterfølgende.

Den beskedne stigning i Djurslands Banks balancesum skyldes, at samfundssituationen har resulteret i, at bankens indlån er steget med 200 mio. kr. alene i 2010. Dette har medført, at Djurslands Bank har været nødsaget til at øge bankens obligationsbeholdning med et tilsvarende beløb. Banken havde i begyndelsen af 2010 et ønske om, at øge bankens udlån. Men kundernes efterspørgsel efter udlån er desværre for Djurslands Bank på et forsigtigt og lavt niveau. Dette er dog ikke kun negativt, da det har påvirket bankens nøgletal positivt. I 2010 har banken således udlånt 180 mio. kr. mindre end i 2009. Erhvervsvirksomhederne har været

⁶⁵ Djurslands Banks årsrapport fra 2009 og 2010 og Østjysk Banks årsrapport 2009 og 2010

⁶⁶ Årsrapporter fra Djurslands Bank og Østjysk Bank 2009 og 2010

meget tilbageholdende med at foretage nye investeringer, og privatkunderne har i stedet ønsket at afdrage på gælden og spare op.

9.4 Udlåns sammensætning

Den forgangene finanskriser har vist vigtigheden af, at bankerne formår at sprede deres risiko for at blive mindre sårbare overfor en eller få brancher. Situationen i Roskilde Bank er et godt eksempel på hvor galt kan det gå, når en bank bliver for eksponeret mod en enkelt branche; Roskilde Bank var hårdt eksponeret mod ejendomme⁶⁷. Det er derfor interessant at se nærmere på, hvorledes Djurslands Bank og Østjysk Bank har sammensat deres udlån, og hvorledes dette påvirkes af en eventuel kommende fusion.

Tabel 14: Udlåns sammensætning⁶⁸

Udlåns sammensætning	Østjysk Bank			Djurslands Bank		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Offentlige myndigheder	0	1	1	3,2	3,6	3,7
Fiskeri	0	0	0	0,4	0	0
Fremstilling	5	0	0	3,4	4	0
Landbrug, jagt og skovbrug	11	9	8	14,3	14,3	13,5
Industri	0	5	5	0	0	2,3
Energi	0	3	3	0	0	1,6
Bygge og anlægsvirksomhed	8	9	6	5,1	5,1	5,5
Handel, restaurations- og hotelvirksomhed	12	11	12	6,5	5,8	4,6
Transport, post og telefon	2	2	3	2,4	2,6	3,1
Information og kommunikation	0	0	1	0	0	0,4
Kredit og finansieringsvirksomhed	3	5	2	2,2	2,5	1,5
Ejendomsadministration og handel	10	14	16	13,4	10	11,6
Øvrige erhverv	15	12	14	7,5	10,4	12,1
Erhverv i alt	66	71	71	58,4	58,3	59,9
Privat	34	29	29	41,6	41,7	40,1
I alt	100	100	100	100	100	100

Pengeinstitutterne følger Basels-komiteen og EU's kapitaldækningsregler. Både Djurslands Bank og Østjysk Bank benytter som tidligere skrevet den standardiserede opgørelsesmetode. Ved denne opgørelsesmetode opdeles aktiver og ikke balanceførte poster i et antal afgrænsede risikoklasser. Hver risikoklasse har en risikovægt, der gerne skulle stemme overens med den

⁶⁷ <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Rapporter/2009/-/media/Tal-og-fakta/2009/Rapport>

⁶⁸ Årsrapporter fra Djurslands Bank og Østjysk Bank fra 2008, 2009 og 2010

konkrete risiko. Ud fra risikoklasserne kan det ses, hvordan udlån til forskellige segmenter vil påvirke bankens risikovægtede aktiver. De forskellige vægte er behandlet under afsnit 8.2.2.

Udlån til erhverv betegnes ofte som mere risikobetonet end udlån til privat. Det kan derfor anbefales, at Østjysk Bank arbejder på at få en mere jævn fordeling mellem udlån til private og udlån til erhverv. I dag udgør udlån til erhverv i Østjysk Bank 71% og udlån til privat 29%. At udlån til erhverv er mere risikobetonet, er dog ikke altid rigtigt, da risikoen afhænger af det enkelte engagement og hvilke sikkerheder, der er oprettet.

Ses der nærmere på, hvilken type erhverv Østjysk Bank har udlånt til, kan det i Tabel 14 ses, at banken har en fornuftigt fordeling af erhvervsporteføljen. Der er ikke en branche, som banken er specielt eksponeret imod. Banken har i de seneste år formået at nedbringe andelen af landbrugsporteføljen. Landbrug betegnes i øjeblikket ofte som udlån med en meget høj risiko. I tabellen ses det endvidere, at Østjysk Banks andel af udlån til ejendomsadministration og handel er steget fra 10% i 2008 til 16% i 2010. Det betyder, at banken er blevet mere afhængig af hvordan ejendomsmarkedet udvikler sig. Siden ejendomsmarkedet toppede i 2006 er priserne faldet med 15,1%. Det betyder, at bankens risiko for tab er blevet forøget. Det er tidligere beskrevet, at bankens nedskrivningsbehov de seneste år er steget kraftigt og at et af fokuspunkterne for banken fremover er at nedbringe nedskrivningsbehovet. Det kan derfor undre, at banken netop har valgt at udvide denne portefølje. Hvis ejendomspriserne falder yderligere kan det få en konsekvens for bankens risikovægtede poster og nedskrivninger. Omvendt kan det være en fordel, hvis det viser sig, at banken har øget sin eksponering på det rette tidspunkt. Udlån til ejendomme med en belåning under 80% vægter som standard 35%, men hvis belåningen stiger til over 80% i forbindelse med at ejendomspriserne falder, vægter lånet med 75% i stedet for de 35%. Dette kan få indvirkning på bankens solvens.

Ses der i stedet på, hvorledes Djurslands Bank har fordelt udlånsporteføljen, kan det ses, at banken har udlånt 59,9% til erhverv og 40,1% til privat. Banken har altså en mere jævn fordeling af udlånsporteføljen end tilfældet er i Østjysk Bank. Der er ingen branche, der har væsentlig overvægt i udlånsporteføljen. Det kan konkluderes, at banken har en fornuftig spredning af udlånsporteføljen. Dette er med stor sandsynlighed årsagen til banken har formået at holde nedskrivningerne på et lavt niveau de seneste år.

Hvis det forudsættes, at Østjysk Bank og Djurslands Bank beslutter at fusionere, vil det få følgende konsekvens på udlånssammensætningen.

Tabel 15: Udlånssammensætning i ny bank⁶⁹

Udlånssammensætning	Ny Bank
	2011
Offentlige myndigheder	2,18
Fremstilling	0
Landbrug, jagt og skovbrug	10,41
Industri	3,82
Energi	2,39
Bygge og anlægsvirksomhed	5,78
Handel, restaurations- og hotelvirksomhed	8,76
Transport, post og telefon	3,04
Information og kommunikation	1,22
Kredit og finansieringsvirksomhed	1,78
Ejendomsadministration og handel	14,07
Øvrige erhverv	13,17
Erhverv i alt	66,14
Privat	33,86
I alt	100

Østjysk Bank ønsker at få bedre spredning af udlånsportefølje, og det kan ses, at dette vil lykkes, hvis de vælger at gå sammen med Djurslands Bank. Den nye bank vil have udlånt 66,14% ud til erhverv og 33,86% ud til privat. Der vil efter fusionen ikke være brancher, som den nye bank vil være hårdt eksponeret mod. Det kan i Tabel 15 ses, at andelen af udlånsporteføljen, der er udlånt til ejendomsadministration og handel er faldende i forhold til, hvorledes Østjysk Banks udlånsportefølje ser ud i dag.

Det er dog ikke alene Østjysk Bank, der vil være bedre stillet rent udlånsræssigt, hvis de to banker vælger at fusionere. Det er tidligere beskrevet, at Djurslands Bank ikke har formået at øge deres udlån som ønsket i 2010. Banken har oplevet, at deres kunder er forsigtige og tilbageholdende, og i modsætning til at låne penge har de valgt at øge deres indlån og nedbringe deres gæld. Østjysk Bank har derimod i hele analyseperioden haft et stigende udlån, hvilket blev vist i Tabel 13. Trods det at der tages hensyn til, at en stor del af stigningen skyldes, at banken har omlagt deres udlånsportefølje, så er udlånet steget. Tages der ikke hensyn til om-

⁶⁹ Udlånssammensætning, bilag 4

lægningen steg udlånet i 2009 med 1,4%. Hvis fusionen bliver en realitet, vil det således også være positivt for Djurslands Bank, der i øjeblikket ikke formår at øge forretningsomfanget i det ønskede tempo, da Østjysk Bank formår at skabe yderligere forretninger. Den gode kreditpolitik fra Djurslands Bank fastholdes, så fremtidige nedskrivninger minimeres samtidig med, at udlånsporteføljen og hermed forretningsomfanget øges.

9.5 Likviditet

I ”Lov om Finansiell Virksomhed” §152, stk., er de likviditetsmæssige lovkrav til bankerne beskrevet. Bankerne skal have en forsvarlig likviditet, hvilket som minimum betyder, at de skal have likvide midler svarende til 15% af anfordringsgælden og 10% af de reducerede gælds- og garantiforpligtigelser. Det betyder med andre ord, at banken skal have forsvarlig likviditet, så den er i stand til at honorere efterspørgslen efter udlån og samtidig være i stand til at indfri de løbende betalingsforpligtigelser. Bankerne kan medregne kassebeholdning, sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutioner og forsikringselskaber samt beholdning af sikre, likvide og ubelånte værdipapirer og kreditmidler⁷⁰. Opfylder bankerne ikke likviditetskravet, har de 8 dage til igen at få styr på situationen. Kommer der ikke det, skal det indberettes til Finanstilsynet, og de vil fastsætte en skæringsdato, hvor banken igen skal overholde lovens regler⁷¹. Overholdes lovens regler ikke, kan der i samfundet komme en mistanke om, at banken har likviditetsvanskeligheder. Dette kan i værste tilfælde medføre et ”run” mod banken, fordi bankens indskydere bliver usikre. Dette så vi tilbage i 2007, hvor den engelske bank, Northern Rock, kom i vanskeligheder. Det er dog ikke kun positivt, at banken ligger inde med mange likvider. Bankerne skal hele tiden foretage en afvejning. Ligger bankerne inde med for mange likvider, kan det betyde, at de går glip af indtjening, da pengene kunne være lånt ud til kunderne til en bedre forrentning.

9.5.1 Likviditet hos Østjysk Bank

Ses der på likviditeten i Østjysk Bank, kan det ses, at banken i 2010 havde udlån for 4.910.731 tkr., mens banken kun havde indlån for 3.591.642 tkr. Banken har således et lånsunderskud på 1.319.089 tkr. Banken er derfor afhængig af muligheden for at opnå finansiering via bl.a. udstedelse af obligationer eller lån i øvrige kreditinstitutter. Østjysk Bank har i 1. halvår 2010 styrket bankens likviditet over flere omgange, og samlet set er der udstedt

⁷⁰ Lov om Finansiell Virksomhed § 152, stk. 2

⁷¹ Lov om Finansiell Virksomhed § 152, stk. 3

obligationslån for mere end 1,7 mia. kr. Lånene, der har en løbetid på 3 år, er udstedt med statsgaranti jævnfør mulighederne i Bankpakke 2⁷². Det kan opgøres, at Østjysk Bank har en likviditetsoverdækning på 244% i forhold til lovkravet. Bankens egen målsætning er at have en overdækning i niveauet 50 til 75%. I forbindelse med opgørelsen af overskudslikviditeten er det medregnet, at Østjysk Bank har en bevilliget låneramme i Danmarks Nationalbank på 489 mio. kr. Det skal dog nævnes, at banken ikke har benyttet denne låneramme. Likviditeten i Østjysk Bank betegnes som tilfredsstillende.

9.5.2 Likviditet hos Djurslands Bank

Der vil nu blive set nærmere på hvorledes likviditeten i Djurslands Bank ser ud ved udgangen af 2010. I 2010 havde banken en indlånsportefølje på 4.482.541 tkr. og en udlånsportefølje på 3.819.926 tkr. Djurslands Bank har således et indlånsoverskud på 662.615 tkr. Indlån er således bankens primære finansieringskilde. Banken har i 2010 øget sit indlån trods det, at banken i løbet af året ikke har ønsket at deltage i overbudspolitik på indlån. Banken tilstræber at være uafhængig af større aftaleindlån, og bankens indlånsbase indeholder derfor også kun minimale aftaleindskud fra indskydere, der ikke er kunde i banken med andre forretningsområder⁷³. Udover indlån anvender Djurslands Bank obligationslån til at afdække likviditetsrisikoen. Banken har i efteråret 2010 hjemtaget et tre-årigt lån på 300 mio. kr. uden statsgaranti. Lånet blev optaget for yderligere at styrke likviditetsoverdækningen i forbindelse med udløbet af Bankpakke 1. I forhold til lovens krav om likviditet har Djurslands Bank en overdækning på 211,5%, som siden 2008 er steget fra 100,5%. For at sikre at likviditeten forbliver tilfredsstillende, anvender banken stresstest til afdækning af bankens likviditetsrisici. Med en overdækning på 211,5% må bankens likviditet generelt anses som værende særdeles god.

Hvis de to banker fusionerer, og det forudsættes, at den nuværende indlånsportefølje og udlånsportefølje bibeholdes, vil den nye fusionsbank have et beskedent indlånsunderskud på 656.473 tkr. Ud fra de muligheder Djurslands Bank og Østjysk Bank i dag har for at fremskaffe likviditet, vurderes det, at det ikke vil blive et problem at inddække dette underskud. Der vil nu blive set nærmere på, hvorledes de to banker i dag formår at fremskaffe kapital.

⁷² Østjysk Bank årsrapport 2010, side 12

⁷³ Djurslands Banks Årsrapport 2010, side 13

10 WACC

Når det skal undersøges om en fusion er en fordel for bankerne, er det interessant at undersøge, hvorledes bankerne finansierer sig i dag. Dette kan bl.a. gøres ved at udregne bankernes WACC. WACC står for Weighted Average Cost of Capital og oversat til dansk, udtrykker nøgletallet de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger. Formlen for beregning af WACC ser således ud:

$$\text{WACC: } k_w = k_d (1 - T) * L + k_e (1 - L)^{74}$$

For at få en bedre forståelse af hvilke faktorer, der påvirker bankens WACC, vil der herunder blive set nærmere på, hvad de enkelte led i formlen udtrykker.

Den første del af formlen k_d udtrykker prisen for fremskaffelse af kapital. k_d udregnes ved at dividere renteudgifterne med rentebærende passiver.

T er et udtryk for selskabsskat, som i øjeblikket er 25% ifølge Selskabsskatteloven § 17 i Bekendtgørelse af Lov om Indkomstbeskatning af Aktieselskaber mv.

L er forholdet mellem passiver og aktiver og udtrykker, hvor stor en del af aktiverne der finansieres via gæld. Det er L der er vægten i formlen.

Den sidste ukendte faktor i formlen er k_e , som udtrykker prisen på egenkapitalen. Denne opgøres ud fra følgende formel $k_e = r_f + \beta(k_m - r_f)$

r_f = risikofri rente = 0,05 (her forudsat til 5%)

$\beta = 1$. Beta er et samvariationsmål, som viser, hvor meget aktien samvarierer med markedet. Er beta større end 1, varierer den mere end markedet, hvorimod hvis den er mindre end 1, så varierer den mindre end markedet. Er beta lig 1 betyder det, at aktien er neutral. I dette tilfælde sættes beta til 1 selvom det vides, at de to banker ikke har udviklet sig ens på aktiemarkedet. Dette gør det nemmere at sammenligne Djurslands Bank og Østjysk Bank.

⁷⁴ Commercial Banking, The Management of Risk, af Gup og Kolari, side 279

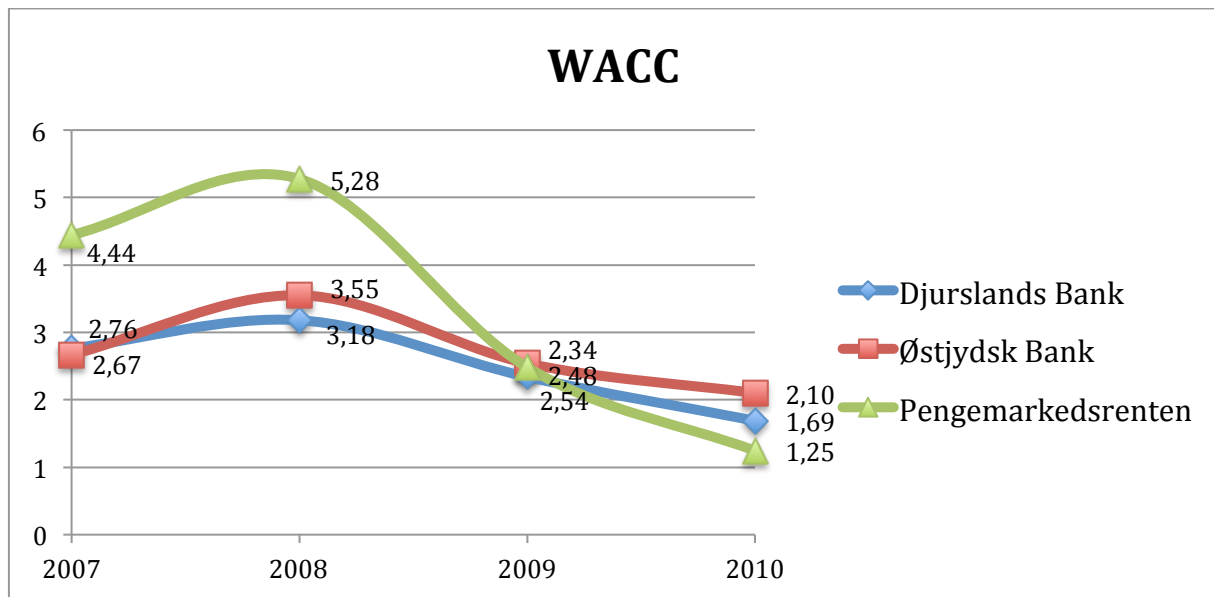
k_m = afkastet på aktiemarkedet. Afkastet sættes i dette tilfælde til 8%

Indsættes de nye faste faktorer i formlen, kan det ses, at når WACC skal beregnes skal k_e sættes til 8%. $k_e = 0,05 + 1(0,08-0,05) = 0,08$.

Nøgletallet WACC udtrykker den nødvendige mindstepris, banken skal have for sit udlån for at dække sine omkostninger ved anskaffelsen af kapital. Desto lavere bankens WACC er, desto større rentemarginal har den mulighed for at opnå. Har banken en høj WACC og samtidig ønsker en høj rentemarginal, vil det medføre, at banken ikke er konkurrencedygtig, da udlånsrenterne bliver for høje. Når WACC undersøges, er det vigtigt, at sammenligne med en referencerente, da en stor stigning i WACC ikke nødvendigvis betyder, at banken har fået sværere ved at optage lån på pengemarkedet. En stigning kan være et udtryk for en stigning i det generelle renteniveau. WACC må maksimalt udgøre pengemarkedsrenten plus et tillæg. Er dette ikke tilfældet, skal banken på sigt overveje, om det er rentabelt at fortsætte med at drive pengeinstituttet. Når WACC ligger over pengemarkedsrenten, vil der blive betalt mere for kapitalfremskaffelse, end der vil kunne opnås i forrentning af aktiverne. Banken kan derfor i princippet lige så godt sælge sine aktiver, betale sine passiver og placere de resterende midler til pengemarkedsrenten frem for at påtage sig risikoen ved at drive et pengeinstitut. Herved vil banken spare omkostningerne, der er ved at drive en bank. I perioder kan det være nødvendigt for banken at funde sig over pengemarkedsrenten, hvis dette kan medføre en udvidelse af markedsandelen og derved skabe en større indtjening på lang sigt.

I grafen nedenfor er WACC for Djurslands Bank og Østjysk Bank indtegnet, ligesom pengemarkedsrenten er indtegnet. WACC giver en god indikation af, hvor gode Djurslands Bank og Østjysk Bank har været til at fremskaffe kapital i forhold til hinanden og pengemarkedet generelt. Svagheden ved WACC er, at den ikke tager hensyn til, hvor stor kreditrisikoelementet er.

Figur 2: WACC^{75 76 77}



Ud fra grafen kan det ses, at både Djurslands Bank og Østjysk Banks WACC har fulgt den generelle udvikling der har været i pengemarkedsrenten. Da finanskrisen for alvor begyndte, oplevede vi et stigende renteniveau. Der opstod en mistillid i markedet, som resulterede i, at pengeinstitutterne blev tilbageholdende med at låne indbyrdes. Dette fik renterne til forsat at stige igennem 2008. Til gengæld faldt renten i hele 2009 påvirket af, at Nationalbanken nedsatte renten flere gange for igen at få gang i økonomien. I 2008 er WACC for begge banker under pengemarkedsrenten, i 2009 ligger de omkring pengemarkedsrenten, og i 2010 ligger begge banker over pengemarkedsrenten.

I 2008 toppede Djurslands Banks WACC med 3,18%, samme år havde Østjysk Bank en WACC på 3,55%. I 2008 havde begge banker en WACC der var pænt under pengemarkedsrenten, som i 2008 var på 5,28%. Siden 2008 er pengemarkedsrenten faldet markant. I 2009 endte den på 2,48% og faldt yderligere igen i 2010, hvor den var på 1,25%. Det ses, at Østjysk Bank i 2009 havde en WACC, der lå over pengemarkedsrenten. Dette var også tilfældet i 2010, hvor Østjysk Bank havde en WACC på 2,10%. I 2009 havde Djurslands Bank en WACC på 2,34%, og banken funder sig således billigere end pengemarkedsrenten. I 2010 er

⁷⁵ WACC for Djurslands Bank er udregnet på bilag 5. Tal til beregningerne er hentet i bankens årsrapporter fra 2007, 2008, 2009 og 2010.

⁷⁶ WACC for Østjysk Bank er udregnet på bilag 6. Tal til beregningerne er hentet i bankens årsrapporter fra 2007, 2008, 2009 og 2010.

⁷⁷ Pengemarkedsrenten er hentet på <http://www.nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107>

Djurslands Banks WACC faldet til 1,69%. Faldet er således ikke helt på niveau med faldet i pengemarkedsrenten, der i 2010 er på 1,25%, hvilket betyder, at Djurslands Bank i 2010 funder sig dyre end pengemarkedsrenten.

Der er tidligere redegjort for, at kundernes indlån i Djurslands Bank er steget kraftigt de seneste 3 år. Sammenholder vi dette med bankens WACC, som stort set har fulgt pengemarkedsrenten ned på det nuværende lave niveau, så kan det konkluderes, at Djurslands Bank har formået at tiltrække indlån til en fornuftig indlånsrente.

Ud fra de to bankers WACC kan det konkluderes, at Østjysk Bank i analyseperioden har fundet sig dyre end Djurslands Bank, hvilket har betydet, at Østjysk Bank har skulle tage mere for deres udlån for at opnå samme indtjening som Djurslands Bank. De to banker skal i deres prissætning være opmærksomme på, at de funder sig dyrere end pengemarkedsrenten. Vælger de i situationer at prissætte sig for lavt for at fastholde eller tiltrække kunder, skal de være opmærksomme på, at dette ikke er en holdbar løsning på længere sigt.

11 ICGR

Internal Capital Generation Rate betyder på dansk den interne kapitals forøgelsesprocent. Nøgletallet viser, hvor meget banken kan øge sin balancesum indenfor det næste år ved samme risiko målt ved soliditetsgraden og udlånmix, uden dette vil betyde en ændring i bankens kapitalforhold⁷⁸. Vælger Østjysk Bank og Djurslands Bank at benytte dette nøgletal, skal de være opmærksomme på, at ICGR beregnes ud fra historiske tal, hvilket betyder, at det må forudsættes, at resultat og balance som udgangspunkt er det samme som for beregningsåret. Har de to banker en konstant vækst der er overstiger ICGR kan det medfører, at de bliver sårbare i et marked med lavkonjunktur. Når aktionærene skal overveje, om en fusion er fordelagtig for bankerne, skal de bl.a. vurdere vækstmulighederne. Derfor er det aktuelt at udregne og analysere ICGR.

ICGR beregnes ud fra følgende formel:

$$ICGR = \frac{1}{\text{Capital ratio}} * \text{Return on assets} * \text{Earnings retention ratio}^{79}$$

⁷⁸ Commercial Banking, The Management of Risk, af Gup og Kolari, side 365

⁷⁹ Commercial Banking, The Management of Risk, af Gup og Kolari, side 365

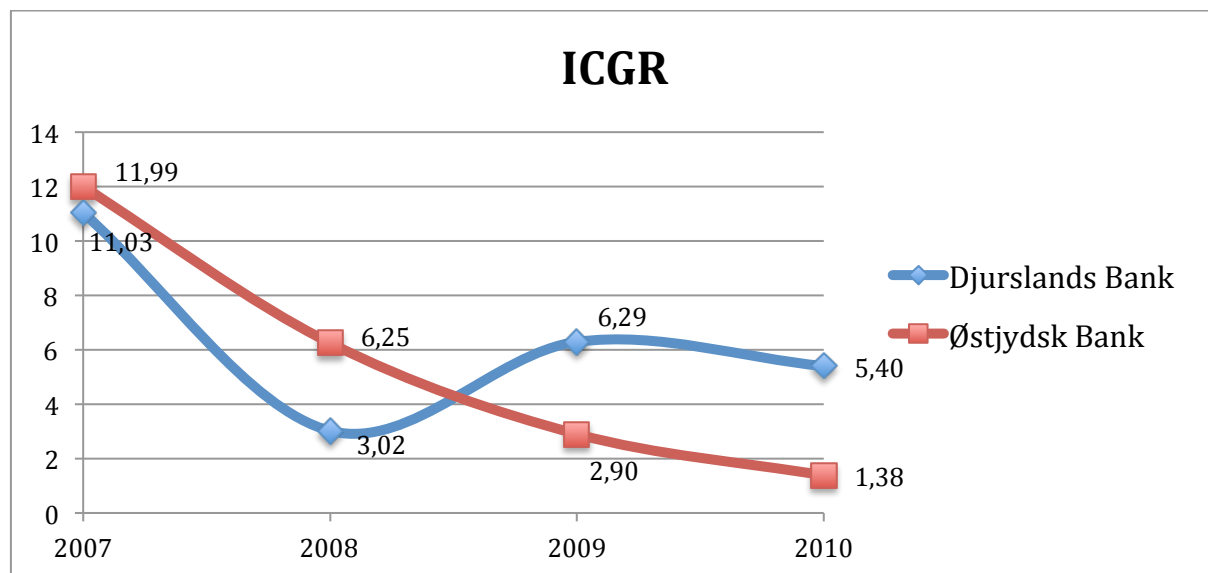
$$\text{Capital ratio (soliditetsgraden)} = \frac{\text{Egenkapitalen}}{\text{Aktiver i alt}}$$

$$\text{Return on assets (afkastningsgraden)} = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Aktiver i alt}}$$

$$\text{Earnings retention ratio (Tilbageholdelsesprocenten)} = \frac{\text{Årets resultat} - \text{udbytte}}{\text{Årets resultat}}$$

I det følgende ses der på, hvordan udviklingen har været for Djurslands Bank og Østjysk Bank, for at se om der er forskel i den vækstrate, de kan udvide deres balancesum med.

Figur 3: ICGR for Djurslands Bank og Østjysk Bank^{80 81}



Både Djurslands Bank og Østjysk Bank har igennem hele analyseperioden haft et positivt årsresultat, derfor har begge banker en positiv ICGR alle årene. Det ses i Figur 3, at ICGR generelt for de to banker har udviklet sig negativt siden 2007. I 2007 havde Djurslands Bank en ICGR på 11,03% og Østjysk Bank en ICGR på 11,99%. Herefter indtraf finanskrisen, og bankernes regnskab blev præget af negative kursreguleringer og nedskrivninger på udlån. Ud fra ICGR kan det ses, at Djurslands Bank har formået at få vendt den dårlige udvikling.

⁸⁰ ICGR er beregnet for Djurslands Bank på bilag 5. Bilaget tager udgangspunkt i tal fra bankens årsrapporter 2007, 2008, 2009 og 2010.

⁸¹ ICGR er beregnet for Østjysk Bank på bilag 6. Bilaget tager udgangspunkt i tal fra bankens årsrapporter 2007, 2008, 2009 og 2010.

Djurslands Bank havde i 2008 en ICGR på 3,02%, som siden er steget og i 2010 er ICGR på 5,40%. Ud fra de nuværende markedsforhold, betragtes dette som meget fornuftigt. ICGR skal minimum svare til en årlig rentetilskrivning plus inflation.

Det ses endvidere, at Østjysk Bank siden 2008 ikke har formået at få vendt den negative udvikling i ICGR. I 2008 var bankens ICGR på 6,25% og er siden faldet til 1,38% i 2010. 2010 er også det år hvor Østjysk Bank har opnået det dårligste resultat på bundlinjen. Dette skyldes primært, at bankens nedskrivninger har været stigende igennem hele analyseperioden. Østjysk Banks muligheder for at udvide balancesummen, uden det påvirker bankens soliditet, er således væsentlig ringere end Djurslands Banks. Der er tidligere redegjort for, at Djurslands Bank ønsker at udvide deres udlån og hermed også deres balancesum, men at dette på nuværende tidspunkt ikke har været muligt, banken har således ikke formået at udnytte deres stigende ICGR.

12 Konsekvenserne ved en fusion

I dette afsnit vil der blive udarbejdet en ny resultatopgørelse og balance for fusionsbanken. Disse er med til at redegøre for konsekvenserne ved en kommende fusion.

12.1 Ny resultatopgørelse

For at synliggøre, overfor bankernes bestyrelser og aktionærer, hvilke økonomiske konsekvenser en fusion mellem Djurslands Bank og Østjysk Bank vil have, er der herunder opsat nyt regnskab under de nye forudsætninger for en samlet bank. Der tages i det nye regnskab hensyn til de tidligere fremkomne besparelser. Der spares 17 mio. kr. på personaleudgifter, 8,8 mio. kr. på IT-området, 1,5 mio. kr. på uddannelsesområdet og 0,3 mio. kr. på revisorhonorar og herudover vil banken få en ekstra indtægt på 1,5 mio. kr., da det tidligere hovedkontor i Mariager udlejes. Da flere af besparelserne først vil fremkomme i år 2, er resultatopgørelsen for 2012. De øvrige tal i resultatopgørelsen er overført fra de to bankers resultatopgørelser fra 2010. Både Djurslands Bank og Østjysk Bank forventer vækst i 2011, men der tages ikke hensyn hertil. Det vil påvirke resultatet positivt. Den nye resultatopgørelse viser alene, hvilken effekt de forventede driftsbesparelser vil få på årets resultat.

Tabel 16: Resultatopgørelse for ny fælles bank⁸²

	2011	2012
Resultatopgørelse for ny fælles bank (i 1000 kr.)		
Renteindtægter	604.097	604.097
Renteudgifter	181.529	181.529
Netto renteindtægter	422.568	422.568
Udbytte af aktier m.v.	1.687	1.687
Gebyrer og provisionsindtægter	134.697	134.697
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	10.050	10.050
Netto rente- og gebyrindtægter	548.902	548.902
Kursreguleringer	57.517	57.517
Andre driftsindtægter	4.348	5.848
Udgifter til personale og administration	315.113	287.710
Af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver	10.685	10.685
Andre driftsudgifter	37.753	37.426
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	182.937	182.937
Resultat og kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-1.580	-1.580
Resultat før skat	62.699	91.929
Skat	16.994	22.982
Årets resultat	45.705	68.947

Ud fra resultatopgørelsen kan det ses, at den nye fusionsbank kan forvente et resultat, der er 23,24 mio. kr. bedre end i dag ved at fusionere. Det stigende resultat er alene opnået på grund af driftsbesparelser. Som tidligere skrevet forventer både Djurslands Bank og Østjysk Bank en øget vækst i 2011, ligesom de forventer en nedgang i deres nedskrivninger, ikke mindst fordi Bankpakke 1 i 2010 er udløbet. Den nye bank har størstedelen af deres udlån placeret i ejendomme, hvilket taler for, at der i de kommende år endnu vil forekomme store nedskrivninger, da ejendomsmarkedet endnu er presset. Hvis aktionærerne tror på en stigende vækst i den nye bank, kan der argumenteres for at resultatet af fusionen vil blive bedre end resultatopgørelsen ovenfor viser.

Fusionsomkostninger og andre engangsomkostninger til ændring af logo, navn, brevpapir osv. er ikke medregnet. Der er alene taget hensyn til driftsbesparelser og rationaliseringsomkost-

⁸² Resultatopgørelse er udarbejdet på bilag 7

ninger, som er vedvarende, da det vurderes, at det er ud fra disse, aktionærerne skal træffe deres beslutning.

Den nye fusionsbank skal dog forvente, at den vil opleve modstand fra en del af de eksisterende kunder, der ikke mener, at fusionen er en god ide. I en lokal bank, som de to banker betegnes som, vil der både fra medarbejdere og kunder være følelser indblandet. Dette kan resultere i, at den nye fusionsbank i startperioden vil opleve, at flere kunder flytter. Omvendt kan fusionen også være med til at tiltrække nye kunder, hvis banken formår at skabe opmærksomhed i markedet. Nyhedseffekten vil kunne skabe en ekstra kundetilgang.

Inden de nye nøgletal for banken beregnes vil balancen for den nye bank blive opstillet.

Tabel 17: Balance for ny fælles bank⁸³

Balance for ny fælles bank (i 1.000 kr.)			
Aktiver	2011	Passiver	2011
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	149.698	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.698.469
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	1.161.611	Indlån og anden gæld	7.179.038
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	8.730.657	Indlån i puljeordninger	895.145
Obligationer til dagsværdi	1.842.735	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	1.177.348
Aktier m.v.	375.126	Andre passiver	490.469
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.667	Periodeafgrænsningsposter	3.644
Aktiver tilknyttet puljeordninger	876.788	Gæld i alt	11.444.113
Grunde og bygninger i alt	154.884		
<i>Investerings ejendomme</i>	<i>16.051</i>	Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	6.959
<i>Domicilejendomme</i>	<i>138.833</i>	Hensættelser til tab og garantier	29.000
Øvrige materielle aktiver	18.687	Hensættelser til udskudt skat	8.319
Aktuelle skatteaktiver	1.458	Andre hensatte forpligtelser	392
Midlertidigt overtagne aktiver	15.332	Hensatte forpligtelser i alt	44.670
Andre aktiver	192.852		
Periodeafgrænsningsposter	4.483	Efterstillede kapitalindskud	710.903
Aktiver i alt	<u>13.528.978</u>	Efterstillede kapitalindskud i alt	710.903
		Aktiekapital	99.000
		Overkurs ved emission	5.274
		Opskrivningshenlæggelser	7.340
		Andre reserver	1.636
		Overført overskud	1.216.042
		Foreslået udbytte	-
		Egenkapital i alt	1.329.292
		Passiver i alt	<u>13.528.978</u>

Det ses, at balancesummen nu er over 13 milliarder kroner, så den nye bank er efter danske forhold en ganske stor lokalbank. For at give aktionærerne en indblik i hvilke muligheder og konsekvenser fusionen medfører vil den nye banks nøgletal blive beregnet. Formår den nye bank som ønsket og ventet at øge væksten fremover vil balancen stige, da udlånsportefølje vil blive forstørret.

⁸³ Balance udregnet på bilag 7. Tal til beregningen er hentet i Djurslands Banks og Østjysk Banks årsrapport 2010.

13 Nøgletal for den nye fusionsbank

Resultatopgørelsen og Balancen er udarbejdet for fusionsbanken, og de nye nøgletal vil nu blive beregnet. Udviklingen i nøgletallene giver en identifikation af konsekvenserne ved en fusion for Østjysk Bank og Djurslands Bank.

13.1 ROE og ROA

Ud fra Tabel 18 kan det ses, at ROE, efter besparelserne er trådt i kraft, vil være på 5,19%, mens ROA vil være på 0,51%. Det kan altså konkluderes, at Østjysk Bank vil få en væsentlig forbedret ROE og ROA, hvis de vælger at gå sammen med Djurslands Bank. Østjysk Bank har i dag en ROE på 1,38% og en ROA på 0,13%. Djurslands Bank vil derimod være stillet med nogenlunde samme vilkår som i dag. Banken har i dag en ROE på 5,4% og en ROA på 0,56%.

Tabel 18: ROA og ROA⁸⁴

Ny fusionsbank	2011	2012
ROE	3,44%	5,19%
ROA	0,34%	0,51%

Aktionærerne i Djurslands Bank skal altså tro på, at fusionen vil medføre en forøget kundetilgang, som banken alene ikke kan fremskaffe. Hvis kundetilgangen medfører en stigning i årets resultat, vil det have positiv påvirkning på ROE of ROA.

13.2 WACC

Det er tidligere beskrevet, at trods det at Østjysk Bank og Djurslands Bank vælger at fusionere, så vil de endnu på kreditmarkedet være en meget lille brik, især når de udenlandske långivere skal vurdere, hvilke pengeinstitutter de ønsker at låne ud til. Derfor må bankens aktionærer ikke forvente at den nye fusionsbanks WACC vil blive væsentlig forbedret. Bliver den nye bank en realitet vil bankens WACC blive 1,92%⁸⁵, hvilket er over pengemarkedsrenten i 2010, som var på 1,25%. Den nye banks WACC er 0,18 procentpoint lavere end Østjysk Banks nuværende WACC, men 0,23 procentpoint dårligere end Djurslands Banks nuværende WACC. Lykkes det for den nye bank at komme godt i gang, så vil den nye bank have bedre mulighed for at tiltrække lavt forrentet indlån, og WACC vil med tiden igen nå Djurslands

⁸⁴ Nøgletal for den nye fusionsbank er udregnet på bilag 8

⁸⁵ WACC for ny bank er udregnet på bilag 9

Banks niveau og med tiden endnu lavere. Det er dog meget afhængigt af den aktuelle konkurrencesituation på det givne tidspunkt.

13.3 ICGR

Ligesom det har været gældende for de øvrige nøgletal, så viser den nye banks ICGR, at Østjysk Bank vil opleve en klar forbedring. I 2010 havde Østjysk Bank en ICGR på 1,38%, og ved en fusion vil den stige til 5,19%⁸⁶. Djurslands Bank har i dag en ICGR på 5,4%. Bankens ICGR vil således falde en smule, hvis banken går sammen med Østjysk Bank. En ICGR på 5,19% vurderes som fornuftigt i det nuværende marked. Djurslands Bank ønsker, at udvide deres forretningsområde og udvide deres udlånsportefølje. Ved at fusionere med Østjysk Bank vil bankens markedsområde blive over dobbelt så stort, og det kan være nemmere for banken at øge deres forretningsomfang som ønsket. Hvis den nye bank formår at øge sit udlån, betyder dette mere indtjening til banken, og dermed er fusionen til fordel for aktionærerne.

14 Gennemførelse af fusionen

Det skal nu besluttes hvordan fusionen mellem Djurslands Bank og Østjysk Bank økonomisk kan blive en realitet. Fusionen kan foregå på flere måder. En af måderne er, at der oprettes en helt ny bank. Djurslands Banks og Østjysk Bank lukkes ned, og der oprettes en ny bank på en ny banklicens. De to bankers aktiver overføres herefter til den nye bank.

En alternativ løsning er at benytte en af de to eksisterende banker, eksempelvis Djurslands Bank. Djurslands Bank skal så opkøbe aktiekapitalen i Østjysk Bank. Ved at benytte denne model undgås udfordringerne med, at der skal oprettes en ny bank og udfordringerne med at overdrage aktiver og passiver. Vælges det, at det er Djurslands Bank, der skal være den fortsættende bank, betyder det ikke, at den nye bank fremadrettet skal hedde Djurslands Bank. Det er muligt både at udskifte navn og logo. Der arbejdes derfor videre med muligheden for at den ene bank opkøber aktiekapitalen i den anden bank.

I dag er både Djurslands Bank og Østjysk Bank børsnoterede banker. Derfor er det officielt bankernes aktionærer, der ejer de to banker, og dem der skal acceptere prisen for fusionen. Det er derfor vigtigt at finde frem til, hvad prisen for aktierne skal være.

⁸⁶ ICGR for ny bank er udregnet på bilag 9

Bankernes aktiekapital var ved udgangen af 2010 følgende:

Tabel 19: Bankernes aktiekapital

Bank	Stykstørrelse	Aktiekurs 2010	Antal aktier
Østjydsk Bank	100	378 ⁸⁷	720.000
Djurslands Bank	10	166	2.700.000

Inden der regnes videre ændres stykstørrelsen på Østjydsk Banks aktie, så de to banker har samme stykstørrelse pr. aktie.

Tabel 20: Konsekvens ved ændring af stykstørrelse

Bank	Stykstørrelse	Aktiekurs 2010	Antal aktier
Østjydsk Bank	10	37,8	7.200.000

Værdien af bankernes aktier udgør ved udgangen af 2010 henholdsvis 272.160.000 kr. for Østjydsk Bank og 448.200.000 kr. for Djurslands Bank. Begge banker har i de seneste år oplevet et stort fald i deres aktiekurser. I løbet af 2008 oplevede de to banker dobbelt så høje aktiekurser⁸⁸ som ved udgangen af 2010. Nedgangen i aktiekurserne skyldes bl.a. de drastiske fald det generelle aktiemarked oplevede i 2008 på grund af finanskrisen. Faldene skyldes ligeledes, at tilliden til bankerne er faldet drastisk, ligesom bankernes resultater de seneste år har været præget af meget store nedskrivninger.

Nøgletallet Kurs/Indre værdi (K/I) er et anvendt nøgletal i forbindelse med aktier. Kurs/Indre værdi udtrykker aktiekursen divideret med bankernes egenkapital pr. aktie. Hvis K/I er mere end 1, så vurderer aktiemarkedet, at bankernes aktier er mere værd end bankernes egenkapital. Dette kan skyldes, at der er forventninger om skjulte værdier i bankerne eller forventninger om bedre resultater i fremtiden. Dermed vil investorerne være villige til at betale en overpris i forhold til den Indre Værdi. Er K/I mindre end 1, vurderer aktiemarkedet, at bankernes aktier er mindre værd end egenkapitalen. I øjeblikket har Djurslands Bank en kurs/indre værdi på

⁸⁷ <https://www.nordnet.dk/mux/web/marknaden/aktiehemsidan/historik.html?identifier=3386&marketplace=14>

⁸⁸ Historiske aktiekurser. Se bilag 10 for Djurslands Bank og bilag 11 for Østjydsk Bank

0,66⁸⁹ og Østjysk Bank har en kurs/indre værdi på 0,41⁹⁰. Aktiekursværdien for begge banker er på nuværende tidspunkt lavere, end den opgjorte egenkapital aktien repræsenterer.

Det forudsættes, at den mest optimale måde hvorpå Djurslands Bank og Østjysk Bank kan gennemføre en fusion på er ved at Djurslands Bank overtager aktierne i Østjysk Bank. Det vælges, at det er Djurslands Bank, der skal være den fortsættende bank, da banken i dag har den største værdi.

Det skal nu beregnes hvor meget det kan forventes at aktionærene i Østjysk Bank vil sælge deres aktier for. Det undersøges nu, om det er muligt, at aktionærene vil sælge deres aktier til værdien 272.160.000 kr., som var værdien af aktierne ved udgangen af 2010. I afsnittet ovenfor blev det vist at kurs/indre værdi er under 1. Egenkapitalen er i Østjysk Bank på 648.578.000 kr., hvilket betyder, at hvis aktionærene sælger til kurs 378, vil de opgive en stor del af bankens egenkapital. I øjeblikket er kursen på Østjysk Banks aktie på 324⁹¹. Kursen faldt væsentligt i forbindelse med at regnskabet for 2010 blev offentligt gjort. Der er dog ingen tegn på, at aktionærene har mistillid til banken.

Der er flere årsager til at flere aktionærer måske ikke vil acceptere et købstilbud på 378. Flere af bankens aktionærer vil have betalt en langt større kurs for deres aktier. De ønsker ikke at realisere dette tab, da Østjysk Bank ikke på nuværende tidspunkt er nødlidende. En anden årsag til at aktionærene vil takke nej til tilbuddet kan være at Østjysk Bank i de seneste år konstant har formået at øge omsætningen. Nedgangen i årets resultat skyldes, som påvist, meget store nedskrivninger. Banken har en forventning om, at nedskrivningerne vil falde kraftigt i årene fremover, ligesom den forventer at samfundsøkonomien igen vil udvikle sig positivt og smitte af på bankens resultat. Hvis bankens aktionærer tror på en positiv udvikling i årene fremover vil de ikke sælge til kurs 378, da de har en forventning om, at de bedre resultater igen vil skabe en efterspørgsel efter aktierne, som overstiger kursstigningen på aktien i fusionsbanken.

⁸⁹ Djurslands Banks årsrapport 2010, side 21

⁹⁰ Østjysk Banks årsrapport 2010, side 32

⁹¹ Aktuel kurs den 30/3 2011

Det er svært at fastslå, hvilken pris Djurslands Bank skal betale for aktierne, hvis aktionærerne i Østjysk Bank skal gå med til aftalen. Der kan argumenteres for, at Djurslands Bank er nødt til at tilbyde en kurs, der er højere end den aktuelle kurs på 324, for at sikre aktionærernes tilslutning til aftalen. Når aktionærerne skal vurdere, om de vil acceptere tilbuddet skal de vurdere, hvilke forventninger de har til aktien de kommende år. Forventer aktionærerne at Østjysk Bank kan realisere deres forventning om et stigende resultat skal de vurdere, om de har tålmodighed til at vente, eller om de vil realisere deres tab/gevinst nu. Aktiekursen på Østjysk Banks aktier har ikke været stigende siden oktober 2010. Siden nytår er kursen faldet med 51 kurspoint. Usikkerheden om hvad fremtiden bringer kan måske alligevel få flere aktionærer til at acceptere tilbuddet. De kan være usikre på, om Danmark er på vej ud af lavkonjunkturen, om banken formår at nedbringe sine nedskrivninger og hvilke stramninger, der kommer på det finansielle marked i fremtiden.

Ud over diskussionen omkring hvilken kurs aktionærerne i Østjysk Bank skal acceptere, kan der være aktionærer, der af rent emotionelle årsager ikke ønsker, at Djurslands Bank og Østjysk Bank skal fusionere. Østjysk Bank er en lokal bank med rødder i Mariager, og det kan der være flere aktionærer, der ikke mener skal ændres. Det vurderes dog, at denne gruppe ejer en mindre del af banken og ikke vil være i stand til at stoppe en fusion, hvis der gives et fordelagtigt tilbud til aktionærerne.

Aktionærerne i Djurslands Bank skal acceptere, at de ikke får mulighed for at få udbetalt udbytte før den hybride kernekapital, som Østjysk Bank har modtaget i forbindelse med Bankpakke 2 er indfriet. Forsætter Djurslands Bank alene, kan der udbetales udbytte fremadrettet.

Når det skal besluttet, hvorledes at Djurslands Bank skal betale for aktierne i Østjysk Bank, er der som udgangspunkt tre muligheder. Djurslands Bank kan købe Østjysk Bank med kontanter, med aktier til den aftalte værdi, eller de to banker kan vælge at bytte aktier i et aftalt forhold.

14.1 Kontantopkøb

Besluttet det, at Djurslands Bank skal købe Østjysk Bank med kontanter, kræver det, at Djurslands Bank kan finde så stort et kontant beløb. Der tages udgangspunkt i at Østjysk Bank købes for 272.160.000 kr., som var værdien af aktierne ultimo 2010. Djurslands Bank

har en kassebeholdning og anfordringstilgodehavende på 70,5 mio. kr. Inden Djurslands Bank benytter disse midler, skal banken dog være opmærksom på, at pengene indgår i bankens likviditetsberedskab. Banken skal sørge for at blive ved med at leve op til lovgivningens krav, som tidligere er beskrevet. Har Djurslands Bank ikke mulighed for at fremskaffe beløbet i kontanter, har den mulighed for at ansøge om et pengemarkedslån. Lånet vil blive udstedt af en anden finansiell virksomhed i branchen. Da aktiekapitalen, som købes fremover vil indgå i den nye banks egenkapital, kan det være en fordel, at det offentliggøres, hvad lånet skal bruges til. Dette kan medføre, at banken tilbydes en lavere forrentning. Det er endvidere positivt, at kurs/indre værdi i Østjysk Bank kun er 0,41. Dette udtrykker, at banken købes billigt. Når Djurslands Bank skal optage et pengemarkedslån, skal banken være opmærksom på løbetid, forrentning og eventuelle vilkår for at indfri lånet før tid.

Djurslands Bank kan i stedet for et pengemarkedslån vælge at optage ansvarlige lånekapital eller hybrid kernekapital. Denne form for kapital, vil dog med stor sandsynlighed være dyrere, men løbetiden vil ofte være længere. Det kan muligvis være en fordel for banken at optage både hybrid kernekapital eller ansvarlige lånekapital og efterfølgende et pengemarkedslån. Dette skyldes, at hybrid kernekapital og ansvarlige lånekapital regnes med i bankens basiskapital, hvilket betyder, at lånet vil forbedre bankens solvens. Djurslands Bank har således en højere solvens, når de efterfølgende skal optage et lån på pengemarkedet. Det kan sandsynligvis medføre, at banken vil blive tilbudt et mere fordelagtigt lån. Det er ikke vurderet, om det på nuværende tidspunkt er muligt for Djurslands Bank at optage hybrid kernekapital. Beslutes det, at Østjysk Bank skal opkøbes med kontanter, skal det således undersøges grundigt, hvilke lånemuligheder der er.

14.2 Opkøb med aktier

Ovenfor er der redegjort for, hvorledes Djurslands Bank kan finansiere købet af aktierne i Østjysk Bank med kontanter. I stedet for at købe Østjysk Bank med kontanter, kan banken vælge at udstede nye aktier. Hvis Djurslands Bank skal udstede nye aktier, så den har mulighed for at afregne 272.160.000 kr., så vil det kræve, at der udstedes cirka 1.610.400 styk, forudsat at de kan udstedes til den aktuelle kurs på Djurslands Banks aktie, som er 169.⁹² Det vurderes, at det vil blive svært at skabe så stor efterspørgsel for den nuværende aktie, da der

⁹² Kurs den 30/3 2011

generelt er meget lav eller ingen efterspørgsel efter de mindre bankers aktier. Igangsættes der en aktieemission, vil det skabe et yderligere pres på aktiekursen. Kan de nye aktier ikke sælges til den aktuelle kurs kan det blive nødvendigt at udstede aktierne til en billigere kurs, hvilket medfører, at der skal udstedes flere aktier end forventet fra start. Djurslands Bank kan vælge at udstede tegningsretter, så eksisterende aktionærer får mulighed for at købe yderligere aktier. Det er tidligere beskrevet at Djurslands Banks kurs/indre værdi er 0,66, da en aktieemission vil presse aktiekursen, vil det resultere i, at kurs/indre værdi vil falde yderligere. Der kan derfor stilles spørgsmålstejn ved, om denne metode kan gennemføres under de aktuelle markedsforhold.

Et af formålene med at gennemfører fusionen er, at vækstpotentialen for den nye bank forventes at blive væsentligt forbedret i forhold til det potentiale, de to banker hver for sig har i dag. Det er vigtigt, at Østjysk Bank og Djurslands Bank formår at synliggøre dette overfor både nye og eksisterende aktionærer, ligesom det skal synliggøres overfor aktionærerne, hvilke synergieffekter fusionen kan medføre, f.eks. udvidelse af forretningsomfanget og besparelser i driftsudgifter. Dette kan forhåbentligt resultere i, at de nye aktier kan afsættes i markedet.

14.3 Ombytning af aktier

Hvis de to banker ikke umiddelbart ønsker at foretage en aktieemission, da de vurderer, at risikoen for at aktiekursen og dermed kurs/indre værdi falder yderligere, kan de overveje at tilbyde aktionærerne i Østjysk Bank aktier i Djurslands Bank. Hvorledes ombytningsforholdet skal være kan afhænge af de to bankers aktiers kurs/indre værdi. Djurslands Banks kurs/indre værdi er som bekendt 0,66, mens Østjysk Banks er 0,41. Dette betyder, at nuværende aktionærer i Østjysk Bank vil få et ombytningsforhold på knap $\frac{2}{3}$. Ved at benytte denne overdragelsesmåde, vil den nye banks ledelse med stor nøjagtighed vide, hvor mange nye aktier der skal udstedes. Det forudsættes, at aktionærerne vil acceptere ultimo kursen 2010, som var 37,8, hvis der regnes med en stykstørrelse på 10. Den nuværende Østjysk Bank kan have aktionærer, der ved denne løsning bliver tvunget til at overtage aktier de reelt ikke er interesseret i, hvis et flertal på generalforsamlingen stemmer for at fusionen er en god ide. Hvis aktionærerne efter transaktionen af aktierne ønsker at sælge deres nye aktier bære de alene kursrisikoen. Det vurderes dog, at det er en fordel for aktionærerne, at overdragelsen af aktierne sker under kontrollerbare forhold, så det blandt andet sikres, at omkostningerne ikke

bliver væsentligt højere end beregnet. Det er endvidere i aktionærernes interesse at bytteforholdet mellem de to aktier bliver så fair som muligt.

14.4 Opsummering af købsmuligheder

Der er nu fremlagt 3 mulige overdragelsesmuligheder. Den første der blev redegjort for var, at den nye bank skal hjemtage et pengemarkedslån samt eventuelt hybrid kernekapital, og benytte lånet til at købe de nuværende aktier i Østjysk Bank. Den anden mulighed der er fremlagt er, at den nye bank udsteder nye aktier eventuelt ved at udstede tegningsretter til eksisterende aktionærer, da det vurderes, at det kan blive svært at skabe den tilstrækkelige efterspørgsel til de nye aktier. Den sidste fremlagte mulighed er, at der foretages en ombytning af aktierne, således at der vedtages et ombytningsforhold, så de eksisterende aktionærer i Østjysk Bank får et antal af de nye aktier. Hvilken måde der er mest anbefalelsesværdig afhænger af en række faktorer. Det afhænger blandet af, hvilken kurs aktionærerne i Østjysk Bank vil acceptere, hvis Djurslands Bank skal købe aktierne. Det afhænger endvidere af, hvilke muligheder den nye bank har for at optage yderligere ansvarligkapital, og hvorledes dette vil påvirke den nye bank. Det skal også tages med i betragtningen, om aktionærerne i Østjysk Bank vil acceptere, at deres aktier ombyttes til aktier i Djurslands Bank og til hvilket bytteforhold. Umiddelbart vurderes det dog, at banken bør arbejde videre med løsningen om at foretage en ombytning af aktierne i Østjysk Bank. Vælger aktionærerne denne løsning, kan de endvidere forvente et mindre pres på kursen end tilfældet vil være, hvis banken skal foretage en aktieemission, som den ikke har kontrol over. Det vurderes endvidere, at det er en fordel for aktionærerne, at aktiekapitalen udvides, da dette vil skabe en mere likvid aktie. Hvis fusionen bliver en realitet er et af formålene, at den nye bank skal være i stand til at håndtere større engagementer. Derfor kan det ikke afvises, at det er en god ide, at den nye bank hjemtager ansvarlig lånekapital, så den har en større solvenskapacitet

I næste afsnit udregnes indtjening pr. aktie for den nye bank. Her tages der udgangspunkt i ombytning af aktier, således at Djurslands Bank overtager Østjysk Bank til en pris på 272.160.000 kr., hvilket svarer til ultimo kursen 2010 på den samlede aktiekapital. Djurslands Bank betaler ved at udstede 1.610.400 aktier til kurs 169, som er den aktuelle kurs. Det samlede aktieantal efter fusionen vil være 4.310.400 stk.

15 Indtjening pr. aktie

Indtjeningen pr. aktie eller EPS (Earnings per share) sætter en banks indtjening i forhold til dets samlede antal af aktier. Dette nøgletal måler altså den indtjening en bank har genereret for hver aktie, der er i banken. Djurslands Bank og Østjysk Banks aktionærer skal, hvis fusionen bliver en realitet, gerne opleve en stigning i indtjening pr. aktie.

Djurslands Bank har i 2010 2.700.000 aktier á nominelt 10 kr. I 2010 havde Djurslands Bank en indtjening pr. aktie på 14 kr. pr. aktie. Udviklingen i indtjeningen pr. aktie har siden 2008 været stigende. I 2008 var indtjeningen pr. aktie 7 kr. i 2009 steg den til 15 kr. Før finanskrisen i 2007 havde Djurslands Bank dog en indtjening pr. aktie på 28 kr.⁹³

Østjysk Bank har i 2010 720.000 aktier á nominelt 100 kr. Østjysk Bank har i 2010 en indtjening pr. aktie på 12,4 kr. Indtjeningen pr. aktie har i de seneste år været negativ. I 2008 havde banken en indtjening pr. aktie på 53,8 kr., som i 2009 faldt til 25,5 kr. Før finanskrisen i 2007 havde Østjysk Bank en indtjening pr. aktie på 114,3 kr.⁹⁴

Djurslands Bank har således været bedre end Østjysk Bank til at skabe en indtjening til bankens aktionærer, når der tages hensyn til stykstørrelsen på bankernes aktier. Ligesom de øvrige resultater har påvist, ses det, at Djurslands Bank har vendt den negative udvikling, som finanskrisen medførte. Dette har Østjysk Bank endnu ikke formået. Igen er det bankens nedskrivninger, der resulterer i udviklingen. Banken har formået at tjene flere penge på netto rente- og gebyrindtjening, men dette har som vist ikke resulteret i et forbedret resultat på bundlinjen. Banken har formentlig haft en større kreditrisiko end Djurslands Bank.

Hvis aktionæerne i Djurslands Bank og Østjysk Bank vælger, at de to banker skal fusionere, vil det medføre, at indtjeningen pr. aktie i 2011 bliver 10,6 kr. forudsat at stykstørrelsen på den nye banks aktier sættes til 10 kr. I 2012 hvor besparelserne på driftsudgifterne er indtruffet, vil indtjeningen pr. aktie stige til 16,0 kr.⁹⁵. I indtjeningen pr. aktie for den nye bank forudsættes det, at fusionen foregår ved at Djurslands Bank udsteder nye aktier til kurs 169. Når fusionen er en realitet vil den nye bank i alt have 4.310.400 stk. aktier. Sættes der en lavere

⁹³ Årsrapport fra Djurslands Bank 2010, side 19 og 21

⁹⁴ Årsrapport fra Østjysk Bank 2010, side 32 og 39

⁹⁵ Indtjening pr. aktie er udregnet på bilag 12

kurs for de ny udstedte aktier, vil det medføre, at der skal udstedes flere aktier og at indtjeningen pr. aktie vil blive dårligere.

Indtjeningen pr. aktie vil således stige, når der sammenlignes med Østjysk Bank i dag. Østjysk Banks aktionærer vil således opleve en større indtjening pr. aktie allerede første år, hvis de vælger at fusionere med Djurslands Bank. Aktionærerne i Djurslands Bank vil derimod opleve at indtjeningen pr. aktie vil falde i 2011, men når driftsbesparelserne i 2012 bliver en realitet vil indtjeningen pr. aktie stige, så det er en fordel for aktionærerne at fusionere. Stigningen er dog begrænset for aktionærerne i Djurslands Bank.

Det er klart muligt at resultatet på sigt vil stige for den nye fusionsbank. Ikke mindst fordi Østjysk Bank har en forventning om, at deres nedskrivninger vil falde markant i årene fremover. Det er bestemt også muligt, at den nye bank vil opnå en stigning i deres netto rente- og gebyr indtægter. Den nye bank har ud fra ICGR mulighed for vækst fremover. Hvis fusionen bliver en realitet anbefales det, at der udarbejdes en klar vækststrategi, hvor det bl.a. fremgår tydeligt, hvilke segmenter den nye bank ønsker at satse på fremover. Det kan anbefales at den nye bank satser på at ændre udlånssammensætningen, så den fremover får en fordeling, der nærmer sig 40% til privat og 60% til erhverv. Ikke mindst ud fra betragtningen om, at udlån til erhverv solvensmæssigt vægter højest. Det er dog tidligere vist i afsnit 8.5, at en af fordelene ved at fusionere for de to banken er, at den nye bank får mulighed for at håndtere større enkeltengagementer. Derfor skal den nye bank ikke afskrive at lave nyudlån til mellemstore erhvervsvirksomheder. Banken skal dog altid overveje, hvilken spredning den har på sit udlån ud fra et kreditmæssigt synspunkt. Når banken beslutter, hvor meget og hvorledes den ønsker at øge udlånsporteføljen skal det erindres, at regeringen har fastsat, at den årlige udlånsvækst ikke må overstige 20%⁹⁶.

Aktionærerne i Djurslands Bank vil som vist i det første år efter fusionen blive stillet dårligere, end tilfældet er i dag. Dette kan måske få flere aktionærer til at stille sig skeptiske overfor fusionen. Inden aktionærerne træffer deres valg, skal de dog ligeledes overveje, hvorledes deres nuværende bank Djurslands Bank vil have mulighed for at klare sig alene fremover. Der er tidligere redegjort for, at Djurslands Bank i 2010 ikke har formået at skabe den ønskede udlånsvækst. Banken vurderer, at dette skyldes de økonomisk trange tider, som har medført,

⁹⁶ http://borsen.dk/nyheder/finans/artikel/1/197582/finanstilsynet_sliber_kanter_af_tilsynsdiamanten.html

at kunderne har indfriet deres lån og sparet yderligere op i stedet for at låne i banken. Aktionærerne skal vurdere, om de tror på, at Djurslands Bank i fremtiden kan være konkurrencedygtig på bankmarkedet, hvis den står alene. Hvis ikke kan det være en fordel for banken at fusionere med Østjysk Bank, trods det at bankens nøgletal i første omgang forringes. Er Djurslands Bank ikke konkurrencedygtig i fremtiden, vil det medføre en nedgang i resultatet og hermed også en forringelse af indtjeningen pr. aktie. Aktionærerne må således ikke entydigt tage stilling til fusionen ud fra nøgletallene. Det er vigtigt, at de forholder sig til, hvorledes fremtiden ser ud, hvis Djurslands Bank også i fremtiden skal være en selvstændig bank.

Aktionærerne i Østjysk Bank skal, trods de meget positive nøgletals forbedringer, som fusionen med Østjysk vil medføre, også overveje om banken alene er i stand til at få vendt udviklingen, så den i fremtiden reelt vil stå stærkere alene. Umiddelbart er det dog svært at finde argumenter for, hvorfor aktionærerne i Østjysk Bank ikke skulle stemme for en fusion.

16 Organisering af fusionsprojekt

Det forudsættes nu, at aktionærerne i Djurslands Bank og Østjysk Bank vedtager, at fusionen skal blive en realitet. Nøgletallene viser tydeligt, at der er klare regnskabsmæssige fordele for Østjysk Bank ved at fusionere med Djurslands Bank. For aktionærerne i Djurslands Bank er valget omkring en fusion knap så indlysende. De skal stemme for en fusion, hvis de vurderer, at fusionen på sigt kan skabe en større vækst for banken, end hvis den står alene.

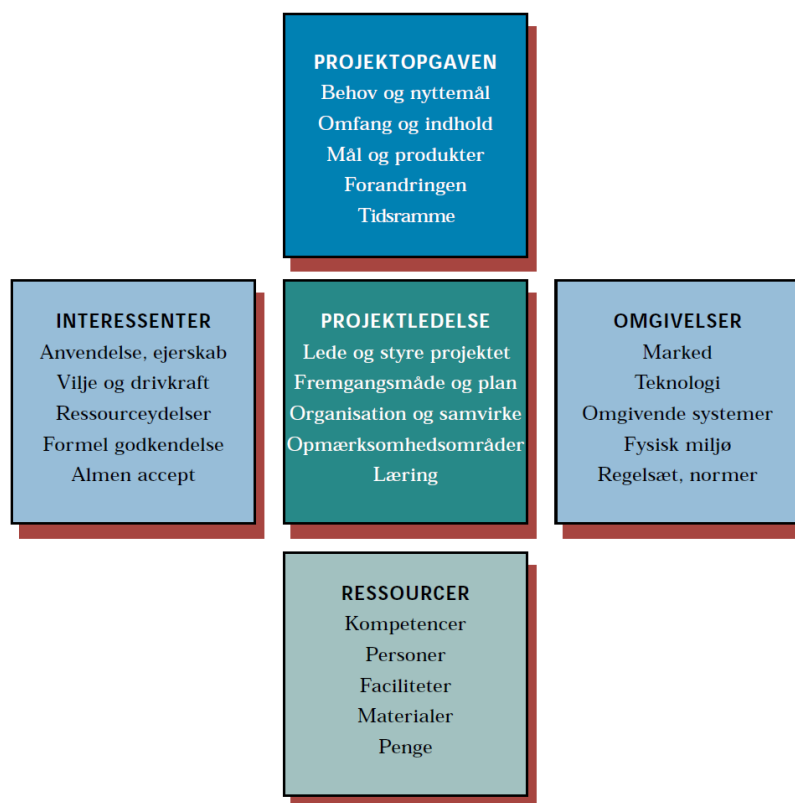
16.1 5x5 modellen

Bliver fusionen en realitet anbefales det at etablere et projekt. Der bliver i det følgende redegjort for, hvilke områder de to banker bør forholde sig til i forbindelse med projektet.

Inden dette projekt etableres forudsættes det, at den nye banks direktion og øverste ledere er fastsat, ligesom der er udarbejdet de regnskabsmæssige forudsætninger for fusionen.

I forbindelse med opstart af projektet er planlægning ekstremt vigtig. For at skabe et helhedsbillede af projektet anvendes 5x5 modellen. Modellen inddrager alle projektets grundelementer, såsom Projekt opgaven, Interessenter, Projektledelse, Omgivelser og Ressourcer. 5x5 modellen benyttes som en styringsmodel for projektet samt til at analysere projekt opgaven.

Figur 4: 5x5-modellen⁹⁷



De 5 kasser i 5x5 modellen repræsenterer de processer, der er i projektet. Hovedprocesserne er opgaveprocesser, driftsprocesser, omverdenens processer og ledelsesprocesser. Når 5x5 modellen er udarbejdet er det vigtigt, at den ikke blot lægges i skuffen. Modellen skal løbende ajourføres. F.eks. kan projektets interessenter løbende ændre deres holdning. De kan gå fra at være modstandere af projektet til at synes at projektet er en nødvendighed. I forbindelse med fusionen af Østjysk Bank og Djurslands Bank kan der eksempelvis være aktionærer fra Østjysk Bank, der af emotionelle årsager ikke stemmer for fusionen i første omgang, men efterhånden som begrundelsen for fusionen bliver fremlagt, kan aktionæren se nødvendigheden i en fusion. Herunder vil de enkelte elementer i 5x5 modellen blive analyseret.

16.1.1 Projektopgaven

Øverst i modellen findes feltet Projektopgaven. Her beskrives udgangspunktet for projektet og det forventede mål. Desuden klarlægges bevæggrundene for projektet. Det vigtigt, at der fra projektets start er fastsat klare mål. Utydelige mål er den hyppigste årsag til fiaskoprojek-

⁹⁷ Grundbog i projektledelse, Hans Mikkelsen & Jens O. Riis, side 32

ter. Der opsættes SMART mål, som betyder, at målet er Specifikt, Målbart, Acceperet, Realistisk og Tidsfastsat. Der kan opsættes følgende SMART mål:

Specifikt: Målet med projektet er at foretage en integration af Djurslands Bank og Østjysk Bank, så de fremover fremstår som en samlet bank.

Målbart: Nedbringelse af de løbende drifts og administrationsomkostninger ved hjælp af synergi og besparelser ved en samlet organisation. Det er i et tidligere afsnit redegjort for hvor stor den økonomiske besparelse forventes at blive.

Accepteres: Det er yderst vigtigt, at målene kommunikeres ud til samtlige af de to bankers medarbejdere og øvrige interessenter. Medarbejderne bør få mulighed for at ytre deres ideer og holdninger til, hvorledes den nye fremtidige organisation bør struktureres, og hvorledes der ser muligheder for synergi og besparelser. Dette kan være med til at sikre deres accept. Det vil senere blive undersøgt, hvorledes det må forventes at de to bankers medarbejdere reagerer, når de får kendskab til de kommende fusionsplaner.

Realistisk: Der er forud for projektet gennemført et grundigt analysearbejde, der tydeligt viser, hvilke konsekvenser den kommende fusion forventes at medføre. Det grundige analysearbejde resulterer i, at realismen i projektet kan vurderes.

Tidsfastsat: Implementeringen af den samlede organisation skal være gennemført inden udgangen af 2011.

Når målene og formålet skal fremlægges er det vigtigt, at det gøres så præcist som muligt, for på et senere tidspunkt at undgå konflikter. Projektet bliver lettest at gennemføre, hvis alle klart er bevidste om målet, så der i alle situationer arbejdes i samme retning for at nå det fælles mål. Projektet i forbindelse med Djurslands Bank og Østjysk Banks fusion er meget omfangsrigt. Det er et stort og gennemgribende projekt at sammenlægge de to organisationer. De to banker er i dag vant til at konkurrere, og i fremtiden skal de samarbejde. Det er vigtigt, at alle i organisationen kender formålene og forventningerne til fremtiden, eksempelvis hvilke rationaliseringer er nødvendige, hvilke organisatoriske forandringer venter og hvilke stor-driftsfordele er det, bestyrelsen for den nye bank forventer der vil indtræffe.

16.1.2 Interessenter

For at gennemføre fusionen/projektet er det vigtigt, at der er fokus på, hvorledes det må forventes, at projektets omverden vil reagere. Der vil være en række interessenter, hvis bidrag

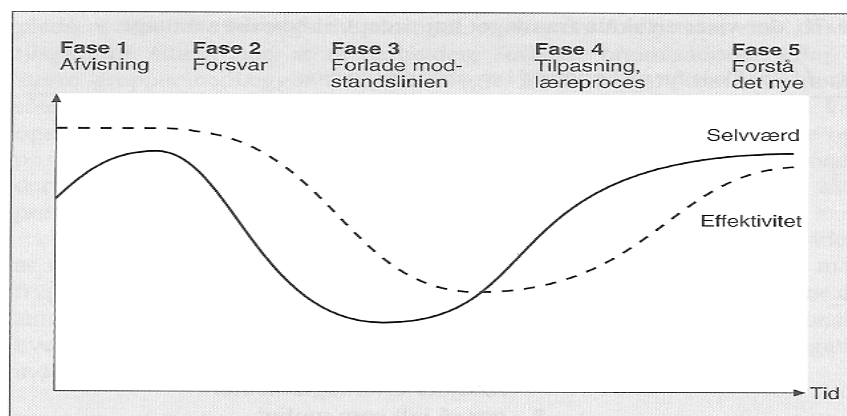
eller accept til projektet er en nødvendighed, hvis projektet skal fuldføres med succes. Det vurderes, at fusionen mellem Djurslands Bank og Østjysk Bank har følgende interessenter:

- Medarbejderne i de to banker
- Bankernes kunder
- Potentielle nye kunder
- Myndighederne
- Aktionærerne
- De to bankers bestyrelser
- Leverandørerne
- Øvrige samarbejdspartner

Der findes tre interessenter, som er altafgørende og som må holdes i skak overfor hinanden. Det er bankens aktionærer, medarbejdere og kunder.

De to banker skal være særligt opmærksomme på deres medarbejdere, da det er medarbejderne, der repræsenterer bankerne ud ad til. Der vil fra medarbejderne med garanti opstå modstand, da de ved en overtagelse vil miste kontrol og indflydelse. De vil i en periode opleve stor usikkerhed, der vil medføre, at deres effektivitet vil falde, dette ses i Figur 5.

Figur 5: Effektivitet i udviklingsfasen⁹⁸



For at undgå at effektiviteten falder væsentligt, er det vigtigt at medarbejdernes selvtillid og selvværd styrkes. Dette kan blandt andet gøres ved at medarbejderne modtager forståelig og tilstrækkelig information, som giver baggrunden for, hvorfor de valgte beslutninger er taget. Ledelsen i den nye bank skal formå at sørge for at give medarbejderne moralsk støtte og op-

⁹⁸ Jørgen Frode Bakka & Egil Fivelsdal, Organisationsteori side 333

bakning til at afprøve det nye. Medarbejderne skal desuden opleve, at ledelsen har forståelse og viser indlevelsessevne overfor den nye situation, som medarbejderne befinder sig i. Den enkelte medarbejder skal føle, at de nye ledere har indsigt i, hvad ændringerne betyder for den enkelte. Det er vigtigt, at der er tid til at lytte til medarbejdernes indvendinger. Det er bedre for den nye organisation at få indvendingerne frem i lyset, i stedet for at der snakkes i kroge-ne.

Det er vigtigt, at Djurslands Bank og Østjysk Bank formår at fastholde og motivere deres medarbejdere til at blive i banken efter overtagelsen. Vælger flere medarbejdere at forlade banken, kan det medføre yderligere frustrationer hos de tilbageværende. Det kan desuden risikeres, at flere kunder vil forlade den nye bank sammen med deres rådgiver. Der vil være flere kunder, hvorved den personlige relation til deres rådgiver er vigtigere, end hvilken bank de har.

Judson har i 1972 fremsat 4 mulige reaktionsmønstre mod forandringer. Accept, ligegyldighed, passiv modstand og aktiv modstand. Djurslands Bank og Østjysk Bank vil opleve samtlige reaktioner fra medarbejderne. Medarbejderne vil i startfasen være meget frustrerede, og de vil have svært ved at acceptere og se det positive i situationen. Medarbejdernes utilfredshed kan minimeres ved at vise og forsikre medarbejderne om, at firmapolitikken er i orden, at der er en god ledelse og at arbejdsforholdene er i orden. Dette kan ikke motivere medarbejderne, men det kan være med til at minimere deres utilfredshed. Frederik Herzberg har fremsat, at kun selve arbejdet – dets indhold og udfordringer – kan udløse stærk og varig motivation. Hvis den nye bank skal motivere medarbejderne, kan den blandt andet give medarbejderne yderligere ansvar og forbedre deres jobindhold ved en overtagelse.

Udover medarbejderne er kunderne en særdeles vigtig interessant, idet de er grundlaget for at drive banken. Uden kunderne har banken ikke noget forretningsgrundlag. I forbindelse med fusionen skal der arbejdes på at synliggøre de positive aspekter, så kunderne har en forståelse af, hvorfor fusionen gennemføres. Opstår der negative rygter omkring fusionen, kan det risikeres, at flere kunder vælger at flytte fra banken, hvilket medfører at forretningsgrundlaget formindskes. Fusionen vil med stor sandsynlighed også kunne tiltrække nye kunder, der har en forventning om, at den nye fusionsbank vil kunne tilbyde forbedrede produkter til en bedre pris. Kunderne skal anses for en af de vigtigste interessenter. Hvis de vender projektet ryggen,

vil den nye fusions bank ikke blive en succes. Derfor er det vigtigt, at reaktionerne fra kunderne løbende analyseres, så den nye fusionsbank kan nå at reagere i tide på negative rygter i markedet.

Djurslands Bank og Østjysk Banks leverandører er tidligere gennemgået under Porters Five Forces. Det er blevet belyst, at de to banker stort set har de samme leverandører. De benytter i dag samme datacentral, ligesom de begge benytter Totalkredit, Privatsikring og Nets. For leverandørerne betyder det, at de mister en kunde, men til gengæld bliver en af nuværende kunder væsentlig større. Leverandørerne er en vigtig interessant, da der skal etableres nye aftaler for fremtiden. Det vurderes ikke at leverandørerne vil være kritiske overfor fusionen, men deres reaktion skal selvfølgelig løbende følges.

Fusionen skal inden den kan blive en realitet godkendes af Finanstilsynet. Derfor må myndighederne betragtes som en vigtig interessant, da de kan stoppe bankernes fusionsplaner. Det er vigtigt, inden Finanstilsynet skal godkende projektet, at alle de juridiske aspekter er grundigt gennemarbejdet og økonomiske vilkår beskrevet.

De vigtigst af projektets interessenter er nu belyst, og det vurderes, at projektets to vigtigste interessenter er de to bankers kunder og medarbejdere.

16.1.3 Projektledelse

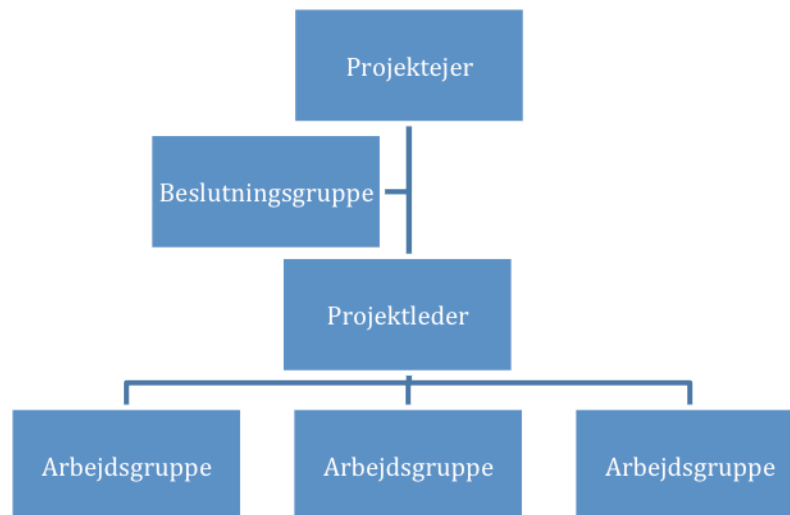
Styringen af projektet hvor Djurslands Bank og Østjysk Bank skal fusioneres kræver stor styring. Det er nødvendigt, at der opsættes en stram og nøje projektplan.

I fusionsprojektet er det vigtigt, at der er tydelig projektledelse, så fusionen bliver en succes. Der skal i et sådan projekt nedsættes en projektorganisationen. Organisationen opbygges ved start, når fusionsplanerne påbegyndes og opløses ved projektets afslutning. Medlemmerne hentes primært fra de to bankers basisorganisationer. Det vurderes dog, at det ligeledes vil være fornuftigt af bankens bestyrelse at ansætte eksterne konsulenter. Årsagen til at det vurderes fornuftigt at ansætte eksterne konsulenter er, at de ser med friske øjne på organisationen og har måske prøvet at stå i en lignende situation tidligere. De har ingen præferencer hverken for Østjysk Bank eller Djurslands Bank. De har nemmere ved at tage de beslutninger, som måske vil give mavepine hos de eksisterende medarbejdere, f.eks. når det skal besluttet, hvil-

ke job der i fremtiden skal nedlægges. De har ingen personlige følelser indblandet i processen.

Projektorganisationen opbygges efter følgende organisationsdiagram:

Figur 6: Projektorganisationsdiagram⁹⁹



Projektejerne er medlemmer fra de to bankers direktioner og bestyrelser. Bankernes aktionærer har ikke direkte indflydelse på, hvorledes selve fusionen skal forløbe. Når de har stemt for fusionen har de ikke længere reelt indflydelse på projektets forløb. Beslutningsgruppen kan bestå af medlemmer fra direktionen og de nye ledere fra henholdsvis HR, IT, Kredit, Regnskab og Markedsføring. Det anbefales at projektlederen er en ekstern konsulent, der tidligere har arbejdet med store projekter og ved, hvilke fokuspunkter der er vigtige. I dette projekt skal projektlederen fremstå som en administrativ koordinator, som sørger for møder og kommunikation samt tidsplaner og rapporter. De øvrige projektdeltagere er medarbejdere fra de to nuværende organisationer. Projektlederen kan løbende nedsætte de arbejdsgrupper, der er behov for. Herunder vil der blive redegjort for, hvilke arbejdsgrupper der er nødvendige.

Projektlederen skal sørge for, at der nedsættes arbejdsgrupper, der skal udarbejde den nye banks produktpalette og prisfastsættelse. Der er tidligere redegjort for, at den nye produktpalette kan være med til at tiltrække potentielle kunder til banken. Der skal ligeledes nedsættes arbejdsgrupper, der kan undersøge, hvorledes bankens nye Best Practice skal være på de forskellige områder f.eks. kredit, bolig, investering og pension. Der er tidligere redegjort for at

⁹⁹ Grundbog i projektledelse, Hans Mikkelsen & Jens O. Riis, side 104

indførelsen af nye Best Practice procedure på sigt kan spare den nye bank penge, da der frigives ekstra tid til rådgivning af kunderne.

Det er endvidere vigtigt, at der er en arbejdsgruppe, der har fokus på HR og uddannelse. De to nuværende bankers HR-personale skal indgå i denne arbejdsgruppe. Det er vigtigt, at HR medarbejderne selv går forrest i fusionsprocessen og er med til at få den nye organisation til at falde på plads. De skal få medarbejderne til at tage ejerskab for den nye fusion. Arbejdsgruppen skal endvidere udarbejde bankens uddannelsespolitik og være med til at starte en ny fælles kultur op. HR-arbejdsgruppen skal være med til at sammenlægge de to organisationer. Der vil være flere stabsfunktioner, som fremover får nye arbejdsprocesser og flere medarbejdere vil få nye kollegaer samt ny chef.

Djurslands Bank og Østjysk Bank benytter i dag den samme datacentral, Bankdata. Derfor vil IT projektet være mere overkommeligt, da alle medarbejderne er kendt med systemerne. Der bør dog stadig nedsættes en arbejdsgruppe, så det sikres, at de to bankers systemer køres sammen på mest fordelagtige måde. Der skal udarbejdes en ny forretningsgang på IT-området, og IT-gruppen skal være klare til at supportere de øvrige arbejdsgrupper.

Der vil som projektet forløber med stor sandsynlighed blive behov for yderligere arbejdsgrupper. Det er projektlederens opgave at vurdere behovet for yderligere arbejdsgrupper og sørge for den nødvendige kommunikation mellem arbejdsgrupperne. På bilag 13 er der udarbejdet en projektplan¹⁰⁰, som er et af projektlederens vigtigste styringsværktøjer.

16.1.4 Omgivelser

Det er vigtigt, at der igennem hele projektet er tydelig kommunikation mellem de forskellige arbejdsgrupper. Mindst ligeså vigtigt er det, at der kun kommer relevant og retvisende oplysninger ud til medarbejderne og kunderne. De forskellige løsningsmuligheder skal så vidt muligt holdes hemmelige, indtil det endelig er besluttet, at de skal implementeres. Der kan opstå rygter i markedet, som kan skade den nye banks forretningsgrundlag. Usikkerhed blandt kunderne kan i værste fald få dem til at skifte bank.

¹⁰⁰ Projektplanen er udarbejdet på bilag 13

Omgivelserne omkring projektet er af stor betydning for, hvorvidt projektet bliver en succes. Omgivelserne består i dette projekt af teknologi, lovgivning, konkurrencesituationen, leverandører og kunder.

16.1.5 Ressourcer

Ressourcerne i fusionsprojektet er blandt andet økonomi, kompetencer og medarbejdere. De fleste kompetencer tilføres projektgruppen via medarbejdernes viden. Størstedelen af medarbejderne i projektgruppen kommer fra Djurslands Bank og Østjysk Bank. Deres kompetencer er derfor kendte af beslutningsgruppen. Det er vigtigt, at de interne medarbejdere tør tænke nye alternative vej og ikke blot forholde sig til, hvordan forholdene tidligere har været i de to eksisterende organisationer. Der tilføres kompetence udefra i form af konsulenter, der tidligere har deltaget i fusionsprojekter. De kan være med til at udfordre medarbejderne og sørge for, at der er fremdrift i projektet, samtidig med at de kan være med til at sikre, at de forskellige løsningsmuligheder bliver belyst. Når arbejdsgrupperne sammensættes, skal der fra start udvikles normer og aftaler, da de enkelte medarbejdere kommer fra forskellige organisationer og afdelinger.

I projektperioden er det at foretrække, at de enkelte arbejdsgrupper sidder samlet i de perioder, hvor der skal arbejdes fra én kontorplads. Dette giver mulighed for sparing mellem projektdeltagerne. Det er vigtigt, at der løbende afholdes statusmøder, hvor det skal sikres, at projektet forløber, som det skal, og eventuelle udfordringer kan diskuteres. Det er vigtigt, at alle prioriterer at deltage i disse møder, og mindst ligeså vigtigt er det, at alle deadlines i så høj udstrækning som muligt overholdes. Er et delprojekt forsinket, kan det resultere i, at flere områder bliver forsinket. Samarbejdet i projektgruppen skal være en balance mellem medspil og modspil. Medspillet er med til at skabe fremdrift, men modspillet stiller de kritiske spørgsmål, som er med til at skabe kvalitet.

16.2 Opfølgning

For at projektet skal blive en succes, er det vigtigt, at der løbende foretages en opfølgning af, hvorledes projektets fremdrift er i forhold til projektplanen, og ligeså vigtigt er det løbende at lave budgetopfølgninger. Dette projekt er meget omfangsrigt, og det er fra start svært at forudse samtlige udfordringer. Det kan derfor blive nødvendigt at foretage ændringer undervejs. Det er projektlederens ansvar at få klarlagt disse udfordringer og eventuelt få tilpasset pro-

jektplanen og få ansøgt styregruppen om yderligere ressourcer. Projektlederen skal løbende foretage fremdriftsopfølgning, hvilket kan gøres på statusmøder med 14 dages mellemrum. Herved sikres det, at projektlederen har et skøn over forventet færdiggørelsestidspunkt. Projektets beslutningsgruppe er ikke direkte involveret i projektet. Derfor bør projektlederen løbende informere beslutningsgruppen om, hvorledes projektet forløber; om der er foretaget ændringer i forhold til den oprindelige plan og om budgettet overholdes.

Projektlederen bør overveje, om der skal føres en logbog med registrering af hændelser og handlinger. I loggen kan omstændighederne for de valgte beslutninger beskrives. Loggen kan blive en fordel, hvis det senere bliver nødvendigt at dokumentere de valgte beslutninger, f.eks. i forbindelse med årsagen til forsinkelser eller fejl. Ud over at benytte loggen bør der udarbejdes et tidsregistreringssystem. Projektdeltagerne skal løbende registrere deres tidsforbrug på de enkelte delopgaver. Tidsregistreringen kan benyttes til at sikre, at der er det nødvendige tempo på projektet.

16.3 Risiko

Alle projekter inklusiv dette er forbundet med risiko. Der kan bl.a. ske uforudsete ændringer i projektets omverden, som gør det svært at overholde projektplanen, budgettet og de fastsatte mål. Projektgruppen skal være opmærksom på at fremfinde usikkerhederne, så de har mulighed for at forholde sig til dem og agere før det er for sent. Risiciene behøver ikke altid at blive betragtet negativt. Når usikkerhederne er fremfundet, kan der vise sig en potentiel mulighed, som projektet kan udnytte. Projektgruppen bør løbende udarbejde en risikoanalyse. Det værste projektgruppen kan gøre er at ignorere usikkerhederne. Dette kan i værste tilfælde medføre reduceret lønsomhed. I dette projekt vurderes det, at et af fokuspunkterne bør være projektets interessenter, da det som tidligere vist kræver opbakning fra specielt medarbejderne og kunderne, hvis projektet skal blive en succes. Der er forskellige kulturer og forskellige værdier hos interessenterne, som der skal tages hensyn til for at opnå det ønskede resultat. De øvrige opmærksomhedsområder kan være de punkter, der tidligere er nævnt i SWOT analysen.

16.4 Opsummering af fusionsprojektet

Der er nu redegjort for, hvilke tanker de to banker skal gøre sig i forbindelse, med et fusionsprojekt mellem Djurslands Bank og Østjysk Bank. Det er vigtigt, at der fra start nedsættes en projektgruppe, der har de nødvendige kompetencer til at gennemføre projektet. Det er et stort

projekt, og som beskrevet er der mange usikkerhedsområder, der skal tages hensyn til. Det understreges endnu en gang, at det er vigtigt, at der løbende følges op på projektet, så det sikres, at fremdriften og budgettet overholdes.

17 Konklusion

Formålet med opgaven har været at give aktionærerne i Østjysk Bank og Djurslands Bank et beslutningsgrundlag for, om det ud fra et økonomisk, strategisk og organisatorisk perspektiv vil være fordelagtigt for de to banker at fusionere.

Det konkluderes, at det vil være en fordel for aktionærerne i Østjysk Bank at fusionere med Djurslands Bank. Det er påvist, at bankens nøgletal ved en fusion vil blive væsentligt forbedret. Aktionærerne i Østjysk Bank skal dog overveje, om de tror at banken alene vil være bedre i stand til at få vendt udviklingen, som finanskrisen har medført. Resultatopgørelsen for den nye bank viser, at Østjysk Bank ved en fusion vil få en forbedring af samtlige nøgletal, selv hvis der alene tages hensyn til de forventede driftsbesparelser, den nye bank vil opleve. Der kan umiddelbart spares udgifter på personalesiden, IT-driften, uddannelser, lokaler, øvrige administrationsudgifter, og senere hen vil der opstå en besparelse ved at gennemføre Best Practice procedurer på de enkelte arbejdsområder. Det er beregnet, at der efter fusionen vil være kontante driftsbesparelser på 29.127 mio. kr. p.a.

Ses fusionen fra aktionærerne i Djurslands Banks side, er fusionen ikke helt så oplagt. Da flere af bankens nøgletal efter fusionen vil blive en smule forringet. Eksempelvis havde banken i 2010 en egenkapitalforrentning på 5,4%. Egenkapitalforrentningen for en fusionsbank vil blive 5,12%. Aktionærerne skal vurdere, hvilke forventninger de har til fremtiden. Vurderer de, at Djurslands Bank har flere forretningsmuligheder ved at stå alene, skal de ikke stemme for fusionen. Aktionærerne skal forholde sig til, at Djurslands Bank ikke i 2010 har formået at indfri deres egen målsætning om at øge deres udlånsportefølje, men at kunderne i stedet har indfriet deres lån og sparet frie midler op.

I 2010 havde Djurslands Bank en ICGR på 5,40% og Østjysk Bank havde en ICGR på 1,38%. ICGR for den nye bank vil stige til 5,12%. Djurslands Banks ICGR vil opleve et fald, men da banken i 2010 ikke har formået at udnytte deres ICGR, skal aktionærerne trods denne nedgang stemme for fusionen, hvis de tror på, at en fusion vil medføre øgede forretningsmuligheder.

Formår den nye bank, som ventet, at øge forretningsomfanget og dermed opnå et bedre resultat, vil det tydeliggøre de positive elementer ved en fusion, som bankerne vil opleve. Grunden til, det vurderes, at årets resultat vil blive forbedret i forhold til det påviste, er forventningen om, at bankens nedskrivninger samlet vil falde, da det er forventeligt, at samfundsudviklingen vil bevirke, at færre private og virksomheder vil komme i en økonomiske klemme. Udlåns-sammensætningen efter fusionen vil være fornuftig. Fordelingen af udlånsporteføljen vil blive 66,14% til erhverv og 33,86% til privat, og der vil efter fusionen ikke være brancher den nye bank vil være særlig sårbar overfor.

Den nye fusionsbanks WACC bliver 1,92%, hvilket er 0,18 procentpoint lavere end Østjysk Banks WACC, og 0,23 procentpoint dårligere end Djurslands Banks nuværende WACC. Lykkes det for den nye bank at komme godt i gang, så vil den nye bank have bedre mulighed for at tiltrække lavt forrentet indlån, og WACC vil med tiden igen nå Djurslands Banks niveau og på sigt nå et endnu lavere niveau. De to banker skal være opmærksomme på, at de funder sig dyrere end pengemarkedsrenten, der i 2010 var på 1,25%. Dette er ikke en holdbar situation på sigt.

Hvis de to banker fusionerer, vil det betyde, at deres basiskapital bliver forøget, hvilket bevirker, at den nye bank vil have større muligheder for at øge sit udlån samt etablere større engagementer og følge nuværende kunders vækst. En evt. endnu større gevinst ved sammenlægningen er, at den nye banks solvens bedre vil kunne klare den belastning, eventuelle ikke flytbare engagementer vil være for banken. Dette giver en større sikkerhed for, at banken kan overholde lovens krav.

En brancheanalyse ud fra Porters Five Forces model har vist, at bankbranchen er præget af meget stor konkurrence om bankkunderne. På det østjyske bankmarkedet betragtes Østjysk Bank og Djurslands Bank som markedsfølgere. Den udarbejdede SWOT analyse har vist, at der både er svage og stærke sider samt muligheder og trusler ved at være en lille bank. SWOT analysen synliggør, at de svage sider og de trusler som Østjysk Bank og Djurslands Bank står foran, kan være meget alvorlige. Analysen viser, at det kan være svært for bankerne hver for sig at følge med deres konkurrenter, hvis de ikke har de tilstrækkelige ressourcer i produktudviklingen og ikke formår at tiltrække nye kunder og kvalificeret arbejdskraft.

Bliver fusionen en realitet anbefales det, at Djurslands Bank bliver den fortsættende bank. Det vurderes, at bankerne bør arbejde videre med løsningen om, at foretage en ombytning af aktierne i Østjysk Bank til aktier i Djurslands Bank. Med denne løsning skal den nye bank ikke optage yderligere gæld på pengemarkedet. Vælger aktionærerne denne løsning kan de forvente et mindre pres på kursen end tilfældet vil være, hvis banken skal foretage en aktieemission, som den ikke har kontrol over.

Fusionen vil for aktionærerne medføre, at indtjeningen pr. aktie i 2011 bliver 10,6 kr. under forudsætning af at stykstørrelsen på den nye banks aktier sættes til 10 kr. I 2012 hvor besparelserne på driftsudgifterne er indtruffet, vil indtjeningen pr. aktie stige til 16,0 kr., når det forudsættes, at fusionen foregår ved at Djurslands Bank udsteder nye aktier til kurs 169. Når fusionen er en realitet vil den nye bank i alt have 4.310.400 stk. aktier.

Bliver fusionen en realitet, anbefales det at etablere et projekt. For at skabe et helhedsbillede af projektet, anvendes 5x5 modellen som en styringsmodel og til at analysere projektopgaven. Det er vigtigt, at der fra start nedsættes en projektgruppe, der har de nødvendige kompetencer til at gennemføre projektet. Det er et stort projekt, og der er mange usikkerhedsområder, der skal tages hensyn til. Det er vigtigt, at der løbende følges op på projektet, så det sikres, at fremdriften og budgettet overholdes.

18 Litteraturliste

Bøger:

- Grundbog i projektledelse 9. udgave 2007, af Hans Mikkelsen og Jens O. Riis.
- Organisationsteori 2. udgave 2008, af Jørgen Fride Bakka & Egil Fivelsdal
- Dansk Bankvæsen 5. udgave 2007, af Cato Baldvinsson, Torben Bender, Kim Busck-Nielsen og Flemming Nytoft Rasmussen
- Commercial Banking, The Management og Risk, af Benton E. Gup og James W. Kolari 3. udgave 2005
- Bekendtgørelse om kapitaldækning, af 30-10-2010
- Bekendtgørelse af Lov om Finansiell Virksomhed, af 30-09-2010
- Godkendelsesopgave 1, 6. Semester 2010

Internetlinks:

<http://www.dr.dk/Regioner/Syd/Nyheder/Aabenraa/2010/12/17/062327.htm>http://www.dr.dk/CMS/P4/default.drxml?*UR=Esbjerg/Nyheder/Esbjerg/2011/04/04/04062032.htm&trace=rt4

<http://home.dk/om-home/presse/analyser-og-indeks/home-husprisindeks-for-august>

<http://www.euroinvestor.co.uk/news/story.aspx?id=9994437>

<http://www.finansforbundet.dk/?ArtId=172765>

<http://www.finansforbundet.dk/?ArtId=172765>

www.danskebank.dk

www.nordea.dk

www.totalkredit.dk

http://www.jyskebank.dk/_jb/commoninc/bin.asp?id=286394&src=selskabsmeddelelse_01092010.pdf

<http://penge.dk/bank/artikler-bank/spar-penge-paa-dit-bankvalg>

<http://www2.blst.dk/udgiv/Publikationer/2008/978-87-92256-58-4/html/kap05.htm>

<http://www.nordjyske.dk/artikel/10/2875/28/3689230/4/billeasing+vinder+frem>

http://www.konkurrencestyrelsen.dk/fileadmin/webmasterfiles/publikationer/konkurrencerede goerelsen/hoering2008/Finansraadet_-_kap.2.pdf

<http://www.business.dk/finans/basel-iii-enige-om-hoejere-kapitalkrav>

<http://www.lokalebasen.dk/erhvervslokaler/leje/>

<http://laan-penge-her.dk/artikel/bankpakke-1/>

<http://laan- penge- her. dk/ artikel/ bankpakke- 2/>

http://borsen. dk/ nyheder/ finans/ artikel/ 1/ 160437/ oestjysk_ bank_ faar_ 157_ mio_ kr_ fra_ bank_ pakke_ ii. html

www. finanstilsynet. dk/ da/ nyhedscenter/ Pressemeddelelser/ Presse2010/ -/ media/ Nyhedscenter/ 2010/ vejledning. ashx

[http://www. nationalbanken. dk/ C1256BE2005737D3/ side/ Finansiell_ stabilitet_ 2003/ \\$file/ kap1_ 0. html](http://www. nationalbanken. dk/ C1256BE2005737D3/ side/ Finansiell_ stabilitet_ 2003/ $file/ kap1_ 0. html)

http://www. denstoredanske. dk/ Samfund_ jura_ og_ politik/ Økonomi/ Pengeinstitutter_ mv. / kred_ itrisiko

<http://www. finanstilsynet. dk/ da/ Tal- og- fakta/ Statistik- noegletal- analyser/ Noegletal. aspx>

www. finanstilsynet. dk/ da/ Tal- og- fakta/ Rapporter/ 2009/ -/ media/ Tal- og- fakta/ 2009/ Rapport

www. nationalbanken. statistikbank. dk/ nb/ 104107

<https://www. nordnet. dk/ mux/ web/ marknaden/ aktiehemsidan/ historik. html? identifier= 3386& marketplace= 14>

http://borsen. dk/ nyheder/ finans/ artikel/ 1/ 197582/ finanstilsynet_ sliker_ kanter_ af_ tilsynsdiamanten. html

http://www. jyskebank. dk/ _jb/ commoninc/ bin. asp? id= 286394& src= selskabsmeddelelse_ 0109_ 2010. pdf

19.1 Bilag 1: Organisationsdiagram for Djurslands Bank



**ØSTJYSK
BANK A/S**

VÆLG NETBANK LOGIN

SØG

[FORSIDE](#) [PRIVAT](#) [ERHVERV](#) [INVERSTERING](#) [OM BANKEN](#) [KONTAKT](#)

1	Det står vi for		
2	Job i banken		
3	Investor		
4	Priser		
5	Betingelser		
6	Fondsbørs & presse		
7	Repræsentantskab		
8	Bestyrelse		
9	Nyheder		
10	Aktionærfordele		
Medarbejdere			
Gjerlev			
	Navn	Stilling	Afdeling
	Brian Strøm	Afdelingsdirektør	Gjerlev
	Martin Christensen	Souschef	Gjerlev
	Jeanette H. Hansen	Kunderådgiver	Gjerlev
	Tina Tangen Jespersen	Kunderådgiver	Gjerlev
	Charlotte L. H. Sejersen	Kunderådgiver	Gjerlev
Hadsund			
	Navn	Stilling	Afdeling
	Jytte Andersen	Afdelingsdirektør	Hadsund
	Palle Albrektsen	Kunderådgiver	Hadsund
	Vibeke Rose	Kunderådgiver	Hadsund
	Lone Sørensen	Kunderådgiver	Hadsund
	Jan Christensen	Erhvervskunderådgiver	Hadsund
	Dorthe Espersen	Kasserer	Hadsund
Havndal			
	Navn	Stilling	Afdeling
	Brian Strøm	Afdelingsdirektør	Havndal
	Christian Boldsen	Souschef	Havndal
	Søren Munk Andersen	Kunderådgiver	Havndal
	Sanne Klitgaard Mølbæk	Kunderådgiver	Havndal
	Mette Sørensen	Kunderådgiver	Havndal
	Stine Olsen Andersen	Finansassistent	Havndal
	Anders Damkjær Bak	Erhvervskunderådgiver	Havndal
	Eva Jensen	Kasserer	Havndal
	Martin Rubach	Kunderådgiver	Havndal
Hobro			
	Navn	Stilling	Afdeling
	Peter Hermansen	Afdelingsdirektør	Hobro
	Jesper Mikkelsen	Souschef	Hobro
	Karin Bech	Privatkundechef	Hobro
	Louise Mari Kjeldgaard	Kunderådgiver	Hobro
	Pia Bak Knudsen	Kunderådgiver	Hobro
	Karen Karoline Larsen	Kunderådgiver	Hobro
	Carsten Müller	Kunderådgiver	Hobro
	Lars Overgaard	Kunderådgiver	Hobro
	Mette Thomassen	Erhvervskunderådgiver	Hobro
	Allan Fog Kristensen	Erhvervskunderådgiver	Hobro
	Rose-Marie Jakobsen	Bankassistent	Hobro
	Mette Sumborg	Kasserer	Hobro
Horsens			
	Navn	Stilling	Afdeling
	Karen Grøn	Afdelingsdirektør	Horsens
	Michael Jørgensen	Erhvervskundechef	Horsens
	Kasper Laursen	Erhvervskunderådgiver	Horsens
	Stig Andersen	Erhvervskunderådgiver	Horsens
	Agnes Hansen	Pensionsrådgiver	Horsens
	Henry Simonsen	Kunderådgiver	Horsens
	Kresta Toftgaard	Kunderådgiver	Horsens
	Susanne Wiell	Kunderådgiver	Horsens

Thomas M. Damgaard	Kunderådgiver	Horsens
Mads Heide Ankjær	Finansassistent	Horsens
Rikke Brixen	Bankassistent	Horsens
Kenneth Kristoffersen	Bankassistent	Horsens
Rikke Volf Søndergaard	Finanselev	Horsens
Mariager		
5		
Navn	Stilling	Afdeling
Jens Vendelbo	Bankdirektør	Direktion
Max Hovedskov	Vicedirektør	Direktion
Kristian Thorgaard Sørensen	Revisionschef	Revision
Brian Kristiansen	Afdelingsdirektør	Erhverv
Patrick Pedersen	Privatkundechef	Privat
Henriette Hunnicke	Finansassistent	Privat
Kirsten Thomsen	Souschef	Privat
Jonna Cuculiza	Kunderådgiver	Privat
Niels Ole Mortensen	Kunderådgiver	Privat
Marlene Krarup Rasmussen	Kunderådgiver	Privat
Ann Haderslev Stensgaard	Fuldmægtig	Privat
Annette Kristensen	Kontorassistent	Privat
Anders Pedersen	Kasserer	Privat
Birthe Vissing	Kasserer	Privat
Julie Strange Pedersen	Finanselev	Privat
Henrik B. Larsen	Erhvervskundechef	Erhverv
Hans Poulsen	Landbrugskundechef	Erhverv
Morten Skipper Andersen	Erhvervskunderådgiver	Erhverv
Henning Rose	Erhvervskunderådgiver	Erhverv
Martin Thorsen	Erhvervskunderådgiver	Erhverv
Lis Stenholt	Sagsbehandler	Erhverv
Niels Jørgen Skalkhøj	Exam. assurandør	Forsikring
Thomas Riise Pedersen	Erhvervsdirektør	Erhverv VIP
Peter Møller Christensen	Advokat	Erhverv VIP
Henry Erdmann	Key Account Manager	Erhverv VIP
Jane Møller Jakobsen	Kreditkonsulent	Erhverv VIP
Marlene Nørlem	Kreditkonsulent	Erhverv VIP
Mathilde Roland Petersen	Bankassistent	Erhverv VIP
Mikkel Elsåe	Finansdirektør	Fonds
Carsten Andersen	Investeringskonsulent	Fonds
Morten Greve	Investeringskonsulent	Fonds
Kim Olesen	Investeringskonsulent	Fonds
Michael Boel	Gruppeleder	Valuta
Anne Marie Greve	Bankassistent	Valuta
Julie Iversen	Bankassistent	Valuta
Lene Steffensen	Bankassistent	Valuta
Kent Nielsen	Kreditchef	Kredit
Søren Brogaard	Kreditkonsulent	Kredit
Bjarne Enggaard	Kreditkonsulent	Kredit
Bo Bødker Sørensen	Kreditkonsulent	Kredit
Bente Søgaard Carlsen	Kunderådgiver	Kredit
Maiken Hansen	TK-Vurderingskonsulent	Kredit
Aksel Henriksen	Prokurist	Kredit
Marlene Müller-Gjesing	TK-Vurderingskonsulent	Kredit
Flemming Johnsen	Økonomidirektør	Administration
Bo Krarup	Regnskabsassistent	Administration
Thomas Andie Schack	Controller	Administration
Regin Wegener Friis	IT-chef	Administration
Jens Alback	IT-konsulent	Administration
Kim Jensen	IT-konsulent	Administration
Leo Poulsen	IT-konsulent	Administration
Claus Bygballé Holm	IT-Supporter	Administration

Jørgen Vittrup	HR/Marketingdirektør	Udvikling/personale
Lone Qvortrup	HR-konsulent	Udvikling/personale
Annette Hagbarth Skov	Kontorassistent	Udvikling/personale
Søren H. Petersen	Salgs- og marketingsouschef	Udvikling/personale
Mogens Laursen	Marketingskonsulent	Udvikling/personale
Lone Opal Timmermann Lykkegaard	Chefsekretær	Udvikling/personale
Michael Holst	Bankbetjent	Service
Sejr Moestrup	Bankbetjent	Service
Lars Pedersen	Bankbetjent	Service
Betina Støvlbeek Holst	Servicemedarbejder	Service
Anders Christiansen	Servicemedarbejder	Service
Niels Bendt Nielsen	Servicemedarbejder	Service
Randers		
Navn	Stilling	Afdeling
Søren Høirup	Afdelingsdirektør	Ledelse
Jette Domino Ejersbo	Privatkundechef	Privat
Charlotte Cramer	Fuldmægtig	Privat
Janne Mouritsen	Kunderådgiver	Privat
Kasper Wallenstein Møller	Kunderådgiver	Privat
Dorte Olsen	Kunderådgiver	Privat
Mette Poulsen	Kunderådgiver	Privat
Erik Rohde	Kunderådgiver	Privat
Conny Axelsen	Bankassistent	Privat
Mathias Bierberg	Finansassistent	Privat
Gitte Greve Enevoldsen	Kasserer	Privat
Mette Høegh	Bankassistent	Privat
Jette Skipper	Kasserer	Privat
Matthias Schjøtler Øe Aros	Finanselev	Privat
Ronnie Kristensen	Erhvervskundechef	Erhverv
Knud Søndergaard	Senior erhvervskundechef	Erhverv
Carsten Juul	Erhvervskunderådgiver	Erhverv
Tina Thorsgaard	Bankassistent	Erhverv
Jesper Rasmussen	Erhvervstraine	Erhverv
Helle Aastrup	Produktionsmedarbejder	Erhverv
Skanderborg		
Navn	Stilling	Afdeling
Niels Sørensen	Afdelingsdirektør	Skanderborg
Inger Kielstrup	Privatkundechef	Skanderborg
Agnethe Gilsmand	Kunderådgiver	Skanderborg
Søren Mathiasen	Kunderådgiver	Skanderborg
Jørn Sandberg	Kunderådgiver	Skanderborg
Charlotte Dige	Bankassistent	Skanderborg
Torben Mols	Konsulent	Skanderborg
Karina Jeppesen	Kunderådgiver	Skanderborg
Spentrup		
Navn	Stilling	Afdeling
Susanne S. Andersen	Afdelingsdirektør	Spentrup
Claus Vibe Andersen	Kunderådgiver	Spentrup
Kasper Krogh Husum	Kunderådgiver	Spentrup
Michael Olsen	Kunderådgiver	Spentrup
Kate Rohde	Kunderådgiver	Spentrup
Hans Jørgen Skov	Kunderådgiver	Spentrup
Martin Philip Bertelsen	Finansassistent	Spentrup
Lars Gjættermann	Erhvervskunderådgiver	Spentrup
Jette Elsnab	Kontorassistent	Spentrup
Mona Larsen	Bankassistent	Spentrup
Storcenter		
Navn	Stilling	Afdeling
Anni Frederiksen Mols	Afdelingsdirektør	Storcenter
Claus Jørgensen	Souschef	Storcenter
Mette Svith	Kunderådgiver	Storcenter

[Jacob Bo Hussmann](#)[Lone Langberg](#)[Anette Rønnow](#)[Lasse J.R. Byrialsen](#)

Vejle

Navn[Henrik Heining Sørensen](#)[Aage Johansen](#)[Lars Heinrich Kølln](#)[Kristian Smidstrup](#)[Birthe Dam](#)[Sally Petersen](#)

Kunderådgiver

Sagsbehandler

Kontorassistent

Finanselev

Stilling

Afdelingsdirektør

Kunderådgiver

Kunderådgiver

Kunderådgiver

Kunderådgiver

Bankassistent

Storcenter

Storcenter

Storcenter

Storcenter

Afdeling

Vejle

Vejle

Vejle

Vejle

Vejle

Vejle

19.3 Bilag 3: Rentabilitetsberegninger for de 2 banker

Østjysk Bank	2008	2009	2010
Renteindtægter	419784	364546	361406
Udbytte af aktier mv.	1306	1090	805
gebyrer og provesonsindtægter	66231	62316	61753
Andre driftsindtægter	229	250	177
Kursreguleringer	-31024	15.672	33177
Driftsindtægter i alt (omsætningen)	456526	443874	457318
Egenkapitalen	619544	632251	648578
Årets resultat	38737	18365	8920
Aktiver i alt	5902454	6133580	6978920
Profit margin = Årets resultat / Driftsindtægter i alt x 100	8,49%	4,14%	1,95%
Asset utilization = Driftsindtægter i alt/ Aktiver i alt x 100	7,73%	7,24%	6,55%
Equity multiplier = Aktiver i alt / Egenkapitalen	9,53	9,70	10,76
ROA = Profit margin x Asset utilization	0,66%	0,30%	0,13%
ROE = Profit margin x Asset utilization x Equity multiplier	6,25%	2,90%	1,38%
Tal er hentet fra Østjysk Banks Årsrapport 2009 og 2010			

Djurslands Bank	2008	2009	2010
Renteindtægter	366342	295620	242691
Udbytte af aktier mv.	2279	1291	882
gebyrer og provesonsindtægter	65560	65957	72944
Andre driftsindtægter	4079	5558	4171
Kursreguleringer	-24921	30.996	24340
Driftsindtægter i alt (omsætningen)	413339	399422	345028
Egenkapitalen	588239	635710	680714
Årets resultat	17766	39969	36785
Aktiver i alt	6518733	6294894	6550058
Profit margin = Årets resultat / Driftsindtægter i alt x 100	4,30%	10,01%	10,66%
Asset utilization = Driftsindtægter i alt/ Aktiver i alt x 100	6,34%	6,35%	5,27%
Equity multiplier = Aktiver i alt / Egenkapitalen	11,08	9,90	9,62
ROA = Profit margin x Asset utilization	0,27%	0,63%	0,56%
ROE = Profit margin x Asset utilization x Equity multiplier	3,02%	6,29%	5,40%
Tal er hentet fra Djurslands Banks Årsrapport 2009 og 2010			

Djurslands Bank	2008	2009	2010	Δ2008-2009	Δ2009-2010
ROE	3,02	6,29	5,4	108%	-14%
ROA	0,27	0,64	0,56	137%	-13%
PM	4,3	10,01	10,66	133%	6%
AU	6,34	6,35	5,27	0%	-17%
EM	11,08	9,9	9,62	-11%	-3%

Østjysk Bank	2008	2009	2010	Δ2008-2009	Δ2009-2010
ROE	6,25	2,9	1,38	-54%	-52%
ROA	0,66	0,3	0,13	-55%	-57%
PM	8,49	4,14	1,95	-51%	-53%
AU	7,73	7,24	6,55	-6%	-10%
EM	9,53	9,7	10,76	2%	11%

19.4 Bilag 4: Udlånsmix ny bank

Udlåns sammensætning	Østjysk Bank			Djurslands Bank		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Offentlige myndigheder	0	1	1	3,2	3,6	3,7
Fiskeri	0	0	0	0,4	0	0
Fremstilling	5	0	0	3,4	4	0
Landbrug, jagt og skovbrug	11	9	8	14,3	14,3	13,5
Industri	0	5	5	0	0	2,3
Energi	0	3	3	0	0	1,6
Bygge og anlægsvirksomhed	8	9	6	5,1	5,1	5,5
Handel, restaurations- og hotelvirksomhed	12	11	12	6,5	5,8	4,6
Transport, post og telefon	2	2	3	2,4	2,6	3,1
Information og kommunikation	0	0	1	0	0	0,4
Kredit og finansieringsvirksomhed	3	5	2	2,2	2,5	1,5
Ejendomsadministration og handel	10	14	16	13,4	10	11,6
Øvrige erhverv	15	12	14	7,5	10,4	12,1
Erhverv i alt	66	71	71	58,4	58,3	59,9
Privat	34	29	29	41,6	41,7	40,1
I alt	100	100	100	100	100	100

		Østjysk Bank	I kr.	Djurslands Bank	I kr.	Fusionsbank	I %
Udlån Djurslands Bank	3819926	Offentlige myndigheder	49107,31		141337,262		2,18%
Udlån Østjysk Bank	4910731	Fiskeri/Fremstilling	0		0		0,00%
Udlån i alt	8730657	Landbrug, jagt og skovbrug	392858,48		515690,01		10,41%
		Industri	245536,55		87858,298		3,82%
		Energi	147321,93		61118,816		2,39%
		Bygge og anlægsvirksomhed	294643,86		210095,93		5,78%
		Handel, restaurations- og hotelvirksomhed	589287,72		175716,596		8,76%
		Transport, post og telefon	147321,93		118417,706		3,04%
		Information og kommunikation	49107,31		15279,704		1,22%
		Kredit og finansieringsvirksomhed	98214,62		57298,89		1,78%
		Ejendomsadministration og handel	785716,96		443111,416		14,07%
		Øvrige erhverv	687502,34		462211,046		13,17%
		Erhverv i alt	3486619,01		2288135,674		66,14%
		Privat	1424111,99		1531790,326		33,86%
		I alt	4910731		3819926		100,00%

Udlåns sammensætning	Ny Bank 2011
Offentlige myndigheder	2,18
Fremstilling	0
Landbrug, jagt og skovbrug	10,41
Industri	3,82
Energi	2,39
Bygge og anlægsvirksomhed	5,78
Handel, restaurations- og hotelvirksomhed	8,76
Transport, post og telefon	3,04
Information og kommunikation	1,22
Kredit og finansieringsvirksomhed	1,78
Ejendomsadministration og handel	14,07
Øvrige erhverv	13,17
Erhverv i alt	66,14
Privat	33,86
I alt	100

19.5 Bilag 5: WACC og ICGR Djurslands Bank

Djurslands Bank 2007

dage	360
Indkomst e skat	79659
Udbytte	9800
Renteudgifter	134884
Balance	6317418
Egenkapital	633413 (Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	825910
Skattesats %	25
Beta	1
Risikofrirente%	4
forventet rente%	8
kd	0,027764793
L	0,884655909
Ke	0,08
Venstre side	0,018421716
Højre side	0,009227527
WACC	2,76%

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2
		0,876975609	9,973616	0,012609	0,16	1,450723
ICGR	11,03%					
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	45704,17			

Djurslands Bank 2008

dage	360
Indkomst e skat	17766
Udbytte	0
Renteudgifter	182166
Balance	6518733
Egenkapital	588239 (Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	749905
Skattesats %	25
Beta	1
Risikofrirente%	4
forventet rente%	8
kd	0,035163183
L	0,898031455
Ke	0,08
Venstre side	0,023683233
Højre side	0,008157484
WACC	3,18%

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2
			1	11,08178	0,16	5,297661
ICGR	3,02%			0,002725		
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	76352,24			

Djurslands Bank 2009

dage	360
Indkomst e skat	39969
Udbytte	0
Renteudgifter	101530
Balance	6294894
Egenkapital	635710 (Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	866884
Skattesats %	25
Beta	1
Risikofrirente%	4
forventet rente%	8
kd	0,021186069
L	0,882883414
Ke	0,08
Venstre side	0,014028622
Højre side	0,009369327
WACC	2,34%

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2
			1	9,902147	0,006349	0,16 2,544812
ICGR	6,29%					
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	61744,6			

Djurslands Bank 2010

dage	360
Indkomst e skat	36785
Udbytte	0
Renteudgifter	55249
Balance	6550058
Egenkapital	680714 (Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	876788
Skattesats %	25
Beta	1
Risikofrirente%	4
forventet rente%	8
kd	0,011066275
L	0,880013819
Ke	0,08
Venstre side	0,007303857
Højre side	0,009598894
WACC	1,69%

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2
			1	9,622335	0,005616	0,16 2,960833
ICGR	5,40%					
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	72129,24			

19.6 Bilag 6: WACC og ICGR Østjysk Bank

Østjysk Bank 2007

dage	360
Indkomst e skat	78883
Udbytte	8640
Renteudgifter	149053
Balance	5953069
Egenkapital	585762 (Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	0
Skattesats %	25
Beta	1
Risikofrirente%	4
forventet rente%	8
kd	0,027770537
L	0,901603358
Ke	0,08
Venstre side	0,018778507
Højre side	0,007871731
WACC	2,67%

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2
		0,890470697	10,16295	0,013251	0,16	1,334253
ICGR	11,99%					
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	35006,86			

Østjysk Bank 2008

dage	360
Indkomst e skat	38737
Udbytte	0
Renteudgifter	213608
Balance	5902454
Egenkapital	619544 (Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	0
Skattesats %	25
Beta	1
Risikofrirente%	4
forventet rente%	8
kd	0,040433776
L	0,8950362
Ke	0,08
Venstre side	0,02714227
Højre side	0,008397104
WACC	3,55%

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2
			1	9,527094	0,006563	0,16
ICGR	6,25%					2,558976
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	60390,04			

Østjysk Bank 2009

dage	360
Indkomst e skat	18365
Udbytte	0
Renteudgifter	140459
Balance	6133580
Egenkapital	632251 (Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	0
Skattesats %	25
Beta	1
Risikofrirente%	4
forventet rente%	8
kd	0,025531831
L	0,896919743
Ke	0,08
Venstre side	0,017175002
Højre side	0,008246421
WACC	2,54%

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2
			1	9,701179	0,002994	0,16 5,508313
ICGR	2,90%					
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	82795,16			

Østjysk Bank 2010

dage	360
Indkomst e skat	8920
Udbytte	0
Renteudgifter	126280
Balance	6978920
Egenkapital	648578 (Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	0
Skattesats %	25
Beta	1
Risikofrirente%	4
forventet rente%	8
kd	0,019948369
L	0,907066136
Ke	0,08
Venstre side	0,013570868
Højre side	0,007434709
WACC	2,10%

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2
			1	10,76034	0,001278	0,16 11,63369
ICGR	1,38%					
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	94852,48			

19.7 Bilag 7: Resultatopgørelse for ny bank

Resultatopgørelse for ny fælles bank inkl. individuelle bankregnskaber (i 1000 kr)	2011			2012		
	Østjysk bank	Djurslands bank	Fælles bank	Besparelse ved sammenlægning	Fælles bank	
Renteindtægter	361.406	242.691	604.097		604.097	
Renteudgifter	126.280	55.249	181.529		181.529	
Netto renteindtægter	235.126	187.442	422.568		422.568	
Udbytte af aktier m.v.	805	882	1.687		1.687	
Gebyrer og provisionsindtægter	61.753	72.944	134.697		134.697	
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	3.168	6.882	10.050		10.050	
Netto rente- og gebyrindtægter	294.516	254.386	548.902		548.902	
Kursreguleringer	33.177	24.340	57.517		57.517	
Andre driftindtægter	177	4.171	4.348	- 1.500	5.848	
Udgifter til personale og administration	142.419	172.694	315.113	27.403	287.710	
Af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver	4.815	5.870	10.685		10.685	
Andre driftsudgifter	21.600	16.153	37.753	327	37.426	
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	143.670	39.267	182.937		182.937	
Resultat og kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	- 1.618	38	- 1.580		- 1.580	
Resultat før skat	13.748	48.951	62.699	- 29.230	91.929	
Skat	12.166	4.828	16.994	4.828	22.982	
Årets resultat	1.582	44.123	45.705	34.058	68.947	

19.8 Bilag 8: Rentabilitetsberegninger for ny bank

Fusionsbank	2011	2012
Renteindtægter	604097	604097
Udbytte af aktier mv.	1687	1687
gebyrer og provesonsindtægter	134697	134697
Andre driftsindtægter	4348	5848
Kursreguleringer	57517	57.517
Driftsindtægter i alt (omsætningen)	802346	803846
Egenkapitalen	1329292	1329292
Årets resultat	45705	68947
Aktiver i alt	13528978	13528978
Profit margin = Årets resultat / Driftsindtægter i alt x 100	5,70%	8,58%
Asset utilization = Driftsindtægter i alt/ Aktiver i alt x 100	5,93%	5,94%
Equity multiplier = Aktiver i alt / Egenkapitalen	10,18	10,18
ROA = Profit margin x Asset utilization	0,34%	0,51%
ROE = Profit margin x Asset utilization x Equity multiplier	3,44%	5,19%
Tal er hentet fra Østjysk Banks Årsrapport 2009 og 2010		

Ny fusionsbank	2011	2012
ROE	3,44	5,19
ROA	0,34	0,51
PM	4,3	10,01
AU	6,34	6,35
EM	11,08	9,9

19.9 Bilag 9: WACC og ICGR ny bank

Ny bank 2012

dage	360	
Indkomst e skat	68947	
Udbytte	0	
Renteudgifter	181529	1
Balance	13528978	
Egenkapital	1329292	(Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)
Garantkapital	0	
Pulje (aktivside)	876788	
Skattesats %	25	
Beta	1	
Risikofrirente%	4	
forventet rente%	8	
kd	0,016032026	
L	0,894935817	
Ke	0,08	
Venstre side	0,010760726	
Højre side	0,008405135	
WACC	1,92%	

		ERR	CR	RA	Calc	Calc2	
			1	10,17758	0,005096	0,16	3,084786
ICGR	5,19%						
Ønsket ICGR%	16	Manglende BK	143739,7				

19.10 Bilag 10: Historiske aktiekurser for Djurslands Bank

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning	Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
18/06/08	750	120	90 000	04/11/08	210	544	117 498
20/06/08	750	67	50 250	05/11/08	205	350	71 800
23/06/08	752	310	233 140	06/11/08	205	7 010	1 367 050
26/06/08	375	3 640	1 365 500	10/11/08	195	75	14 625
01/07/08	370	338	125 060	11/11/08	200	10	2 000
02/07/08	370	400	148 000	12/11/08	205	1 090	213 049
03/07/08	370	270	99 900	13/11/08	202	3 350	663 440
04/07/08	370	220	81 400	14/11/08	200	112	22 186
07/07/08	370	315	116 550	17/11/08	199,5	10	1 995
09/07/08	370	525	194 325	18/11/08	198,5	141	24 279
10/07/08	369	50	18 450	20/11/08	185	792	147 207
11/07/08	365	871	317 915	21/11/08	180	697	122 117
14/07/08	359	1 150	413 800	25/11/08	179,5	850	146 413
15/07/08	357	200	71 550	26/11/08	170	60	10 200
16/07/08	353	80	28 240	27/11/08	175	110	18 405
17/07/08	345	992	341 240	28/11/08	170	300	51 000
18/07/08	340	1 281	437 333	04/12/08	175	280	46 495
21/07/08	338	575	194 448	05/12/08	170	255	43 350
22/07/08	338	25	8 450	08/12/08	173	320	53 000
23/07/08	338	200	67 400	09/12/08	161	720	114 738
24/07/08	340	525	176 000	10/12/08	155	1 381	217 061
25/07/08	337	834	279 670	11/12/08	155	60	9 300
29/07/08	339	75	25 200	15/12/08	150	2 103	299 058
31/07/08	335	1 500	497 500	19/12/08	150	10	1 500
06/08/08	335	525	173 913	22/12/08	147	14 310	1 802 050
11/08/08	334,5	100	33 450	23/12/08	149	546	71 227
13/08/08	330	375	123 350	29/12/08	150	476	70 417
21/08/08	327	1 100	357 750	30/12/08	150	1 916	287 965
22/08/08	326,5	1 800	578 263	02/01/09	160	72	11 420
25/08/08	320	50	16 000	05/01/09	161	150	23 160
26/08/08	320	350	111 800	06/01/09	161	10	1 610
27/08/08	322	3 300	1 047 225	07/01/09	161	150	24 150
28/08/08	320	400	125 263	08/01/09	162	4	648
29/08/08	315	850	266 000	09/01/09	150	1 324	199 412
01/09/08	310	152	46 755	12/01/09	145	2 159	309 472
02/09/08	310	300	92 000	13/01/09	148	246	36 225
03/09/08	305	1 753	548 330	14/01/09	148,5	180	25 243
04/09/08	300	1 083	325 650	22/01/09	150	150	22 500
05/09/08	300	25	7 500	28/01/09	149	532	75 224
08/09/08	300	1 150	345 000	29/01/09	153,5	110	15 385
10/09/08	295	1 731	508 745	04/02/09	152,5	664	94 854
11/09/08	295	350	103 250	05/02/09	150	195	28 558
12/09/08	295	25	7 375	06/02/09	155	250	36 750
15/09/08	300	75	22 250	09/02/09	155	149	21 670
16/09/08	294	1 148	327 040	12/02/09	155	300	46 000
17/09/08	290	925	262 000	16/02/09	155	97	15 035
19/09/08	293	342	97 353	17/02/09	155	165	25 320
22/09/08	288	325	93 250	19/02/09	158	57	8 983
23/09/08	294	50	14 150	20/02/09	158	30	4 740
24/09/08	285	250	67 525	23/02/09	160	220	34 785
25/09/08	285	125	33 225	24/02/09	161	500	80 500
30/09/08	250	700	187 013	25/02/09	165	370	59 190
01/10/08	275	130	36 200	26/02/09	165	100	16 500
02/10/08	279	60	16 740	27/02/09	165	5	825
06/10/08	270	348	93 790	03/03/09	165	1 310	199 900
07/10/08	265	375	97 013	04/03/09	162	270	43 740
08/10/08	259	170	43 130	05/03/09	160	70	11 180
09/10/08	245	875	215 675	06/03/09	160	55	8 800
13/10/08	240,5	1 626	383 623	09/03/09	140	830	120 170
14/10/08	250	50	12 410	10/03/09	140	629	88 320
15/10/08	252	189	46 260	11/03/09	149,5	30	4 485
16/10/08	240	227	55 950	12/03/09	149	100	14 900
20/10/08	250	40	10 000	18/03/09	149,5	20	2 990
21/10/08	250	460	113 400	23/03/09	150	409	60 810
23/10/08	235	250	58 160	24/03/09	149,5	110	15 495
24/10/08	244	200	48 820	25/03/09	148,5	50	7 085
28/10/08	221	200	44 600	26/03/09	144	260	36 320
29/10/08	220	118	26 050	27/03/09	145	70	10 250
30/10/08	220	1 100	242 500	30/03/09	144,5	730	104 035
31/10/08	224,5	1 607	348 692	31/03/09	145	162	23 010
03/11/08	220	126	27 554	01/04/09	143	80	11 440

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning	Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
02/04/09	149,5	100	14 975	13/08/09	173	823	140 319
06/04/09	152,5	331	49 978	14/08/09	171,5	425	71 658
07/04/09	152,5	80	12 200	17/08/09	170	339	58 208
14/04/09	152,5	65	9 913	18/08/09	170	617	104 587
16/04/09	152	450	68 400	19/08/09	168,5	908	145 816
17/04/09	153	291	44 759	20/08/09	164	490	79 329
20/04/09	152	927	141 516	21/08/09	169	1 550	259 043
21/04/09	152	200	30 400	24/08/09	170	2 927	488 315
23/04/09	152	275	41 800	25/08/09	172	230	39 860
24/04/09	152	100	15 200	26/08/09	175	478	83 650
27/04/09	152	100	15 200	27/08/09	175	222	38 850
30/04/09	155	119	18 391	28/08/09	183	229	41 619
01/05/09	150	366	54 900	31/08/09	174	355	63 970
04/05/09	150	200	30 000	01/09/09	170,5	87	14 834
05/05/09	155	158	24 460	02/09/09	182,5	25	4 563
06/05/09	155	461	70 886	04/09/09	180	30	5 210
07/05/09	153	828	123 087	07/09/09	175	450	79 775
11/05/09	150	471	71 663	08/09/09	172	291	51 080
12/05/09	146	1 233	176 957	09/09/09	177	644	115 788
13/05/09	144	400	57 651	10/09/09	179,5	1 002	178 707
14/05/09	141	1 132	159 647	11/09/09	174,5	399	68 556
15/05/09	141	1 847	257 165	14/09/09	177	105	18 132
18/05/09	144	887	127 628	15/09/09	171,5	354	60 825
19/05/09	140	1 106	157 228	16/09/09	175	53	9 300
20/05/09	143,5	409	58 711	17/09/09	173,5	446	75 002
25/05/09	140,5	572	82 211	18/09/09	173,5	215	36 844
26/05/09	140	10 917	1 512 131	21/09/09	175,5	198	33 702
27/05/09	144,5	627	90 234	22/09/09	170	503	85 730
28/05/09	145	275	38 629	23/09/09	173,5	357	61 440
29/05/09	148	1 120	162 921	24/09/09	173	41	6 813
03/06/09	144,5	127	18 593	25/09/09	172	3	516
04/06/09	149	180	25 945	28/09/09	165	829	139 671
08/06/09	147,5	79	11 334	29/09/09	172	660	112 596
09/06/09	144,5	338	48 956	30/09/09	172	274	46 340
10/06/09	146	54	7 730	01/10/09	169,5	152	25 224
11/06/09	142,5	452	64 384	02/10/09	171	433	70 533
12/06/09	143	135	19 455	07/10/09	167,5	439	72 295
15/06/09	142,5	262	36 831	08/10/09	166	459	74 920
16/06/09	140	587	81 515	09/10/09	166	50	8 108
17/06/09	134,5	663	89 897	12/10/09	166,5	1 054	170 883
18/06/09	134	262	34 426	13/10/09	167,5	144	23 258
19/06/09	132	6 823	887 558	15/10/09	167	142	23 294
22/06/09	130	1 840	239 355	16/10/09	167,5	21	3 514
23/06/09	130	133	17 293	19/10/09	164	804	129 465
24/06/09	134,5	100	13 450	20/10/09	162,5	195	31 398
25/06/09	135,5	218	29 877	21/10/09	162,5	435	70 243
26/06/09	138,5	80	11 080	22/10/09	159	1 286	197 909
29/06/09	141	50	7 050	23/10/09	162	169	26 229
03/07/09	137,5	2	275	26/10/09	164,5	0	0
07/07/09	137,5	10	1 375	27/10/09	158	1 355	201 635
08/07/09	138	50	6 870	28/10/09	157,5	202	31 815
09/07/09	135	170	22 950	29/10/09	156	485	74 565
13/07/09	135	10	1 350	30/10/09	157,5	126	19 908
14/07/09	139,5	100	13 950	02/11/09	157,5	880	133 125
15/07/09	140	70	9 610	03/11/09	154,5	106	15 980
16/07/09	140	430	59 758	05/11/09	155	84	13 020
17/07/09	139,5	210	28 215	09/11/09	154,5	96	14 217
20/07/09	141	190	26 775	10/11/09	155,5	367	54 219
21/07/09	145	456	65 910	11/11/09	152,5	152	23 180
22/07/09	145	400	58 000	12/11/09	153	220	33 567
23/07/09	145,5	437	63 584	13/11/09	151	373	56 272
24/07/09	149	74	10 891	16/11/09	151	250	37 630
27/07/09	150,5	118	17 905	17/11/09	152,5	1 149	173 144
28/07/09	155,5	923	148 417	18/11/09	153	226	34 578
29/07/09	160	446	71 985	19/11/09	149	1 217	181 441
30/07/09	165	2 897	491 987	20/11/09	152,5	131	19 393
31/07/09	165	237	39 615	23/11/09	158	829	126 442
03/08/09	168	1 199	205 747	24/11/09	159,5	101	15 885
04/08/09	171	1 039	182 204	26/11/09	159	50	7 950
05/08/09	170	213	36 960	27/11/09	159	200	31 750
06/08/09	175	758	130 089	30/11/09	159,5	405	64 298
07/08/09	174	510	88 100	01/12/09	155	80	12 134
10/08/09	174	109	18 891	02/12/09	159	389	60 628

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning	Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
03/12/09	159	468	71 580	24/03/10	149	3	447
04/12/09	157,5	283	43 488	25/03/10	147	969	138 917
07/12/09	159	1 586	242 352	26/03/10	147,5	20	2 950
09/12/09	154	756	114 075	29/03/10	146,5	425	60 896
10/12/09	152	421	62 712	30/03/10	145	875	128 559
11/12/09	152	91	13 832	31/03/10	149,5	1 112	164 104
14/12/09	150,5	263	38 833	06/04/10	147	710	103 462
15/12/09	145	867	124 717	07/04/10	147,5	603	87 658
16/12/09	150	353	53 385	08/04/10	149	3	447
17/12/09	148,5	712	102 284	09/04/10	144	62	8 928
18/12/09	148,5	186	27 102	12/04/10	146	846	123 709
21/12/09	148,5	9	1 337	13/04/10	145,5	424	61 355
22/12/09	149,5	541	80 529	14/04/10	148,5	1 540	221 766
23/12/09	149,5	265	38 175	15/04/10	146	1 242	180 837
28/12/09	149	31	4 619	16/04/10	144	706	101 274
29/12/09	157	250	37 225	19/04/10	147	399	56 862
30/12/09	157	332	51 770	20/04/10	146,5	3 311	481 288
04/01/10	159	118	18 570	21/04/10	143	1 546	220 524
05/01/10	158,5	140	21 045	22/04/10	143	2 682	383 262
06/01/10	154,5	341	50 713	23/04/10	146	682	98 223
07/01/10	153,5	654	97 333	26/04/10	145,5	289	41 937
08/01/10	157,5	695	105 029	27/04/10	145	825	118 025
11/01/10	157,5	403	63 473	28/04/10	140	2 196	311 710
12/01/10	160	1 544	246 980	29/04/10	142	1 470	206 280
13/01/10	160	98	15 374	03/05/10	142,5	3 083	439 093
14/01/10	154	4 981	767 809	04/05/10	143	241	34 148
15/01/10	160	90	14 400	05/05/10	139,5	620	87 050
18/01/10	156,5	333	50 448	06/05/10	142	311	44 162
19/01/10	153,5	306	46 216	07/05/10	139	1 042	142 953
20/01/10	149,5	1	150	10/05/10	143	1 507	213 655
21/01/10	155	129	19 155	11/05/10	143	326	46 504
25/01/10	154,5	521	77 992	12/05/10	143,5	348	49 796
26/01/10	154	150	22 190	17/05/10	141,5	1 018	143 627
27/01/10	152,5	742	109 211	18/05/10	139	231	32 318
28/01/10	142	6 045	861 043	19/05/10	138,5	150	20 815
29/01/10	142,5	1 303	187 589	20/05/10	139	539	73 595
01/02/10	149,5	172	24 419	21/05/10	140	430	58 950
02/02/10	148,5	1 337	191 877	25/05/10	137,5	186	24 975
03/02/10	144	1 056	151 131	26/05/10	143,5	1 570	215 060
04/02/10	144	778	111 932	27/05/10	139,5	197	27 282
05/02/10	140	1 189	163 460	28/05/10	140	171	23 856
08/02/10	135	701	92 457	31/05/10	137,5	1 918	263 832
09/02/10	134	466	62 044	01/06/10	137	1 355	182 505
10/02/10	135	493	65 410	02/06/10	135	163	21 873
11/02/10	134	695	93 634	03/06/10	135	883	119 640
12/02/10	145	321	46 845	04/06/10	135,5	167	22 777
15/02/10	140	1 840	258 155	07/06/10	136,5	1 811	243 008
16/02/10	148	286	40 200	08/06/10	133,5	4	534
17/02/10	148	1 112	157 142	09/06/10	136	100	13 600
18/02/10	148	750	109 762	10/06/10	134,5	348	46 748
19/02/10	150	71	10 615	11/06/10	134,5	0	0
22/02/10	150	157	23 540	14/06/10	135	40	5 513
23/02/10	150	1 222	177 820	15/06/10	135,5	126	17 177
24/02/10	151,5	310	46 720	16/06/10	139,5	17	2 372
25/02/10	147	4 274	640 520	17/06/10	139,5	0	0
26/02/10	148,5	1 630	236 485	18/06/10	138,5	46	6 301
01/03/10	150	1 263	181 267	21/06/10	136	1 080	144 986
02/03/10	147,5	1 043	148 558	22/06/10	137,5	561	75 262
03/03/10	145	1 140	165 103	23/06/10	137,5	36	4 950
04/03/10	141,5	1 076	155 253	24/06/10	138	202	27 778
05/03/10	143,5	1 330	190 350	25/06/10	138	157	21 354
08/03/10	145	1 291	182 893	28/06/10	137,5	90	12 117
09/03/10	145	186	26 775	29/06/10	140	197	27 147
10/03/10	145,5	278	39 934	30/06/10	138,5	169	23 057
11/03/10	144	156	22 502	01/07/10	138,5	287	38 603
12/03/10	147,5	631	91 296	02/07/10	138,5	0	0
15/03/10	147,5	340	50 090	05/07/10	133,5	339	45 345
16/03/10	147,5	728	106 370	06/07/10	134,5	162	22 085
17/03/10	150	1 627	239 463	07/07/10	138	170	23 264
18/03/10	152	1 221	180 703	08/07/10	135	12	1 620
19/03/10	152	20	3 040	09/07/10	134,5	136	18 350
22/03/10	150	758	110 275	12/07/10	135	315	42 525
23/03/10	148,5	1 157	168 010	13/07/10	135	502	67 568

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning	Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
14/07/10	133,5	283	37 701	25/10/10	139	4 236	588 144
15/07/10	130	544	70 740	26/10/10	140	170	23 800
16/07/10	135	112	15 120	27/10/10	139	1 625	224 275
19/07/10	135	814	109 890	28/10/10	140	693	96 823
20/07/10	135	0	0	29/10/10	142	237	32 857
21/07/10	135	0	0	01/11/10	142	1 100	153 939
22/07/10	138	322	44 436	02/11/10	146	5 733	824 205
23/07/10	138	0	0	03/11/10	150	1 710	256 684
26/07/10	138	0	0	04/11/10	156,5	1 139	178 558
27/07/10	138	100	13 800	05/11/10	160	2 712	432 322
28/07/10	138	1 667	219 196	08/11/10	161	2 262	363 339
29/07/10	135	773	102 932	09/11/10	163	250	40 567
30/07/10	137	501	67 637	10/11/10	165,5	195	32 082
02/08/10	137,5	1 011	138 895	11/11/10	166	2 150	355 900
03/08/10	136	302	41 072	12/11/10	168	530	88 520
04/08/10	137	50	6 850	15/11/10	167,5	1 130	188 420
05/08/10	136	481	65 688	16/11/10	164,5	2 785	458 563
06/08/10	139	420	58 221	17/11/10	165	505	82 505
09/08/10	139,5	766	105 010	18/11/10	160	3 147	503 910
10/08/10	140	1 353	184 823	19/11/10	158	501	79 507
11/08/10	139,5	100	13 430	22/11/10	158	62	9 796
12/08/10	136	57	7 786	23/11/10	157	196	30 772
13/08/10	136	61	8 296	24/11/10	159	467	73 203
16/08/10	138,5	101	13 489	25/11/10	159,5	500	79 584
17/08/10	137	911	123 092	26/11/10	160	712	113 614
18/08/10	137	0	0	29/11/10	160	767	123 142
19/08/10	134	927	122 766	30/11/10	167	452	74 620
20/08/10	138	107	14 066	02/12/10	170	300	51 000
23/08/10	137,5	144	19 450	03/12/10	169	657	112 533
24/08/10	136,5	273	36 890	06/12/10	166	1 370	229 610
25/08/10	134	150	20 125	07/12/10	170	400	65 875
26/08/10	134	0	0	08/12/10	166	180	30 015
27/08/10	133,5	260	34 710	09/12/10	164,5	891	144 100
30/08/10	131	3 150	412 650	10/12/10	163	100	16 425
31/08/10	131	550	71 066	13/12/10	160	370	60 500
01/09/10	131	366	47 446	14/12/10	163	490	80 010
02/09/10	130	200	26 000	15/12/10	164,5	386	63 043
03/09/10	135	792	105 315	16/12/10	167,5	721	117 978
06/09/10	131	559	72 945	20/12/10	166,5	398	64 789
07/09/10	131	757	99 204	21/12/10	167	240	40 054
08/09/10	135	2 192	285 345	22/12/10	167	148	24 716
09/09/10	135	41	5 427	23/12/10	167,5	211	34 401
10/09/10	135	10	1 350	27/12/10	165	500	82 500
13/09/10	135	510	68 641	28/12/10	165	572	94 230
14/09/10	134,5	191	25 745	29/12/10	163	329	55 229
15/09/10	133	545	73 598	30/12/10	166,5	744	123 016
16/09/10	138	258	35 489	03/01/11	169,5	858	140 983
17/09/10	133	150	19 950	04/01/11	168	475	79 153
20/09/10	138	157	21 666	05/01/11	166	150	24 974
21/09/10	136,5	250	33 025	06/01/11	163	709	116 309
22/09/10	136	87 535	11 904 760	07/01/11	166,5	4	666
23/09/10	135	700	94 500	10/01/11	164	372	61 280
24/09/10	132	47 077	6 373 437	12/01/11	165	1 198	199 324
27/09/10	137	807	108 775	13/01/11	164	803	131 952
28/09/10	140	847	117 930	14/01/11	162	2 452	398 743
29/09/10	138	865	122 619	17/01/11	164	2 533	402 042
30/09/10	135,5	390	53 220	18/01/11	164	578	94 706
01/10/10	136,5	50	6 825	19/01/11	164	220	35 730
04/10/10	136	200	27 250	20/01/11	161,5	298	48 191
05/10/10	139,5	807	112 585	21/01/11	164	25	4 100
06/10/10	138	500	69 400	25/01/11	164,5	74	12 093
07/10/10	137	2 110	294 224	26/01/11	164,5	108 254	17 806 973
08/10/10	135	5 466	739 712	27/01/11	164	1 145	183 543
11/10/10	140	300	41 800	28/01/11	164	25	4 100
12/10/10	139	231	31 719	31/01/11	165	313	51 169
13/10/10	135	3 618	489 067	01/02/11	162	164	26 821
14/10/10	136	1 685	231 158	02/02/11	161,5	113	18 400
15/10/10	139	582	80 298	03/02/11	166	50	8 243
18/10/10	135,5	181	24 850	04/02/11	167,5	189	31 376
19/10/10	138	520	71 666	07/02/11	162,5	76	12 350
20/10/10	139	2 390	330 749	08/02/11	163	195	31 865
21/10/10	137	2 225	304 730	09/02/11	164,5	883	143 931
22/10/10	138,5	517	71 107	10/02/11	164,5	1 010	164 882

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
11/02/11	170	6 822	1 125 206
14/02/11	170	984	165 253
15/02/11	170	321	54 166
16/02/11	166	434	70 748
17/02/11	168	216	36 008
18/02/11	166	235	38 500
21/02/11	165	245	40 205
22/02/11	165	2 288	375 046
23/02/11	169,5	1 000	165 296
24/02/11	164	3 467	562 245
25/02/11	166	7 692	1 259 119
28/02/11	166,5	720	116 978
01/03/11	164,5	53	8 728
02/03/11	165	1 302	214 069
03/03/11	167	606	101 000
04/03/11	168	230	38 344
07/03/11	167	1 647	267 499
08/03/11	165	440	71 878
09/03/11	164,5	3 702	607 030
10/03/11	163,5	3 470	562 825
11/03/11	162,5	1 264	206 474
14/03/11	168	725	117 950
15/03/11	166	1 288	209 475
16/03/11	163	1 809	295 870
17/03/11	163,5	684	114 350
18/03/11	167	4 097	700 933
21/03/11	180	1 813	315 631
22/03/11	179	24	4 296
23/03/11	175	366	62 720
24/03/11	170	449	77 030
25/03/11	170	1 862	310 057
28/03/11	169	599	100 027

19.11 Bilag 11: Historiske aktiekurser for Østjysk Bank

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning	Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
18/06/08	745	97	72 715	17/10/08	500	50	25 000
20/06/08	740	100	74 000	22/10/08	490	19	9 310
23/06/08	730	300	219 100	23/10/08	480	28	13 440
24/06/08	740	340	245 500	24/10/08	460	20	9 200
25/06/08	728	1 123	832 264	27/10/08	460	19	8 740
27/06/08	710	150	107 000	29/10/08	460	67	31 320
30/06/08	720	10	7 200	31/10/08	470	70	32 900
01/07/08	715	40	28 450	03/11/08	470	50	23 400
02/07/08	700	30	21 000	04/11/08	470	11	5 170
03/07/08	690	20	13 800	05/11/08	470	2	940
04/07/08	700	20	14 000	10/11/08	460	50	23 000
07/07/08	690	30	20 700	13/11/08	460	7	3 220
08/07/08	650	240	157 420	14/11/08	460	375	169 200
09/07/08	640	591	385 440	17/11/08	450	24	10 800
10/07/08	640	223	142 780	20/11/08	440	50	22 000
11/07/08	600	737	463 390	21/11/08	440	28	12 445
14/07/08	650	740	438 260	27/11/08	420	45	18 325
16/07/08	649	10	6 490	28/11/08	410	20	8 200
17/07/08	650	100	63 490	01/12/08	400	30	12 000
18/07/08	600	120	76 900	03/12/08	350	30	10 625
21/07/08	660	450	298 500	04/12/08	350	1 309	459 475
22/07/08	620	100	62 000	05/12/08	350	37	12 850
23/07/08	620	25	15 500	08/12/08	350	82	29 260
24/07/08	620	34	21 260	09/12/08	350	50	17 500
25/07/08	630	42	26 460	10/12/08	340	47	15 980
28/07/08	649	20	12 690	12/12/08	340	10	3 400
30/07/08	650	1 050	681 500	15/12/08	330	10	3 300
01/08/08	650	425	276 250	16/12/08	330	31	10 230
05/08/08	700	289	184 034	17/12/08	330	120	40 600
06/08/08	720	40	28 800	18/12/08	320	42	13 440
08/08/08	680	50	34 000	22/12/08	330	50	16 300
11/08/08	680	20	13 600	23/12/08	340	80	27 200
12/08/08	680	100	68 000	29/12/08	400	200	77 500
13/08/08	700	402	281 400	30/12/08	400	530	213 000
14/08/08	700	70	48 500	02/01/09	405	50	20 250
15/08/08	699	20	13 980	05/01/09	395	52	20 790
18/08/08	685	800	551 000	06/01/09	390	96	37 730
19/08/08	685	200	137 000	07/01/09	370	72	26 650
20/08/08	675	150	101 250	08/01/09	345	21	7 545
25/08/08	680	38	25 840	09/01/09	350	91	31 040
26/08/08	670	55	36 850	13/01/09	360	50	18 000
01/09/08	630	110	71 300	14/01/09	350	578	189 525
02/09/08	635	320	203 200	19/01/09	340	270	90 150
03/09/08	605	322	198 220	20/01/09	340	100	34 750
04/09/08	605	100	60 800	21/01/09	340	20	6 800
05/09/08	620	80	49 600	23/01/09	315	110	34 080
09/09/08	620	20	12 400	26/01/09	290	110	33 900
10/09/08	580	162	96 710	27/01/09	280	110	31 200
11/09/08	580	110	63 400	28/01/09	290	177	51 744
12/09/08	575	141	81 530	30/01/09	280	267	78 155
16/09/08	550	410	232 250	02/02/09	290	166	47 880
17/09/08	540	407	207 320	03/02/09	290	109	31 905
19/09/08	520	1 026	553 350	04/02/09	300	82	24 600
22/09/08	520	533	279 395	05/02/09	305	50	15 250
24/09/08	540	100	54 000	06/02/09	302	236	70 960
25/09/08	540	50	27 000	09/02/09	299	101	30 225
26/09/08	520	50	26 200	10/02/09	300	1 146	343 497
29/09/08	510	17	8 670	11/02/09	300	2 065	620 835
30/09/08	535	1 010	539 750	12/02/09	310	40	12 400
01/10/08	530	595	300 900	13/02/09	311	170	52 870
02/10/08	540	80	43 200	16/02/09	315	173	55 214
03/10/08	501	62	31 632	20/02/09	320	25	7 980
06/10/08	500	70	34 700	23/02/09	310	95	30 280
07/10/08	500	94	46 690	24/02/09	310	50	15 500
08/10/08	460	20	9 200	25/02/09	310	10	3 100
09/10/08	480	308	145 000	26/02/09	310	52	16 120
10/10/08	460	140	64 400	27/02/09	310	21	6 510
13/10/08	470	90	42 040	06/03/09	305	110	32 050
14/10/08	470	509	239 194	09/03/09	299	211	63 619
15/10/08	500	172	82 940	10/03/09	299	31	9 269
16/10/08	494	82	40 058	11/03/09	304	50	15 185

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning	Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
12/03/09	304	240	73 190	22/07/09	310	75	23 250
13/03/09	298	80	24 034	23/07/09	316	319	100 284
16/03/09	300	50	15 000	24/07/09	320	391	124 232
18/03/09	282	192	55 124	27/07/09	320	270	86 420
19/03/09	300	96	28 800	28/07/09	311	290	91 090
23/03/09	310	1	310	29/07/09	320	85	26 975
24/03/09	330	60	19 800	30/07/09	310	697	224 715
30/03/09	325	250	76 200	31/07/09	322	1 368	444 524
01/04/09	324	106	33 750	03/08/09	340	433	145 720
03/04/09	322	25	8 050	04/08/09	350	321	112 115
06/04/09	320	30	9 600	05/08/09	360	1 552	556 145
07/04/09	320	110	35 200	06/08/09	400	901	353 562
08/04/09	320	200	64 000	07/08/09	383	814	311 891
14/04/09	330	176	58 080	10/08/09	387	443	172 814
16/04/09	335	149	47 830	11/08/09	400	1 585	642 245
17/04/09	326	470	155 050	12/08/09	389	2 083	808 649
20/04/09	325,5	359	117 041	13/08/09	395	1 361	533 266
22/04/09	330	108	35 544	14/08/09	405	452	184 795
23/04/09	338	16	5 420	17/08/09	415	305	120 675
24/04/09	335	10	3 350	18/08/09	405	230	94 035
28/04/09	345	33	11 385	19/08/09	414	177	73 118
29/04/09	340	251	85 389	20/08/09	414	492	203 888
30/04/09	340	113	38 156	21/08/09	410	175	71 930
01/05/09	340	221	74 130	24/08/09	420	2 085	864 100
04/05/09	340	70	23 575	25/08/09	440	1 334	585 985
05/05/09	330	140	47 600	26/08/09	460	304	137 765
06/05/09	340	62	20 780	27/08/09	495	708	337 620
07/05/09	335	122	40 907	28/08/09	495	586	289 790
11/05/09	335	350	117 250	31/08/09	485	709	351 295
12/05/09	339	1 120	377 460	01/09/09	470	582	282 895
13/05/09	326	145	48 375	02/09/09	455	762	359 025
14/05/09	345	3 327	1 131 245	03/09/09	477	305	142 462
15/05/09	350	247	86 360	04/09/09	480	405	194 698
18/05/09	360	300	106 500	07/09/09	500	1 192	585 990
19/05/09	375	512	190 125	08/09/09	495	338	167 770
20/05/09	390	973	375 970	09/09/09	475	125	59 625
25/05/09	398	724	286 160	10/09/09	491,5	965	464 045
26/05/09	390	140	54 680	11/09/09	490	100	48 640
27/05/09	385	16	6 270	14/09/09	480	36	17 280
28/05/09	385	157	59 725	15/09/09	460,5	7 035	3 376 605
29/05/09	390	362	140 210	16/09/09	480	1 948	934 620
02/06/09	400	321	125 690	17/09/09	480	6 555	3 146 400
03/06/09	390	147	57 180	18/09/09	489	12 135	5 841 903
08/06/09	371	145	54 215	21/09/09	470	250	119 400
09/06/09	350	833	294 948	22/09/09	494	193	93 302
10/06/09	345,5	200	68 725	23/09/09	494,5	416	198 564
11/06/09	350	550	192 500	24/09/09	490	277	135 565
12/06/09	360	700	246 100	25/09/09	489	142	69 250
15/06/09	350	303	108 583	28/09/09	480	50	24 000
16/06/09	340	402	138 210	29/09/09	480	180	85 690
17/06/09	330	383	124 430	30/09/09	475	75	35 755
18/06/09	315,5	124	39 182	01/10/09	480	180	86 490
19/06/09	312,5	512	163 069	02/10/09	475	75	35 750
22/06/09	317	372	117 377	05/10/09	475	365	172 225
23/06/09	305	456	142 195	06/10/09	465	190	87 713
24/06/09	300,5	38	11 509	07/10/09	470	240	112 650
25/06/09	318	499	151 410	08/10/09	470	337	157 788
26/06/09	315	711	227 255	09/10/09	475	60	28 490
29/06/09	310	500	154 420	12/10/09	470	550	258 500
30/06/09	307	237	72 759	13/10/09	479,5	1 032	485 825
01/07/09	315	5	1 575	14/10/09	479	78	37 107
02/07/09	307	215	66 705	15/10/09	471	178	84 739
03/07/09	302	268	81 326	16/10/09	479	1 657	778 481
06/07/09	300,5	250	75 250	19/10/09	470	300	141 165
08/07/09	301	20	6 020	20/10/09	470	50	23 500
09/07/09	300	165	50 000	21/10/09	470	20	9 400
10/07/09	300	150	45 250	22/10/09	470	207	97 313
13/07/09	300	100	30 000	23/10/09	470	350	165 430
14/07/09	295	78	23 310	26/10/09	470	0	0
15/07/09	300	392	117 600	27/10/09	470	604	283 325
16/07/09	305	264	79 444	28/10/09	460	743	346 960
20/07/09	310	78	24 061	29/10/09	470	559	262 135
21/07/09	310	80	24 800	30/10/09	470	606	285 134

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning	Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
03/11/09	460,5	50	23 120	24/02/10	397	74	28 328
04/11/09	475	1 448	676 683	25/02/10	400	1 290	509 622
05/11/09	470,5	326	154 380	26/02/10	380,5	170	67 122
06/11/09	475	26	12 287	01/03/10	391	32	12 560
09/11/09	470,5	302	142 085	02/03/10	392,5	59	23 211
10/11/09	475	78	36 960	03/03/10	397,5	63	25 005
11/11/09	470	32	15 050	04/03/10	400	60	24 000
12/11/09	470	210	98 700	05/03/10	400	69	27 428
13/11/09	460	509	234 151	08/03/10	405	89	35 697
16/11/09	460	160	74 200	09/03/10	410	174	70 430
17/11/09	469,5	75	35 130	10/03/10	409,5	110	43 762
18/11/09	459,5	349	159 898	11/03/10	425	189	78 475
19/11/09	455	45	20 475	12/03/10	415	1 112	448 238
20/11/09	455	56	25 540	15/03/10	406,5	15	6 098
23/11/09	460	50	23 000	16/03/10	402,5	79	31 938
24/11/09	455	37	16 835	17/03/10	406	90	36 600
25/11/09	455	1	455	18/03/10	406	0	0
27/11/09	455	50	22 750	19/03/10	406	0	0
30/11/09	430	265	116 840	22/03/10	406	28	11 408
01/12/09	440	406	178 640	23/03/10	410	4	1 640
02/12/09	439,5	28	12 306	24/03/10	402,5	187	75 639
03/12/09	440	33	14 405	25/03/10	409,5	60	24 445
04/12/09	440	256	111 539	26/03/10	409,5	0	0
07/12/09	440	10	4 400	29/03/10	408	651	265 509
08/12/09	440,5	215	94 680	30/03/10	410	401	164 410
09/12/09	440	30	13 200	31/03/10	412	182	74 650
10/12/09	435	398	173 280	06/04/10	412	360	148 320
14/12/09	430	448	192 554	07/04/10	425	46	18 965
15/12/09	430	20	8 600	08/04/10	424	78	32 154
16/12/09	425	16	6 722	09/04/10	420	185	77 700
17/12/09	420	12	5 040	12/04/10	420	0	0
18/12/09	425	90	38 250	13/04/10	423	39	16 260
21/12/09	428	94	39 768	14/04/10	420	70	29 400
22/12/09	428	122	52 216	15/04/10	423	65	26 992
23/12/09	425	280	117 240	16/04/10	420	65	27 450
28/12/09	427,5	55	23 315	19/04/10	428	592	249 010
29/12/09	429	10	4 290	20/04/10	418,5	150	63 025
30/12/09	439,5	413	177 503	21/04/10	418	140	59 044
04/01/10	438	112	48 653	22/04/10	425	618	258 150
05/01/10	445	145	64 260	23/04/10	424	418	176 515
06/01/10	435	100	43 500	26/04/10	424	24	10 176
07/01/10	435	300	130 350	27/04/10	413	67	27 624
08/01/10	430	181	77 966	28/04/10	410	17	6 970
11/01/10	430	360	155 741	29/04/10	415	173	70 724
12/01/10	430	100	43 000	03/05/10	415	40	16 600
13/01/10	437	74	31 598	04/05/10	414	478	191 873
14/01/10	434	194	84 105	05/05/10	398	317	125 019
15/01/10	430	24	10 316	06/05/10	398	0	0
18/01/10	427	80	34 188	07/05/10	396	416	162 666
20/01/10	430	119	50 946	10/05/10	390	348	135 756
21/01/10	426	5	2 130	11/05/10	385	44	17 110
22/01/10	419	110	44 919	12/05/10	398	289	112 621
25/01/10	419,5	21	8 795	17/05/10	397	98	36 551
26/01/10	417,5	1	418	18/05/10	398	95	36 303
27/01/10	415	379	153 608	19/05/10	392,5	21	8 116
28/01/10	400	412	162 582	20/05/10	377	15	5 691
29/01/10	401	152	60 472	21/05/10	390	60	23 380
01/02/10	390	256	100 024	25/05/10	375	150	57 750
02/02/10	399,5	30	11 985	26/05/10	398	82	32 361
03/02/10	400	40	16 000	27/05/10	390	655	245 499
04/02/10	402	10	4 020	28/05/10	390	0	0
08/02/10	400	42	16 540	31/05/10	384,5	134	51 071
09/02/10	390	107	41 360	01/06/10	384,5	0	0
10/02/10	398	198	74 025	02/06/10	375	533	205 090
11/02/10	399	174	66 761	03/06/10	387,5	655	245 659
12/02/10	399	165	63 490	04/06/10	384,5	125	48 063
15/02/10	410	1 020	409 590	07/06/10	386	146	55 139
16/02/10	410	344	137 436	08/06/10	386	0	0
17/02/10	415	46	19 090	09/06/10	381,5	90	33 698
18/02/10	415	0	0	10/06/10	381,5	0	0
19/02/10	400	10	4 000	11/06/10	381,5	120	44 619
22/02/10	396,5	353	136 778	14/06/10	390	20	7 800
23/02/10	384	272	102 909	15/06/10	385	220	85 600

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning	Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
16/06/10	395	50	19 750	04/10/10	364,5	100	36 450
17/06/10	395	150	59 250	05/10/10	362	44	15 928
18/06/10	390	322	123 812	06/10/10	364	28	10 192
21/06/10	405	268	105 738	07/10/10	360	74	26 720
22/06/10	390	162	61 421	08/10/10	355	12	4 260
23/06/10	395	96	36 535	12/10/10	347,5	133	46 305
24/06/10	390	46	17 794	13/10/10	350	40	14 100
25/06/10	390	0	0	14/10/10	356,5	115	41 348
28/06/10	384,5	15	5 698	15/10/10	364	130	46 920
29/06/10	372	206	77 466	19/10/10	357	185	66 260
30/06/10	384,5	10	3 845	20/10/10	365	981	357 347
01/07/10	384,5	23	8 844	22/10/10	375	10	3 750
02/07/10	395	37	14 615	25/10/10	383,5	194	73 264
05/07/10	395	0	0	26/10/10	384	30	11 510
06/07/10	395	0	0	27/10/10	380	1	380
07/07/10	380	50	19 000	28/10/10	385	180	69 800
08/07/10	375	60	22 595	29/10/10	383	95	36 385
09/07/10	380	217	80 346	01/11/10	390	100	39 000
12/07/10	367	360	133 170	02/11/10	390	235	90 135
13/07/10	367	0	0	03/11/10	389,5	211	80 865
14/07/10	375	40	15 050	04/11/10	389,5	658	253 645
15/07/10	370	287	106 430	05/11/10	395	1 858	726 508
16/07/10	370	0	0	08/11/10	393	430	169 510
19/07/10	370	0	0	09/11/10	395	164	63 180
20/07/10	366	52	19 192	10/11/10	385	185	72 260
21/07/10	366	0	0	11/11/10	375,5	613	230 832
22/07/10	380	26	9 666	12/11/10	382,5	124	47 121
23/07/10	372	126	46 348	15/11/10	381	220	83 391
26/07/10	372	0	0	16/11/10	380,5	200	76 150
27/07/10	372	53	19 772	17/11/10	384	10	3 840
28/07/10	372	0	0	18/11/10	387,5	320	122 994
29/07/10	372	0	0	19/11/10	380,5	152	58 196
30/07/10	375	122	45 654	22/11/10	385	500	192 500
02/08/10	378,5	135	49 739	23/11/10	386	210	81 012
03/08/10	378	428	161 979	24/11/10	386	157	60 602
04/08/10	378	0	0	26/11/10	388	40	15 460
05/08/10	375	100	37 500	29/11/10	390	450	174 100
06/08/10	380	260	98 394	30/11/10	380	205	78 900
09/08/10	369,5	368	136 241	01/12/10	380	266	101 198
10/08/10	377	504	189 600	02/12/10	380	217	82 980
11/08/10	380	15	5 700	03/12/10	378	60	22 680
12/08/10	375	220	83 000	06/12/10	380	615	233 700
13/08/10	379	72	27 226	07/12/10	389	45	17 505
16/08/10	378,5	48	17 944	08/12/10	388	72	27 565
17/08/10	360	75	27 570	09/12/10	388	158	61 216
18/08/10	368	45	16 560	10/12/10	388	200	77 600
19/08/10	355,5	19	6 822	14/12/10	389,5	50	19 475
20/08/10	356	21	7 656	15/12/10	388	50	19 400
23/08/10	356	0	0	16/12/10	371	205	78 169
24/08/10	356	10	3 560	21/12/10	373	60	22 498
25/08/10	356	164	58 464	22/12/10	380	992	372 516
26/08/10	365	222	79 310	23/12/10	380	217	81 390
27/08/10	365	0	0	27/12/10	380	258	97 280
30/08/10	360	231	82 115	28/12/10	380	520	197 600
31/08/10	360	0	0	30/12/10	378	23	8 694
01/09/10	355	230	80 290	03/01/11	380	240	91 200
02/09/10	355	65	23 075	04/01/11	380	526	199 540
03/09/10	360	194	69 295	05/01/11	375	54	20 194
07/09/10	355	132	46 860	06/01/11	375	4 059	1 541 816
08/09/10	370	14	5 180	07/01/11	374,5	70	26 250
10/09/10	370	20	7 400	10/01/11	380	89	33 820
13/09/10	358,5	100	35 850	11/01/11	380	540	205 083
14/09/10	370	227	84 770	12/01/11	380	400	152 225
15/09/10	369	260	93 317	13/01/11	380	351	133 808
16/09/10	366,5	248	88 315	14/01/11	380	256	97 280
20/09/10	364,5	167	60 178	17/01/11	378	20	7 560
21/09/10	360	192	69 226	18/01/11	380	30	11 400
22/09/10	364,5	19	6 926	19/01/11	375	356	134 485
23/09/10	360	156	55 643	20/01/11	384	375	142 600
24/09/10	364	136	48 168	24/01/11	384	160	59 335
27/09/10	364	22	8 008	26/01/11	383,5	30	11 505
28/09/10	360	10	3 600	28/01/11	374	83	31 572
01/10/10	360	10	3 600	31/01/11	366	30	11 060

Dato	Slutkurs	Antal	Omsætning
01/02/11	382	231	85 390
02/02/11	375	389	145 495
03/02/11	368	10	3 680
04/02/11	368	290	106 720
07/02/11	353,5	965	344 530
08/02/11	350	1 305	456 086
09/02/11	318	1 230	391 285
10/02/11	310	1 410	429 596
11/02/11	300	829	254 008
14/02/11	299	1 626	493 821
15/02/11	300,5	122	37 411
16/02/11	314	502	153 574
17/02/11	293	1 876	553 617
18/02/11	295	1 169	351 251
21/02/11	294	143	42 239
22/02/11	292	222	65 984
23/02/11	293	530	146 455
24/02/11	294	142	41 389
25/02/11	294	680	198 920
28/02/11	294	89	26 166
01/03/11	288,5	53	15 522
02/03/11	288,5	117	33 254
03/03/11	295	690	201 786
04/03/11	300	1 018	306 908
07/03/11	310	11 637	3 579 985
08/03/11	330	498	162 730
09/03/11	330	60	19 800
10/03/11	316	516	167 753
11/03/11	322	50	16 100
14/03/11	320	1 150	362 720
15/03/11	324	347	106 572
16/03/11	320	340	108 800
17/03/11	323,5	120	38 265
18/03/11	320	114	36 190
22/03/11	323,5	30	9 705
24/03/11	320	101	32 170
25/03/11	318,5	278	85 820
28/03/11	320	251	78 204

19.12 Bilag 12: Indtjening pr. aktie for ny bank

Udregning af indtjening pr. Aktie

2011 $45.705.000/4.310.400 = 10,6$

Den nye fusionsbank vil i 2011 have indtjening pr. Aktie på 10,6 kr.
Stykstørrelsen sættes til 10 kr. Nominelt.

2012 $68.947.000/4.310.400 = 15,995$

Den nye fusionsbank vil i 2012 have indtjening pr. Aktie på 16,0 kr.
Stykstørrelsen sættes til 10 kr. Nominelt.

19.13 Bilag 13: Projektplan

[illegible]