

HD FINANSIEL RÅDGIVNING

VEJLEDER JESPER RAALSKOV

EN OPLAGT FUSION I DET VESTJYSKE



UDARBEJDET AF

THOMAS PRIESS ØSTERGAARD

Indhold

1.0 Indledning.....	3
1.1 Problemformulering	4
1.2 Metode.....	4
2.0 Regnskabstal.....	6
2.1 Indtjening	7
2.2 Kreditrisiko.....	8
2.3 Aktiekurs/pris	8
3.0 Finansielle virksomheders kapitalforhold	9
3.1 Basiskapital	11
3.2 Risikovægtede poster	13
3.3 Kreditrisiko.....	14
3.4 Markedsrisiko.....	15
3.5 Operationel risiko	15
3.6 Modparts-, afviklings- og leveringsrisiko	15
4.0 Eksisterende bankpakker i Danmark.....	16
4.1 Finansiell stabilitet – statslig garantiordning.....	16
4.2 Lov om statslig kapitalindskud i pengeinstitutter	18
5.0 Weighted Average Cost of Capital – WACC.....	19
5.1 Fremmed kapital.....	20
5.2 Egenkapital.....	21
5.3 Påvirkning af WACC	21
6.0 Rentemarginalen.....	21
7.0 Funding.....	22
7.1 Pengemarked	23
7.2 Kapitalmarkedet	23
7.3 Indlån.....	25

8.0 Internal Capital Genration Rate - ICGR.....	25
8.1 Påvirkning af ICGR.....	26
9.0 5x5-modellen.....	26
9.1 Projektopgaven.....	28
9.2 Interessenterne.....	29
9.3 Omgivelser	30
9.4 Ressourcer	30
9.5 Projektledelse	31
9.6 Projektplan	32
10.0 Modstand mod forandring.....	33
10.1 Håndteringsmodel	34
11.0 Beskrivelse af vestjyskBANK.....	35
12.0 Beskrivelse af Ringkjøbing Landbobank	36
13.0 Synergieffekter ved en fusion af Ringkjøbing Landbobank og vestjysk- BANK.....	37
13.1 Resultatopgørelse og balance for Fusionsbanken	40
13.2 Fremtidig indtjening.....	41
14.0 Regnskabsanalyse.....	42
14.1 Indtjening	42
14.2 Kreditrisiko.....	44
14.3 Aktiekurs/pris.....	45
14.4 Opsummering på regnskabsanalysen	47
15.0 Basiskapitalen i Fusionsbanken	47
16.0 Sammensætning af funding.....	49
16.1 Finansieringsstruktur i Fusionsbanken.....	51
17.0 Udlån fordelt på brancher.....	53
18.0 ICGR før og efter en fusion.....	54
19.0 Sammenligning af WACC før og efter fusion.	56

20.0 Indtjening	59
21.0 Fremtidig indtjening pr. aktie.....	60
22.0 Anbefaling til Ringkjøbing Landbobanks bestyrelse	61
23.0 Etablering af projektgrupper	63
23.1 Projektopgaven.....	64
23.2 Interessenterne.....	64
23.3 Omgivelser	68
23.4 Ressourcer	69
23.5 Projektledelse	69
24.0 Modstand fra medarbejderne mod forandring.....	73
25.0 Konklusion	74
26.0 Engelsk Resumé	77
27.0 Litteraturliste	78
28.0 Bilagsoversigt.....	79

1.0 Indledning

Vi har i de seneste år oplevet konsekvenserne af en overophedet økonomi, hvor vi forinden havde oplevet høje vækst rater, lav arbejdsløshed og rigelig med finansiering til rådighed. Høj konjunktoren var som altid præget af en høj grad af risikovillighed til investering fra både private og erhvervsvirksomheder, idet ingen kunne forestille sig, at den kommende finanskrisen ville ramme så hårdt. De danske virksomheder kunne præstere det ene rekordoverskud efter det andet, hvilket bidrog til en væsentlig fremgang for den danske økonomi.

Vi står nu i noget der ligner slutningen på Finanskrisen, der for alvor rystede den finansielle sektor, idet den ramte med en hastighed og styrke som ingen havde ventet. Mange vestlige banker måtte se deres eksistensgrundlag forsvinde eller blive hjulpet af statslige hjælpepakker i hele verden. Krisen har også ramt den finansielle sektor i Danmark, som har betydet en række banker har, måtte lukke eller lade sig fusionere/overtage. Dette har for alvor flyttet fokus fra store udlånsvækster til, at drive en sund bank med tro på fremtiden.

Der er ingen tvivl om der er blevet taget for store risici i sektoren under høj konjunkturen, hvorfor mange i ”efterkrigstiden” har haft travlt med at få orden i eget hus – oprydning af den for store risikoappetit. Staten gennemførte en i den forbindelse bankpakkerne i Danmark, som sikrede at pengeinstitutterne havde den fornødne kortsigtede likviditet og solvens. Det har hele tiden været meningen, at den finansielle sektor, igen skulle kunne klare sig uden statslige midler.

På baggrund af udviklingen, faldende indtjening og forfald af bankpakkerne vil der for mange pengeinstitutter være behov for, at ændre den nuværende forretningsmodel, således der fremover kan skabes et solidt pengeinstitut med en fornuftig indtjening. Der har i pressen været skrevet meget om, at der indenfor de kommende vil ske en konsolidering i den finansielle sektor. Dette skulle efter sigende kunne løse mange af de forstående udfordringer, men vil det kunne betale sig for sunde pengeinstitutter at fusionere med svage pengeinstitutter.

1.1 Problemformulering

Vil en fusion mellem Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK være en fordel for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer, herunder hvilke overvejelser bør gøres ved en fusion indenfor projekt og organisation?

1.2 Metode

For at løse ovennævnte problemstilling vil jeg indledningsvis beskrive de væsentlige regnskabsnøgletal, hvor jeg vil tage udgangspunkt i tre hovedområder, som vil være indtjening, kreditrisiko og aktiekurs/pris. Jeg vil her komme ind omkring netto rente- og gebyrindtægter, årets resultat før skat, nedskrivninger, balancen, egenkapitalen, summen af store engagementer og indtjening pr. omkostningskrone. Derudover vil jeg beskrive egenkapitalens forretning og afkastningsgraden. Jeg vil samtidig komme med en kort beskrivelse af, hvordan der ud af Price earning og kurs indreværdi, viser, hvad investorerne er villig til at betale for en ejerandel i pengeinstitutterne.

Derefter vil jeg redegøre for de krav der stilles til pengeinstitutter i Danmark, som vil tage udgangspunkt i lov om finansiel virksomhed og bekendtgørelse om kapitaldækning – primært beskrivelse af solvens, basiskapital og risikovægtede poster.

Jeg vil herefter komme med en beskrivelse af de muligheder pengeinstitutterne i Danmark har fået for, at kunne tilføre yderligere hybridkernekapital og garanti for obligationsudstedelse via de danske bankpakker.

Dernæst vil jeg redegøre for nøgletallene Weighted Average Cost of Capital (WACC), som viser bankernes gennemsnitlige kapitalomkostning. Herunder vil jeg samtidig redegøre for Internal Capital Rate (ICGR), som viser hvor meget et pengeinstitut kan vækst ved fastholdelse af samme soliditetsgrad.

Jeg vil herefter komme ind på, hvordan et pengeinstitut i Danmark tjener penge på udlån, herunder vil jeg komme ind på rentemarginal og funding.

Efterfølgende vil jeg komme med en redegørelse af 5x5-modellen, som jeg senere i opgaven vil bruge til udarbejdelse af et specifikt projekt, herunder beskrivelse af en projektplan. Jeg vil i min opgave ikke komme ind omkring opfølgningssværktøjer til projektplanen, idet jeg i stedet vil have fokus på, hvordan projektet/forandringen påvirker den nye organisation. Herunder vil jeg beskrive teorien om modstand mod forandringer, samt en redegørelse af ”håndteringsmodellen” der skal anvendes senere i opgaven.

Jeg vil nu lave en kort præsentation af vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank.

Jeg vil lave en ny resultatopgørelse og balance for fusionsbanken, hvor jeg forudsætter at fusionen er sket i 2010 og derfor med udgangspunkt i årsregnskaberne fra 2010 fra de to pengeinstitutter. Jeg vil i denne forbindelse opsætte en række forventede synergier ved fusionen af de 2 pengeinstitutter, som vil blive indeholdt i den fælles resultatopgørelse og balance. Herudover vil jeg udarbejde et en forventede resultatopgørelse og balance for 2011, som vil tage udgangspunkt i 2010 samt en række fastsatte forudsætning og de tidligere beregnede synergier ved fusionen.

Efterfølgende vil jeg lave en sammenlignende regnskabsanalyse mellem vestjyskBANK, Ringkjøbing Landbobank og fusionsbanken, således konsekvenserne ved en fusion synliggøres overfor Ringkjøbing Landbobanks aktionærer. Baggrunden for regnskabsanalyse vil være regnskabstal fra årsrapporten 2010 sammenholdt med 2009.

Dernæst vil jeg lave en beregning og kommentering af den nye solvens for Fusionsbanken, som vil blive lavet ud fra årsregnskaberne 2010 fra vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank. Jeg vil herunder redegøre for sammensætningen af basiskapitalen, samt komme med overvejelser hertil ift. bankpakke II, herunder vil jeg sammenligne med Ringkjøbing Landbobank.

Jeg vil lave en nærmere analyse af Fusionsbankens forventede funding, som vil tage udgangspunkt i årsregnskabet 2010. Denne sammensætning vil jeg sammenligne med

Ringkjøbing Landbobanks funding, samt overveje hvilke udfordringer der vil være ved udløb af rammegarantien via Finansiell Stabilitet A/S.

Efterfølgende vil jeg udarbejde og beskrive fusionsbankens udlån fordelt på brancher, som jeg herefter vil sammenligne med Ringkjøbing Landbobanks nuværende.

Herefter vil jeg beregne ICGR for Ringkjøbing Landbobank, vestjyskBANK og Fusionsbanken for 2010, for at kunne sammenligne hvor meget de hver i sær kan øge deres udlån og fastholde samme soliditetsgrad.

Jeg vil herefter beregne, kommentere og sammenligne fusionsbankens WACC med Ringkjøbing Bank i 2008, 2009 og 2010, så jeg kan sammenligne hvad en fusion vil betyde for prisen for den kapital der bliver stillet til rådighed for pengeinstitutterne – altså deres fremtidige konkurrence evne.

På denne baggrund vil jeg undersøge om fusionsbanken er bedre til at tjene penge end Ringkjøbing Landbobank, hvor jeg vil sammenligne rentemarginalen.

Jeg vil med udgangspunkt i 5x5-modellen vil jeg lave en nærmere en projektplan, som skal analysere hvilke økonomiske konsekvenser en sammenlægning af deres nuværende datacentraler vil have. Jeg vil i den forbindelse komme omkring alle fem elementer i modellen, samt lave en projektplan for hvordan denne opgave skal gribes an herunder økonomiske omkostninger ved dette projekt.

Jeg vil herefter udarbejde en anbefaling til Ringkjøbing Landbobanks bestyrelse, hvor jeg vil komme ind omkring specifikke områder de skal være opmærksom på, herunder om jeg anbefaler en nærmere analyse af enkelte problemstillinger.

Ud fra 5x5-modellen har jeg udført en udførlig interessentanalyse, som samtidig har berørt hvilken modstand jeg forventer, vil komme fra medarbejderne ved en fusion. Jeg vil ud fra min teori om modstand mod forandringer analysere, hvilken forventet modstand der vil komme ved projektet. Jeg vil samtidig med udgangspunkt i ”håndteringsmodellen” kommer med et oplæg til, hvordan jeg vil håndtere den forventede modstand.

Til sidst vil jeg komme med en konklusion på opgaven, herunder et fyldestgørende svar på opgaven problemstilling.

2.0 Regnskabstal

Regnskabet viser hvorledes pengeinstituttets økonomi har udviklet sig i de seneste år, og kan dermed give et fingerpeg om, hvordan man kan forvente at fremtiden vil se ud. Det vil derfor være oplagt at kigge dybere i regnskaberne og sammenligne med andre, således der gives et

overblik om udviklingen har været tilfredsstillende. Men sammenligning af regnskabstal fra forskellige pengeinstitutter er ikke retvisende, idet der er stor forskel på en lille og stor pengeinstituts omsætning, omkostninger osv.

Jeg vil derfor anvende en række nøgletal der tage højde for pengeinstitutternes forskellige størrelser, hvilket betyder, at jeg kan sammenligne pengeinstitutterne med hinanden. Jeg vil senere i min opgave komme ind omkring følgende hovedområder i min regnskabsanalyse:

- Indtjening
- Kreditrisiko
- Aktiekurs/pris

2.1 Indtjening¹

Netto rente- og gebyrindtægter: Pengeinstituttets samlede renteindtægter fratrasket renteudgifter, hvortil man tillægger gebyrindtægter og fratrasket evt. afgivne gebyrer. Denne samlede indtægt skal således kunne dække alle omkostninger, og viser hvor stort et aktivitetsniveau banken har. Dette nøgletal kan primært bruges til at følge udviklingen ved det enkelte pengeinstitut, hvorimod en sammenligning også bør tage højde for udlånsmassen.

Årets resultat før skat: Viser hvordan pengeinstituttet har klaret sig i regnskabsåret, som kan anvendes til at følge udviklingen fra tidligere regnskabsår.

Egenkapitalens forretning før skat (ROE): Viser den rente, som aktionærerne i pengeinstituttet har opnået af den kapital, som de har investeret i virksomheden.

Årets resultat

$$\text{Ultimo egenkapital} \times 100$$

ROE skal set over en længere periode ligge over markedrenten også kaldt obligationsrenten, idet dette ville være den alternative rente investoren kunne have placeret til. Men i og med investoren påtager sig en større risiko ved investering i aktier, skal ROE ligge over markedrente således der samtidig også betales en risikopræmie.

Afkastningsgrad (ROA): Viser hvor meget der opnås i forretning af den investerede kapital, idet den kan måle forretningen af hele den kapital, der er investeret i virksomheden, uanset hvordan denne kapital er finansieret. Jo højere afkastningsgrad, jo bedre har virksomheden været til at skabe overskud af sine investeringer.

Årets resultat

¹ Teori fra bogen: Erhvervsøkonomi – videregående voksenuddannelse

Aktiver i alt x 100

Omkostningsprocent: Viser andelen af omkostninger set i forhold til netto rente- og gebyrindtægter, som kan bruges til at sammenligne pengeinstitutternes effektivitet. Dvs. hvor mange omkostninger skal der bruges for, at generere en indtjening på f.eks. 1 kr. Udregnes på følgende måde:

Driftsomkostninger + af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver

Netto rente- og gebyrindtægter

Aktivernes sum: Angiver hvor store investeringer der er foretaget i pengeinstituttet, altså angiver reelt hvor stor en kapital der er bundet.

Egenkapital: Hvor stor en del af den investerede kapital, som er finansieret af ejerne. Dvs. den del af pengeinstituttets balance, som ikke er finansieret via gæld.

2.2 Kreditrisiko

Udlån i forhold til egenkapital: Udtrykker gearingen af forholdet mellem pengeinstituttets udlån set i forhold til egenkapitalen, hvor et højt tal således vil afspejle en højere risikoappetit, idet man har valgt at låne samme egenkapital ud flere gange.

Ultimo udlån

Ultimo egenkapital

Årets nedskrivningsprocent: Viser årets nedskrivninger i resultatopgørelsen i forhold til det samlede udlån og garantier, som i perioder med lav konjunktur må forventes at være stigende. Et negativt årets nedskrivningsprocent er udtryk for, at årets nedskrivninger har været positive.

Akkumuleret nedskrivningsprocent: viser de samlede nedskrivninger og hensættelser i forhold til de samlede udlån og garantier, altså hvor stor en del af pengeinstituttets nuværende udlån og garantier der forventes at blive tabt.

Summen af store engagementer: Viser hvor stor en del af pengeinstituttets engagementer der udgør mere end 10% af bankens basiskapital², hvor et tab på dette segment rammer banken ekstra hårdt, idet udlånet udgør en stor andel af bankens kapital.

2.3 Aktiekurs/pris

Earning per share:³ Viser pengeinstituttets resultat pr. aktie for en periode på et år, som samtidig kan bruges som pejlemærke ved en fusion. Aktionærerne skal kunne se en bedre indtjening pr. aktier, før de vil overveje at stemme ja til en fusion.

² LFV §145

Årets resultat

Antal aktier

Price/earning⁴(P/E): Angiver den pris, som en investor skal betale for, at opnå retten til en krones overskud. P/E-værdien er med andre ord en indikator for, hvor dyr en aktie er. Er der store forventninger til den fremtidige indtjening vil investorerne være villig til at betale mere, mens en fremtid med svære udfordringer vil betyde investorerne ikke vil betale samme høje pris.

Ultimo børskurs

Earning per share

P/E-værdien angiver som nævnt om en aktie er billig eller dyr, men når dette skal vurderes skal man samtidig se på den risiko der er forbundet med investeringen, herunder om de vækstmuligheder virksomheden har.

Kurs/indre værdi (K/I)⁵: Viser en akties børskurs i forhold til aktiens indre værdi (regnskabsmæssige værdi), som kan fortolkes som kursværdien af den bogførte egenkapital eller prisen for hver egenkapitalkrone.

Børskurs

Indre værdi

Hvis den bogførte egenkapital var svarende til en forventede realisationsværdien, ville en K/I på over 1 betyde, at investorerne havde stor tiltro til virksomhedens vækstmuligheder og derfor vil betale mere en egenkapitalen for denne værdi. Men den bogførte værdi på virksomheden afspejler sjældent en realisationsværdi, idet en lukning af en virksomhed som oftest vil medføre store værditab på alle aktiver. K/I kan dog være en god indikation på værdien af aktiver indenfor pengeinstitutter, idet lovgivningen løbende sørger for en nøje vurdering af aktiverne (udlån) og derved sikre en reel bogført værdi herpå.

Jeg kan altså udlede at et pengeinstitut med sværere udfordringer i fremtiden vil have en lav K/I, idet der fortsat vil kunne sættes spørgsmålstegn til udlånsporteføljen eller vækstmuligheder.

3.0 Finansielle virksomheders kapitalforhold

Pengeinstitutterne i Danmark er et væsentlig element i nutidens samfund, idet de lever af at formidle kapital mellem indlånere og udlåner, således de overskydende midler hele tiden vil

³ Erhvervsøkonomi - videregående voksenuddannelse s. 364-365

⁴ Aktie investering side. 189-193

⁵ Aktie investering side. 194-195

sørge hen mod andre personer og virksomheder, som har vilje og evne til tilbagebetale lånet. Alle borgere berøres af pengeinstitutternes aktiviteter, idet vi alle er afhængig af vores betalingsformidlinger fungerer, herunder er formidling af kapitalen en nødvendighed for at samfundet fungerer.

Pengeinstitutterne har samtidig en mere kommerciel tanke bag denne formidling, som direkte kan henføres til at opnå det størst mulige afkast til deres ejer. For at skabe denne indtjening påtager pengeinstitutterne sig risici ved udlån til personer og virksomheder, som er en kalkuleret og integreret del af driften⁶. Pengeinstitutterne skal løbende have en fornuftig balance mellem risikoappetit og afkast, for bliver tabene for store kan det påvirke pengeinstituttets kapitalgrundlag og dermed dets overlevelsessevne.

Vi har derfor i Danmark fastsat klare retningslinjer til pengeinstitutternes solvens, som skal være med til at sikre, at bankerne ikke påtager sig for store risici – herunder en beskyttelse af indskydernes penge og opretholdelse af en troværdig finansiel sektor. Solvens er således udtryk for den nødvendige kapital i forhold til de påtagede risici, som skal være en buffer til imødegåelse af uventede tab. Lovgivningen for kapitalforholdene er nærmere beskrevet i ”Bekendtgørelse om Kapitaldækning⁷” og ”Lov om finansiel virksomhed⁸”, hvor følgende fremgår:

Pengeinstitutternes og Realkreditinstitutternes bestyrelse og direktion skal sikre, at instituttet har tilstrækkelig basiskapital og råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring til løbende vurdering og opretholdelse af en basiskapital af en størrelse, type og fordeling, som er passende til at dække instituttets risici.⁹

Der er således ingen tvivl om, at den lovgivende magt i Danmark ønsker en stærk finansiel sektor, idet pengeinstitutterne har en stor samfundsmæssig betydning både på godt og ondt.

Et pengeinstituts solvens fremkommer ved, at sætte basiskapitalen i forhold til de risikovægtede poster:

$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital} * 100}{\text{Risikovægtede poster}}$$

⁶ Dansk Bankvæsen s. 185

⁷ Efterfølgende forkortet til BOK

⁸ Efterfølgende forkortet til LFV

⁹ LFV §124

3.1 Basiskapital

Jeg vil i dette afsnit komme nærmere ind på lovgivningen til basiskapitalen, idet denne omfatter en række forskellige muligheder for pengeinstitutterne. I det foregående afsnit fremgik det af LFV §124, at det er bestyrelsens opgave at sikre, at banken har tilstrækkelig basiskapital til at dække de risici som de har påtaget sig. Der stilles samtidig klare retningslinjer til, hvor stor basiskapitalen skal være:

- minimum udgør 8% af de risikovægtede poster (solvenskrav) og
- minimum 5 mio. euro (minimumskapitalkrav)

Minimumsbeløbet på 5 mio. euro kan dog fraviges, hvis basiskapitalen pr. 18. december 1989 var mindre end dette. I disse tilfælde vil basiskapitalen pr. 18. december 1989 være minimumsbeløbet.

LFV §125 fastslår, at kapitalkravet er det største af solvenskravet eller minimumskapitalkravet i den finansielle virksomhed. Men da basiskapitalen i størstedelen af danske pengeinstitutter overstiger de 5 mio. euro, vil jeg primært koncentrere mig om de 8% ift. de risikovægtede aktiver.

De danske pengeinstitutter er udover ovennævnte pålagt, at der skal opgøres et individuelt solvensbehov¹⁰, som skal udtrykke den tilstrækkelige basiskapital i procent af de risikovægtede aktiver. Det vil sige, at pengeinstituttet skal gennemgå samtlige sine risici, som vil danne grundlag for et individuelt solvensbehov. Skulle det individuelle solvensbehov være højere end solvenskravet på 8%, vil det betyde, at solvenskravet fremadrettet lyder på det individuelle solvensbehov. Dette vil medføre, at pengeinstitutterne fortsat vil dæmpe sin risikoappetit, idet et øget solvensbehov kan betyde at lovgivningen ikke kan overholdes.

Jeg har nu klarlagt, hvilke krav der stilles til solvens i danske pengeinstitutter, hvor jeg herefter vil komme ind på lovgivningen, som omfatter hvilke dele der indgår i basiskapitalen. Basiskapitalen fremkommer som den reducerede kernekapital tillagt den reducerede supplerende kapital fratrasket visse fradrag for kapitalandele¹¹, hvilket fremgår af figur 1.

¹⁰ LFV §124 stk. 4

¹¹ LVF §128 stk. 1

Kernekapital	Indbetalt aktiekapital
	+ Overført overskud
	+ Reserver (inkl. overskud)
	+ Hybrid kernekapital
Fradrag	- Egne aktier
	- Immaterielle aktiver
	- Skatteaktiver fra årets løbende underskud
	= Den reducerede kernekapital
Supplerende kapital	+ Opskrivningshenlæggelser
	+ Værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud
	- Kapitalelementer i andre kredit- eller finansieringsinstitutter som ikke konsolideres
	- Andele i forsikringsselskaber
	= Basiskapital

Figur nr. 1: Beskrivelse af basiskapital¹²

Kernekapitalen består af 10 forskellige indskud¹³, som primært omfatter pengeinstituttets egenkapital, overført overskud og hybrid kernekapital. Hybridkerne kapital er lånet ydet til et pengeinstitut på særlige vilkår og indfrielsesvilkår, men meget kort kan lånet kun opsiges efter godkendelse fra Finanstilsynet. Hybridkernekapital kan medregnes med op til 50% af kernekapitalen¹⁴, hvis det er muligt at konvertere den hybride kernekapital til aktiekapital. Dette kan være en nødvendighed såfremt pengeinstituttet ikke opfylder solvenskravet eller Finanstilsynet vurderer overhængende risiko herfor. Vi har det seneste stykke tid set en række tilfælde, hvor staten er blevet medejder af en række banker ved konvertering af hybridkernekapital til aktiekapital¹⁵.

Kernekapitalen bliver reduceret med en række poster¹⁶, som indeholder forslået udbytte, immaterielle aktiver, skatteaktiver, årets løbende underskud og fradrag for kapitalandele¹⁷. Fradraget for kapitalandele har særligt tilknytning til aktieposter/ejerandele i lignende kreditinstitutter eller sektor aktier.

Det vil med andre ord sige, at den reducerede kernekapital første og fremmest består, af bankens egenkapital + hybridkernekapital fratrasket aktiver hvor værdien kan være svær at

¹² Udleveret materiale fra undervisning på HD-FR Århus 2009. Lektion 4a dias 40

¹³ LFV §129

¹⁴ LFV §129 stk. 2

¹⁵ <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article2346851.ece>

¹⁶ LFV §131

¹⁷ LFV §139 1-6

fastsætte f.eks. immaterielle aktiver samt et evt. løbende underskud (tab). De får således en forsigtig anslået egenkapital i banken, som gerne skulle være tilstrækkelig til imødegåelse af de påtagne risici.

Den reducerede supplerende kapital¹⁸ består af en række kapitalindskud, som kan tillægges den reducerede kernekapital. Den indeholder ansvarlig lånekapital, opskrivningshenlæggelser, hybrid kernekapital (ikke tidligere indregnet), positive beløb fra opskrivinger udenfor handelsbeholdningen, del af seriereservefonde i realkreditinstitutter med tilbagebetalingspligt og ikke indbetalt garantikapital i DLR Kredit A/S. Ansvarlig lånekapital¹⁹ kan kun optages hvis en række betingelser er opfyldt, herunder at långiver påtager sig driftsrisikoen med pengeinstituttet, hvilket vil sige at lånebeløbet formentligt vil være tabt ved en konkurs.

Den reducerede supplerende kapital dækker således over ansvarlig lånekapital, samt mulighed for at opskrivinger på aktiver kan medregnes til basiskapitalen.

3.2 Risikovægtede poster

Jeg har nu klarlagt, hvad der kan medregnes i basiskapitalen, samt hvilke kapitalkrav der stilles til pengeinstitutter i Danmark. Jeg mangler således en nærmere redegørelse af, hvordan pengeinstitutternes bestyrelser og direktion, skal skulle værdisætte de påtagede risici ved driften. De risikovægtede poster er et vigtigt element i denne situation, idet de er et mål for den samlede risiko for tab forbundet med pengeinstituttets aktiver. De risikovægtede poster består af de risikovægtede aktiver og ikke-balanceførte poster, og kan beregnes efter forskellige metoder, hvor de mere avancerede kræver særskilt tilladelse fra Finanstilsynet.

Ved opgørelsen af de risikovægtede aktiver skal der tages højde for følgende, som jeg vil beskrive i de efterfølgende afsnit:

- Kreditrisiko²⁰
- Markedsrisiko²¹
- Operationel risiko²²
- Modparts-, afviklings- og leveringsrisiko²³

¹⁸ LFV §135

¹⁹ LFV §136

²⁰ BOK §8-§33

²¹ BOK §9-§41

²² BOK §53-§59

²³ BOK §42-§52

3.3 Kreditrisiko

Pengeinstitutternes kreditrisiko er risikoen for at lide et finansielt tab som følge af, at deres kunder misligholder deres betalingsforpligtelser. Det vil sige at udlånets værdi reduceres evt. til nul på grund af økonomiske vanskeligheder eller lignende årsager ved låntager. Dette er risiko som alle pengeinstitutter er bekendt med, hvorfor dette er og bliver en kalkuleret risiko de løber ved at udlåne penge. Der er selvfølgelig forskel på alle låntager og finansierings af forskellige aktivtyper, hvorfor en højere grad af sikkerheder betyder en mindre risiko for pengeinstitutter og derved kan der stilles en billigere pris.

God bankdrift må derfor indeholde et godt overblik på de påtagede risici, herunder en tilfredsstillende indtjening samt nøje retningslinjer for pengeinstituttets kreditpolitik og kreditvurdering.

Det er samtidig vigtigt, at pengeinstituttet ikke har koncentreret sine udlån til samme kundesegmenter, men derimod vælger en større spredning af sine udlån til forskellige brancher, geografi osv. Dette anbefales for at undgå en for stor risikokoncentration²⁴, idet nogle brancher kan være mere konjunkturfølsomme end andre. Det vil altså sige at når pengeinstituttet spreder sine udlån på flere forskellige brancher, vil problemer i den enkelte branche i mindre omfang påvirke stabiliteten i pengeinstituttet.

Ved opgørelse af de risikovægtede poster kan et pengeinstitut vælge to forskellige muligheder, hvor den ene er standard metoden og den anden er den interne ratingbaserede metode²⁵. Ved standard metoden er der fastsat vægte til alle aktivtyper, som jf. tidligere skal sætte i forhold til basiskapitalen.

Kreditrisiko – standardmetoden: ²⁶	
Segment:	Vægt:
Detailkunder	75 %
Fast ejendom (80 % helårsbolig og 60 % fritidsbolig)	35 %
Kontor- og forretningsejendomme	50 %
Landbrugs- og skovbrugsejendomme	50 %
Pant i depot/særlig dækkede obligationer	10 %

Figur nr. 2: Vægtning af kreditrisiko

²⁴ www.nationalbanken.dk/dndk/Publikationer.nsf/d879bfb82a448540c12575130043d62a/6096d948f81160fec1256e620050b3d8!OpenDocument

²⁵ BOK §8

²⁶ BOK bilag 3 punkt 12-19 s. 33-36

Jeg kan altså ud fra ovennævnte se, at et udlån til landbrugsejendomme, vægter mere end udlån til fast ejendom, hvilket betyder at der forventes en større risici ved dette udlån og derved skal der afsættes mere basiskapital

Ved den interne rating baserede metode beror fastsættelsen på interne systemer, som løbende beregner pengeinstituttets påtagede risiko og heraf vægtning. For at pengeinstituttet må anvende denne model skal finanstillsynet godkende hele setup'et, hvilket omfatter en nøje gennemgang af de matematiske modeller og forretningsgang for kreditvurdering og -håndtering²⁷.

3.4 Markedsrisiko

Der er tillige kapitalkrav for pengeinstituttets markedsrisiko, som skyldes at de kan være udsat for tab som følge af andre risici end lige kreditrisiko – som f.eks. ugunstig udvikling i renteniveauet, valuta eller aktier. Sådanne risici vil være knyttet til positioner som pengeinstituttet har påtaget sig, dette kan være i forhold afdækning af renterisiko eller på beholdning af obligation eller udenlandske aktier. Et eksempel kunne være en større obligationsbeholdning ved en samtidig rentestigning, som ville betyde at kurserne på aktivet ville falde og derved et urealiseret tab²⁸.

3.5 Operationel risiko

Er defineret som risikoen for tab, der følger af utilstrækkelig eller fejlagtige interne processer, menneskelige eller systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder. De tab der er tale om, er f.eks. IT-nedbrud, juridiske fejl herunder fejlagtig rådgivning m.v.²⁹

Pengeinstituttet skal opgøre de operationelle risici, hvilket kan gøres efter tre forskellige modeller³⁰, og derefter lægges til de risikovægtede poster. Der bliver dermed taget højde herfor ved fastsættelsen af solvensbehovet³¹.

3.6 Modparts-, afviklings- og leveringsrisiko

Når der er tale om modpartsrisiko, kan der være tale om en modpart, som ikke kan opfylde sine forpligtelser i forbindelse med et finansielt instrument. Afviklings- og leveringsrisiko kan være handelsmodparter som ikke kan afvikle handlen eller ikke kan levere værdipapiret³².

²⁷ BOK §19

²⁸ Dansk Bankvæsen s. 200 – s. 218

²⁹ Danske Bankvæsen s. 224

³⁰ Basisindikatormetoden, standardindikatormetoden eller den avancerede målemetode

³¹ BOK kapitel 7 og www.finanstillsynet.dk/da/Ordforklaring/Operationel-risiko.aspx

³² BOK kapitel 6

Disse risici har været nøje vurderet, senest da finanskrisen var på sit højeste. Et eksempel herpå var, da Lehmann Brothers gik konkurs og mange danske pengeinstitutter havde travlt med at opføre manglende levering, afvikling eller tilgodehavender hos Lehmann, så de var bekendte med deres risici.

4.0 Eksisterende bankpakker i Danmark.

En stabil og sund finansiel sektor er en nødvendighed for et velfungerende samfund, ide pengeinstitutterne sikre at likviditeten bliver fordelt mellem ind- og udlåner. Tilliden til de danske pengeinstitutter led i 2008 og 2009 et alvorligt knæk, da de efter år med høj indtjening, i stedet måtte foretage store nedskrivninger på deres udlån, og flere banker havde negativ indtjening. De forskellige landes regeringer ønsker, at bevare tilliden til den finansielle sektor, idet en kollaps på de finansielle markeder ville medføre katastrofale konsekvenser. De ønskede på denne baggrund hurtigst muligt, at genskabe tilliden og stabiliteten til den finansielle sektor.

Regeringer og centralbanker var på denne baggrund tvunget til, at gennemføre en række hjælpepakker til den finansielle sektor. I Danmark blev der gennemført hjælpepakker, som skulle sikre, at sunde projekter fortsat kunne blive finansieret af hensyn til væksten, og ikke mindst genskabelse af tilliden. Samtidig var det nødvendigt for pengeinstitutterne at kapitalisere sig yderligere, så de var ekstra polstret til at modstå eventuelle tab – i en usikker verden er rigelig med kapital en klar fordel.

Jeg vil i de næste par afsnit beskrive de tilbageværende bankpakker i Danmark, som jeg senere i opgaven vil anvende i forbindelse med fusionen af vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank. I det senere afsnit vil jeg samtidig forholde mig til de usikkerheder der kan forventes i fremtiden, således Ringkjøbing Landbobanks aktionærer kender til disse.

4.1 Finansiell stabilitet – statslig garantiordning.

Folketinget vedtog i slutning af 2008 lov om finansiell stabilitet der introducerede en garantiordning, hvorved staten ubetingede garanterede for simple kreditorers krav mod pengeinstitutter. Denne ordning udløb den 20. september 2010, hvor folketetinget forinden havde indført en 3-årig overgangsordning for statsgaranti³³, hvorved der sikres en gradvis udfasning af den tidligere garantiordning.

Overgangsordningen gav pengeinstitutterne mulighed for, at kunne ansøge om statsgaranti på ikke-efterstillet, usikre gæld og udstedelse af supplerende sikkerhedsstillelse på særligt

³³ I henhold til lov om finansiell stabilitet

dækkede obligationer og særligt dækkede realkreditobligationer udstedt senest den 31. december 2010.³⁴ Denne ordning skulle sørge for, at pengeinstitutterne fortsat kunne optage finansiering med en løbetid på op til 3 år, således tilliden til sektoren kunne opretholdes. Ordningen omfattede danske pengeinstitutter, datterselskaber i Danmark af udenlandske pengeinstitutter og realkreditinstitutter, som samtidig har tiltrådt ordningen om det private beredskab³⁵.

Pengeinstitutterne fik således mulighed for optagelse af lån, hvor den danske stat ville garantere for obligationerne. Dette var på daværende tidspunkt en nødvendighed henset til betydelige usikkerheder, da der herskede stor usikkerhed og mistillid imellem pengeinstitutterne, hvorfor mange var tilbageholdende med udlån til hinanden. Den ubegrænsede garanti og ovennævnte overgangsordning skulle således sikre et mere normalt pengemarked, hvor overskydende likviditet blev udlån til andre med et likviditetsunderskud.³⁶

Finansiel Stabilitet har som led i ovennævnte ordning på nuværende tidspunkt indgået aftale med 64 pengeinstitutter ved udgangen af 3. kvartal 2010. Aftalen indeholder en samlet garantitilsagn på 366 mia. kr., som pr. 30. september 2010 var aftaget med 189 mia. kr. af 52 institutter. Der har således været en god tilslutning til ordningen, idet den jo giver pengeinstitutter en stabil fundingskilde de næste tre år, således en tilpasning til fremtiden kan ske i mellemtiden³⁷. Pengeinstitutterne har selvfølgelig skulle betale en præmie for, at købe statens kreditværdighed, som bliver fastsat individuelt³⁸ efter følgende principper:

- 1) For kreditinstitutter, der har en Credit-Default-Swap (CDS) for ikke-efterstillet, usikret gæld, hvilket er markedsprisen på en forsikring mod instituttets konkurs, fastsættes garantiprovisionen for lånet til 0,50 pct. af underliggende låns hovedstol årligt med et tillæg baseret på instituttets kreditrisiko (CDS).
- 2) For kreditinstitutter, der ikke har en CDS, som nævnt i nr. 1, men har mindst en AA- eller Aa3-rating, fastsættes garantiprovisionen for lånet til 0,87 pct. af underliggende låns hovedstol årligt.
- 3) For øvrige kreditinstitutter fastsættes garantiprovisionen for lånet til 0,95 pct. af underliggende låns hovedstol årligt.

³⁴ Nota udarbejdet af Gorrissen Federspil Kierkegaard – Ændring af lov om finansiel stabilitet (garantiordning)

³⁵ Lov om finansiel stabilitet §1

³⁶ Finansiel Stabilitet 2. halvår 2008 – Risikobilledet.

³⁷ Nyhedsmeddelelse af 23. november 2010 fra Finansiel Stabilitet

³⁸ Lov om finansiel stabilitet §6

4) For SDO- og SDRO-udstedende institutters finansiering af supplerende sikkerhedsstillelse (junior covered bonds) reduceres garantiprovisionen fastsat efter principperne i nr. 1-3 med 0,1 procentpoint.

Prisen for denne garantistillelse vil således udgør imellem 0,50% til 0,95% af hovedstolen, herudover skal pengeinstitutter selvfølgelig betale renter til långiver. Men selve rentesatsen på lånet vurderes markant mindre end ved tilsvarende lån uden garantistillelse, idet pengeinstitutter har samme kreditværdig som staten og derved løber långiver en mindre risiko.

4.2 Lov om statslig kapitalindskud i pengeinstitutter

Udover ovennævnte tiltag blev der samtidig åbnet op for, at staten ville tilbyde kapitalindskud i de danske penge- og realkreditinstitutter, således de kunne sikre at sunde projekter fortsat kunne finansieres og modstandskraften ved større nedskrivninger var tilstede. Det statslige indskud sker ved hybrid kernekapital, som betyder et ansvarligt lån uden udløbsdato³⁹ efter nærmere fastsatte regler i lov om finansiel virksomhed – er tidligere beskrevet i opgaven.

Kapitalen kan med Finanstilsynets tilladelse tidligst indfries efter tre år⁴⁰, hvor der gives et incitament til pengeinstitutterne om at få anden tilsvarende kapital ind. Der er i henhold til lovgivningen om hybridkerne kapital ingen udløb på det statslige kapitalindskud, men indfrielsen kan alene ske, hvis gælden erstattes af tilsvarende kernekapital, hvorefter kernekapitalprocenten fremover mindst skal udgør 12%⁴¹.

Derudover giver staten direkte pengeinstitutter et incitament til indfrielse af kapitalindskuddet, således den finansielle sektor gerne skulle arbejde hårdt på at blive uafhængig af statslige midler. Indfrielsen kan ske til pari de første fem år, men det i det sjette sker indfrielsen til kurs 105, og fra det syvende år er det til kurs 110. Derved bliver den effektive rente højere og dyrere for pengeinstituttet, hvorfor den vil arbejde på en øget konsolidering eller anden ny fremmed kapital inde kursindfrielsen stiger⁴².

Det er et krav at, deltagende pengeinstitutter, skal have en kernekapitalprocent på mindst 12% efter kapitalindskuddet⁴³. Der er opsat følgende regler for tilførsel af kapitalindskud fra staten:

³⁹ Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter §1 stk. 2 (fremover forkortet LSK)

⁴⁰ LSK §8 stk. 8

⁴¹ [www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Stresstest_2_halvaar_2010/\\$file/kap02.htm](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Stresstest_2_halvaar_2010/$file/kap02.htm)

⁴² [www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Stresstest_2_halvaar_2010/\\$file/kap02.htm](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Stresstest_2_halvaar_2010/$file/kap02.htm)

⁴³ LSK §3

Kernekapitalprocent på under 9% før kapitalindskuddet⁴⁴:

Institutterne har her mulighed for at få tilført kernekapital svarende til forskellen mellem 12% og instituttets kernekapitalprocent.

Kernekapitalprocent på over 9% før kapitalindskuddet⁴⁵

Instituttet vil højst kunne få et kapitalindskud, der svarer til en forøgelse af kernekapitalprocenten med 3%-point.

Kernekapitalprocent på under 6% før kapitalindskuddet⁴⁶

For instituttet kan der forhandles en individuel løsning, som giver den højeste mulige kernekapitalprocent.

Som jeg tidligere har beskrevet kan hybrid kernekapital udgøre op til 50% af kernekapitalen⁴⁷, hvis kan konverteres til aktie-, garanti- eller andelskapital, såfremt pengeinstitutter ikke opfylder solvenskravet.

Pengeinstitutterne opdeles i tre forskellige grupper ved prisfastsættelse af lånet, hvor gruppe I låntager og gruppe III låntager skal betale ca. 11,25%. Gruppe II låntager bliver inddelt i tre undergrupper, som ud fra deres kvalitet og risiko. I disse undergrupper forventes renten, at være henholdsvis ca. 9,55%, 10,1% og 10,65%⁴⁸.

5.0 Weighted Average Cost of Capital – WACC

Det er en integreret del i pengeinstitutter, at der optages gæld og egenkapital til finansiering, således der kan opnås et tilfredsstillende afkast af driften. Det kunne i den forbindelse være interessant at undersøge pengeinstituttets kapitalomkostninger, således disse kunne sammenlignes med andre og give en indikation af konkurrenceforholdene på markedet.

Dette kan gøres ved at beregne pengeinstituttets WACC, som betyder de gennemsnitlige vægtede kapitalomkostninger, og fortæller den pris pengeinstituttet i gennemsnit har betalt for den kapital den har haft til rådighed. Det er nødvendigt for alle virksomheder at kender deres kostpris, således de kan videre sælge produktet med en fornuftig indtjening. Men indenfor alle brancher kan der være forskel på kostprisen, hvilket også gør sig gældende indenfor den finansielle sektor, idet optagelse af gæld beror på pengeinstitutternes kreditværdighed.

WACC kan således anvendes til at sammenligne konkurrenceevnen mellem pengeinstitutterne, idet en lavere WACC end konkurrenten vil betyde, at de kan tilbyde en

⁴⁴ LSK §3 stk. 2

⁴⁵ LSK §3 stk. 3

⁴⁶ LSK §3 stk. 4

⁴⁷ LFV §129 stk. 2

⁴⁸ LSK §7 stk. 5

lavere rente til ens kunder end konkurrenten, og samtidig opretholde samme indtjening. Det er således en fordel med en lav WACC svarende til billig finansiering, idet pengeinstituttet kan stille bedre priser på attraktive kunder med stor kreditværdighed.

Pengeinstituttet skal samtidig være opmærksomt på, at en WACC der er højere end den risikofrie rente, vil være bedre tjent med at sælge sine aktiver, betale passiverne og forrente den overskydende formue med den risikofrie rente. Ved denne øvelse fjernes den risiko der er forbundet med driften af et pengeinstitut, og de vil samtidig opnå en bedre forrentning. Det er selvfølgelig et eksempel der skal vurderes over en længere periode, idet der kan opstå ekstraordinære situation i pengemarkedet – hvilket vi så i slutning af 2008, hvor pengemarkedet frøs fast og renter steg markant.

WACC beregnes ud fra en formel, som er således:

$$WACC = k_d(1 - T)L + k_e(1 - L)_{49}$$

WACC viser på en overskuelig måde, hvordan omkostninger beregnes på henholdsvis fremmedkapital og egenkapital – idet den kan opdeles i to led. Det første led viser pengeinstituttets omkostninger på fremmedkapital, altså renteudgifter på den rentebærende gæld. Andet led beregner omkostningerne på egenkapitalen og fortæller, hvor meget pengeinstituttets aktionærer forventer i afkast, sat i forhold til risikoen.

5.1 Fremmed kapital

Første leddet af WACC viser som ovenfor skrevet prisen på fremmedkapital, hvor definitionen kan skrives således;

k_d = Den uvægtede pris på rentebærende gæld

Renteudgifter

$$k_d = \text{Passiver} - \text{egenkapital} - \text{puljeordning}$$

Der fratrækkes to poster fra passiverne, idet vi alene skal beregne renten på den rentebærende gæld. Samtidig beregner vi prisen på egenkapitalen i andet led, mens puljeordninger alene er forvaltning af kundernes midler, som derfor ikke bliver forrentet.

T = selskabsskatten, som udgør 25%

L = viser hvor stor en andel den fremmede finansiering udgør af balancen, og beregnes således:

⁴⁹ Commercial Banking, The management of risk, s.279-280

Passiver – egenkapital – puljer

$$L = \text{Aktiver i alt} - \text{puljer}$$

Pulje er ved beregning af L også fratrasket, idet de hverken er rentebærende eller kan anvendes til finansiering af pengeinstituttet. Jeg kunne yderligere vælge at fratrække andre ikke rentebærende passiver, men har fravalgt dette idet disse alene påvirker formelen i mindre grad.

5.2 Egenkapital

Viser som tidligere beskrevet, hvad pengeinstituttet betaler for egenkapitalen.

K_e er udtryk for den uvægtede pris for egenkapitalen (CAPM), og beregnes således:

$$K_e = r_f + \beta (k_m - r_f)$$

r_f udgør den risikofrie rente

β udgør pengeinstituttets beta, som er kendetegnet ved, hvor meget kursen på pengeinstituttets aktie bevæger sig i forhold til markedet. En β på 1 betyder at aktien følger markedet, $\beta < 1$ svinger mindre end markedet, $\beta > 1$ svinger mere end markedet.

k_m udgør det forventede aktiemarkedsafkast.

5.3 Påvirkning af WACC

WACC er et godt værktøj til at følge udviklingen i et pengeinstitut mht. kapitalfremskaffelse, hvorfor jeg i dette afsnit vil komme nærmere ind på, hvad der kan påvirke WACC.

Påvirkningen kan både ske på den fremmede finansiering eller egenkapitalen, som f.eks. kunne være krav fra investorerne om højere afkast, priskrig på indlån, udviklingen i den risikofrie rente.

Ved et stigende rentescenarie vil WACC således stige henset øgede omkostninger på variabel forrentede lån, som normalt ikke påvirker indtjeningen i pengeinstituttet, da de samtidig forhøjer renterne tilsvarende overfor deres kunder. Det er derfor vigtigt, at pengeinstitutterne formår at sende deres omkostninger videre til deres kunder, således deres rentemarginal/indtjening ikke bliver udvandet.

6.0 Rentemarginalen

Jeg har i ovenstående beskrevet WACC, som et udtryk for den gennemsnitlige kapitalomkostning for den kapital, som pengeinstituttet har haft til rådighed. Den kan ligeledes beskrives som pengeinstituttets gennemsnitlige fundingsomkostning. Jeg kender på

den baggrund pengeinstituttets købspris på kapital, og jeg vil i dette afsnit gå skridtet videre og kigge på, hvordan pengeinstitutter tjener penge på deres funding.

Ved at kigge på pengeinstituttets rentemarginal kan jeg se, om et givent pengeinstitut har været i stand til at skaffe billig finansiering og låne den ud til højest mulig rente. Pengeinstitutterne lever af udlån til deres kunder med højest mulig rentemarginal, men ved samme lejlighed bliver der lagt vægt på en nøje kreditvurdering.

Forskellen mellem pengeinstituttets WACC og udlånsrenten er rentemarginalen, der groft sagt beskriver forskellen mellem pengeinstituttets salgs- og købspris på kapital, og har derfor afgørende betydning for indtjeningen. Der er selvfølgelig mange andre indtjeningskilder for pengeinstitutterne, men ind- og udlån må stadig betegnes, som pengeinstitutternes primære indtjeningskilde.

Pengeinstituttets gennemsnitlige udlånsats beregnes på følgende måde:

$$\text{Gennemsnitlig udlånsats} = \frac{\text{Samlede renteindtægter} * 100}{\text{Samlede udlån}}$$

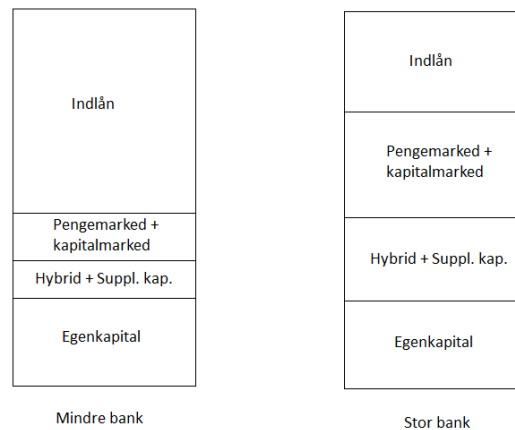
Rentemarginalen udregnes således:

$$\text{Rentemarginal} = \text{Gennemsnitlig udlånsats} - \text{WACC}$$

7.0 Funding

Pengeinstituttets fremmede finansiering kaldes også funding og dækker over en række forskellige klasser af kapitalindskud i pengeinstitutterne. Ved beregning af WACC tages der højde for fremmed finansiering og egenkapital, men disse to klasser kan indeholde forskellige former for funding. Dvs. at et pengeinstitut kan vælge imellem flere forskellige måder, at finansiere sit udlån til sine kunder.

Når jeg kigger på fordelingen af funding, kan de danske pengeinstitutter i grove træk opdele i to kategorier. Der er en klar tendens til, at mindre pengeinstitutter primært finansierer sig via indlån fra deres kunder, mens de større henter en stor del af deres funding på de internationale kapitalmarkeder. Der er en klar opdeling mellem de mindre og større pengeinstitutter, idet de større pengeinstitutter har bedre ressourcer og muligheder i kapitalmarkedet. Dette begrundes med, at de større pengeinstitutter i Danmark generelt har en bedre rating end de små, hvilket betyder, at udenlandske långivere vælger disse frem for de dårligere ratede.



Figur nr. 3: Forskel i funding mellem store og mindre pengeinstitutter⁵⁰

Jeg har valgt at tage udgangspunkt i figur nr. 3, da den meget forenklet viser forskellen mellem større og mindre pengeinstitutters funding. Jeg har tidligere beskrevet pengeinstituttets basiskapital, som dækker over egenkapital, hybridkernekapital og supplerende kapital, hvorfor dette ikke vil blive beskrevet nærmere i afsnittet. Jeg vil derfor komme med en beskrivelse af de andre fundingkilder, som ovennævnte figur dækker over. Disse er pengemarked, kapitalmarked og indlån.

7.1 Pengemarked⁵¹

Via Nationalbanken kan pengeinstitutterne optage kortfristede lån mod sikkerhed i likvide aktiver, f. eks. statsobligationer. Pengeinstitutterne får på denne måde stillet ekstra likviditet til rådighed, som herefter kan fordeles pengeinstitutterne imellem, så likviditetsudbud og -efterspørgsel løbende bliver udlignet. Et velfungerende pengemarked finansielt marked sikrer således løbende, at banker med likviditetsunderskud får deres likviditetsbehov dækket fra banker med et likviditetsoverskud til markedsrenten. Dette kaldes også pengemarkedet, hvor pengeinstitutterne yder lån til hinanden. Pengeinstitutterne kan altså låne likviditet af Nationalbanken, men de kan ikke selv tilføre mere likviditet, end der er stillet til rådighed af Nationalbanken.

7.2 Kapitalmarkedet

Den likviditetsfremskaffelse der sker via Nationalbanken, må betegnes som en meget kortsigtet finansieringsmulighed. Derfor vil pludselige rentestigninger i pengemarkedet slå hurtigt igennem, og udbuddet afhænger meget af Nationalbanken. Det er derfor ikke den

⁵⁰ Kilde: HDFR lektion 4b lavet af Lars Krull, ikke målefast

⁵¹ Nærværende afsnit er udarbejdet via information fra Nationalbankens hjemmeside, herunder deres publikation Kvartalsoversigt– 1.kvartal 2008, [www.nationalbanken.dk/DNDK/pPolitik.nsf/side/Instrumenter!](http://www.nationalbanken.dk/DNDK/pPolitik.nsf/side/Instrumenter!OpenDocument)

bedste løsning for pengeinstitutterne kun, at finansiere sig herigennem, da uro kan have store konsekvenser for, om de kan honorere deres forpligtelser. På denne baggrund foretager de fleste pengeinstitutter også kapitalfremskaffelse på kapitalmarkedet.

Kapitalmarkedet dækker over finansielle fordringer med en løbetid på over et år⁵², som for eksempel kunne være aktier, ansvarlig indskudskapital eller obligationer. De danske pengeinstitutter har således en mulighed for, at hente funding med en længere løbetid end på det danske pengemarked. Der er ingen hindring i, at pengeinstitutterne udelukkende finansierer sig via pengemarkedet, men dette kan have katastrofale følger ved en fastfrysning af markedet. Vi har tidligere set eksempler på pengeinstitutter, der udelukkende finansierede sig på kort sigt, her tænkes specielt på den engelske bank Northern Rock⁵³, som måtte dreje nøglen pga. af manglende funding efter pengemarkedet blev fastlåst. Et ansvarligt pengeinstitut vil derfor have et miks af kort- og langsigtet funding, hvor den via kapitalmarkedet kan udstede obligationer eller optage kreditlinies med længere løbetid. Pengeinstitutterne forventer samtidig, at sektoren vil blive yderligere reguleret, hvorfor det er en nødvendighed med løbende optimering af finansieringsstrukturen. Danske Bank har for nyligt hentet funding med længere løbetid:

Banken har været ude at funde sig med løbetider på tre, fem og helt op til 18 år, hvilket Tonny Thierry Andersen betegner som 'i ånden med den fremtidige regulering'⁵⁴.

De danske pengeinstitutter har i en årrække benyttet sig af funding ved udstedelse af obligationer på de internationale kapitalmarkeder, men for at sikre en omsættelig vare til en fornuftig pris, er det en nødvendighed med en fornuftig rating. Dette har afholdt mange af de mindre pengeinstitutter fra denne mulighed, hvilket også afspejler sig i figur nr. 3, som viser at funding fra kapitalmarkedet udgør en mindre del end ved de større pengeinstitutter. Der er som tidligere beskrevet givet mulighed for, at danske pengeinstitutter kan udstede obligationer under en rammegaranti⁵⁵. Pengeinstitutterne kan nemlig blive godkendt til at finansiere deres drift ved udstedelse af obligationer med staten som garant. Det sikrer den højest mulige kreditrating, men til gengæld betales en provision til staten, som har overtaget risikoen på obligationen. Dette er dog kun en midlertidig løsning på finansiering, idet rammegarantien kun er gældende tre år frem, hvorefter fundingen skal skaffes på almindelige markedsvilkår og til højere priser.

⁵² www.denstoredanske.dk/Samfund,_jura_og_politik/%C3%98konomi/Realkredit_mv./kapitalmarked

⁵³ www.epn.dk/brancher/finans/bank/article1100400.ece

⁵⁴ www.borsen.dk/finans/nyhed/182296/newsfeeds_rss/

⁵⁵ Lov om finansiell stabilitet – rammegaranti

7.3 Indlån

Den vigtigste og billigste finansieringskilde i danske pengeinstitutter er indlån, som dækker over kundernes indeståender. Indlån er særdeles attraktiv for pengeinstitutterne, idet der stort set ikke er omkostninger forbundet med rekvisitionen og prisen er billig. Denne form for finansiering er oftest meget kortsigtet, idet en stor del er indsat på anfordring. En del af indlånene vil dog være bundet i længere tid, men kan ikke sidestilles med funding fra kapitalmarkedet med længere løbetid.

Der var indtil den 30. september 2010 afgivet en statsgaranti, der sikrede samtlige tilgodehavender fra indskydere og andre simple kreditorer i danske pengeinstitutter. Ved udløb blev statsgarantien erstattet af en indskydergaranti, som dækker nettoindskud på op til 100.000 euro, svarende til ca. 750.000 kr., for almindelige indlån, mens der er fuld dækning for særlige indlån. De mindre pengeinstitutter har i Danmark nydt godt af statsgarantien, idet de har kunnet hente billigere finansiering via indlån end deres funding på penge- og kapitalmarkederne. Indskydere med store indlånsmidler har i den seneste periode ikke skullet forholde sig til pengeinstitutternes overlevelsesevne. De har alene skulle fokusere på, hvilke pengeinstitutter der har stillet den bedste pris. Efter udløb af statsgarantien har de igen skulle forholde sig til den enkelte pengeinstituts evne til at drive forretning. Pengeinstitutter med lav kreditværdighed og høj afhængighed af store indskud kunne derfor have fået store likviditetsproblemer, men på nuværende tidspunkt har samtlige danske pengeinstitutter ikke været mærkbart berørt af den nye indskydergaranti. Dette vurderer jeg skyldes, den midlertidige rammegaranti, som har kunne løse de eventuelle likviditetsproblemer. Så i første omgang et denne problemstilling udskudt til engang i 2012, hvor rammegarantien udløber.

8.0 Internal Capital Generation Rate - ICGR

ICGR udtrykker pengeinstituttets evne til at skabe udlån ved opretholdelse af samme soliditetsgrad. Dette bevirker at udlånsvæksten enten skal komme fra indtjening eller ny supplerende kapital. Nøgletallet er alene beregnet ud fra pengeinstituttets historiske performance, hvorfor en bedre indtjening vil betyde, at pengeinstituttet kan øge deres lån udover ICGR. Kan de f.eks. det næste år realisere en bedre indtjening end i det beregnede år, giver det mulighed for yderligere, at kunne øge aktiverne(udlån) og fortsat fastholde samme soliditetsgrad.

ICGR beregnes på følgende måde:

$$\text{ICGR} = \frac{1}{\text{Capital ratio} * \text{Return on assets} * \text{Earnings retention ratio}}^{56}$$

- Capital ratio = Egenkapitalen / Aktiver i alt
- Return on assets (ROA) = Årets resultat efter skat / aktiver i alt
- Earning retention ratio = (Årets resultat efter skat – udbytte) / årets resultat efter skat

8.1 Påvirkning af ICGR

Som det fremgår af ovenstående formel, kan pengeinstituttets ICGR påvirkes ved en nedgang i årets resultat, da dette led indgår i både beregningen af ROA og Earning retention ratio. Derudover vil en udlodning af udbytte også have en direkte indflydelse på sidste led i ICGR. Udbytte har ikke været på tale de seneste år, da det jf. Bankpakke I ikke er tilladt at udlodde. Men derimod vil optagelse af supplerende- eller hybrid kernekapital, kunne tillægges i beregningen af Earning retention ratio.

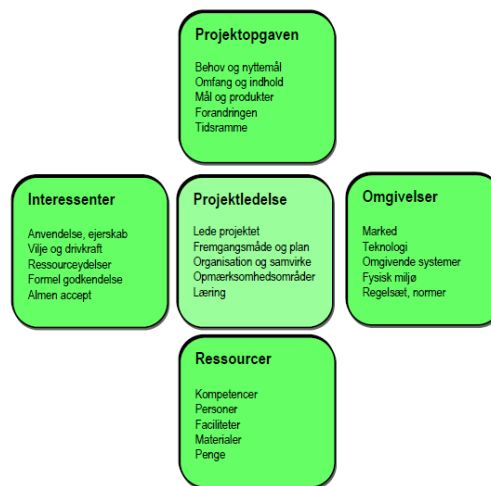
9.0 5x5-modellen

5x5-modellen kan anvendes på mange forskellige typer af projekter, som giver projekterlederen et godt overblik på, hvordan projektet kan opbygges. Modellen gør det muligt at identificere fem elementer, som alle er nødvendige for at opgave kan gennemføres som et projekt – som kan ses i figur nr. 5. Modellen kan således anvendes til at fastlægge udgangspunktet for projektet, således det sikres, at målet hele tiden holdes for øje. 5x5-modellen er fundamentet for projektopgaven, da jeg ved brug af denne model kommer hele vejen rundt – således jeg sikre, at der er taget alle forholdsregler inden projektet igangsættes.

Ulempen ved denne er at der er tale om en statisk model, men er som beskevet et nødvendigt værktøj for projekterlederen således der sikres et gennemarbejdet projekt.

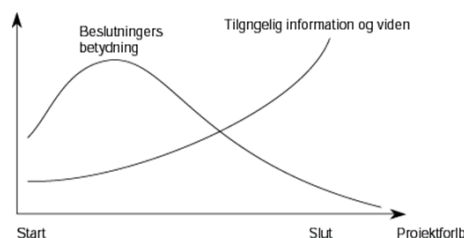
5x5-modellen skaber samtidig grundmodel fra andre modeller, som der kan inddrages under hver af de 5 forskellige elementer ved planlægningen.

⁵⁶ Commercial Banking, The Management of Risk s. 365

Figur nr. 5: 5x5-modellen⁵⁷

Grunden til, at det er vigtigt med et godt fundament ved opstarten af et nyt projekt, skal ses i forhold de dilemmaer jeg står overfor. For bedre at illustrere dette inddrages modellen ”projektplanlægnings-dilemma”, som viser at der er en ubalance mellem beslutningernes betydning contra den tilgængelige viden om projektet. Denne model kan anvendes på de fleste projekter og dens fordel er, at den nemt viser dilemmaet ved starten af et projekt – lille viden vs beslutningernes betydning. Ulempen er at denne model ikke kan anvendes indenfor projekter, hvor organisation i forvejen besidder stor viden om området – dette ville blot betyde de har gode forudsætning for løsning den deres formål.

Hvis jeg overfører dette til min problemstilling i opgaven har vestjysk BANK for nylig fusioneret med en anden bank, så de burde have kompetencerne ved en kommende fusion. Men der vil altid være mange ubekendte faktorer, hvorfor beslutningerne i starten vil blive taget med en lille viden. Det må samtidig betyde, at den manglende viden er den største risikofaktor for projektet, hvorfor jeg som projektleder derfor vil have ekstra fokus på de ukendte områder. Det vil derfor være vigtigt at gøre sig overvejelser om, hvordan jeg kunne få minimeret gabet mellem de 2 kurver i starten.

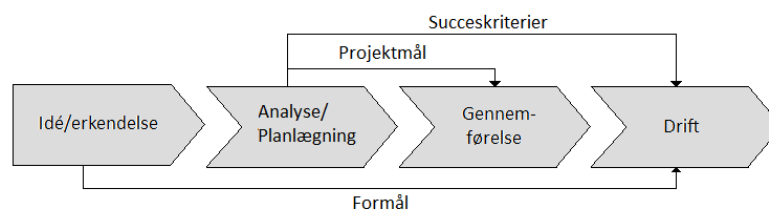
Figur nr. 6: Projektplanlægningsdilemma⁵⁸

⁵⁷ Grundbog i projektledelse, s. 42

Det vil altså sige, at 5x5-modellen fastlægger udgangspunktet for, hvilket resultat der ønskes med projektet. Jeg vil i nedenstående beskrivelse komme med en udbyddelse indenfor hvert af elementerne, hvor jeg vil fremhæve de vigtigste områder, som senere skal anvendes i opgaven.

9.1 Projekt opgaven

Her fastlægges helt konkret hvad der skal gennemføres, samt hvilke mål der skal opfyldes for at opgaven kan betegnes som en succes. Det er selvfølgelig vigtigt, at det endelige produkt opfylder det behov jeg ønsker løst, hvilket sker ved et klart formuleret formål fra starten. Ved et kig på figur nr. 7 ”projektets livsforløb” – figur nr. x viser den sammenhæng i projektets udviklingsfaser. Jeg har valgt denne model, da den viser sammenhængen mellem de enkelte forløb ved et projekt, hvor det hele tiden er vigtigt, at holde det overordnede mål for øje. Der stilles således krav til projektlederen om en tæt opfølgning, således både projektets formål, projektmål og succeskriterier bliver indfriet.



Figur nr. 7: Projektets livsforløb⁵⁹

Herudover kan der opsættes en række nytteværdier ved en gennemførelse af et projekt, som skal være i tilknytning til ovennævnte mål – altså en argumentation for, hvorfor denne analyse vil bære frugt.

Da vi efter afslutningen af projektet ønsker, at kunne måle om projektet har været en succes, har jeg valgt at der skal opsættes en række succeskriterier. Jeg vil ved fastlæggelse af de enkelte kriterier anvende SMART-modellen, da det er vigtigt, at mine mål ikke er for svage. Denne model kan støtte mig i at arbejde målrettet med, at indkredse mine konkrete mål – som skal være:

Specifikt – Det overordnede mål er beskrevet med blødt, men kriteriet skal være mere ”fast”.

Målbart – Det skal være muligt at sammenligne nu med fremtiden.

Ambitiøst – men realistisk, men der skal være tale om en klar udfordring

⁵⁸ Grundbog i projektledelse, s. 51

⁵⁹ Udleveret på HD-FR projektledelse

Realiserbart – Projektet formål skal være muligt at gennemføre ellers er fiaskoen kendt på forhånd.

Tidsramme - Det skal være klart hvornår de enkelte delmål skal være fastlagt.

Jeg har valgt at bruge SMART-modellen⁶⁰ da den sikre, at de opstillede mål kan anvendes som evaluering på projektet. Projektets formål skulle gerne bibringe en forbedring, som enten skulle fremgå af bedre lønsomhed, tilfredshed ol. Men jeg opnår samtidig, at mine mål bliver ambitiøse, således der vil være fokus på at projektet bliver en succes med værdi for ejeren. Ulempen ved denne model er, hvis de opsatte mål blive for uopnåelige, hvilket ikke vil bidrage til projektets ve og vel.

9.2 Interessenterne

Der tages i dette element stilling til, hvilke interessenter der vil være involveret eller påvirket af projektet, samt hvordan projektlederen skal agere iforhold til disse interessenter. Det er således et særdeles vigtigt element ved projektplanlægningen, da nogle interessente kan have negativ indflydelse på projektet, hvis der ikke er taget forholdsregler for dette.

Det er derfor vigtigt, at jeg i min interessentanalyse går tæt på de involverede parter, således jeg på forhånd kan forholde sig til, hvordan de enkelte interessenter vil reagere og hvordan de skal håndteres. Jeg vil derfor i min analyse søge besvarelse af følgende spørgsmål, således jeg har et klart overblik på hvordan interessenterne vil reagere.

Hvilke fordele/ulempes har interessenten ved projektet?

Hvordan kan interessenten påvirke projektet?

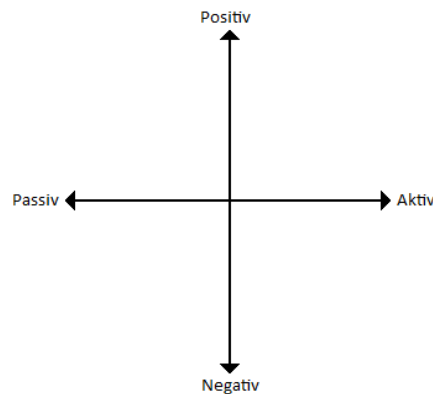
Hvilken betydning har interessenten for projektet?

Hvordan kan interessenten håndteres?

Hvem har ansvaret for håndteringen?

Jeg vil på baggrund af min interessentanalyse gruppere dem ift., hvordan de kan og vil påvirke projektet enten positiv eller negativt. Jeg vil gøre det ud fra figur nr. 8, hvor x-aksen viser deres indstilling til om de vil yde indflydelse på projektet og y-aksen viser interessent indstilling ift. projektet. Grunden til jeg inddrager denne model er, at jeg vil målrette min fokus på interessenter som kan ødelægge mit projekt. Ulempen ved denne model er at der er tale om et øjebliksbillede, hvorfor det er nødvendigt at min interessentanalyse og nedennævnte model løbende opdateres under projektforløbet.

⁶⁰ Grundbog i projektledelse



Figur nr. 8: Deltagelse contra indflydelse ⁶¹

De interessenter der kræver min største opmærksomhed er placeret i nederste højre hjørne, som viser at de både er aktive ift. projektet og samtidig har en negativ indstilling til projektet. Det er den gruppe jeg vil tage hånd om først, og sørge for en konsekvens håndtering af.

9.3 Omgivelser

Jeg vil herunder inddrage de input, som kan komme fra mine omgivelser, hvor de vil have en direkte betydning for mit projekt. De input der kunne komme fra omgivelserne kunne være ændring i lovgivningen, f.eks. nye Basel III-regler, som kunne have betydning for en fusion af pengeinstitutterne og derved projektet. Det kan selvfølgelig også være de teknologiske begrænsninger, som der vil være ved en fusion mellem pengeinstitutterne.

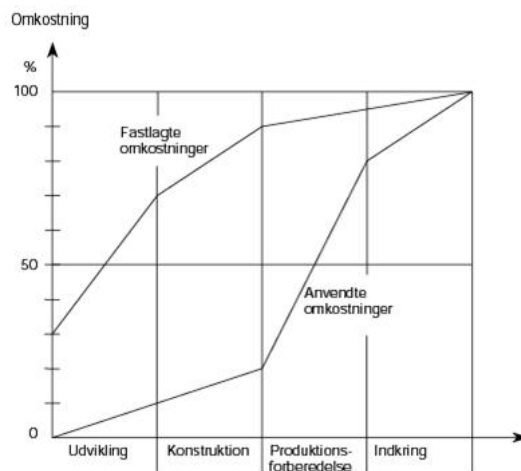
9.4 Ressourcer

Dette område er selvfølgelig et vigtigt område, idet der skal indhentes de nødvendige kompetencer for at kunne udføre projektet. Det er altså under dette område jeg kigger på den viden, som ikke er tilgængelig og tager stilling til, hvordan jeg kan inddrage dette i min organisation.

Det er samtidig herunder økonomien for projektet fastlægges, hvilket leder os over i endnu et dilemma ved vores planlægning. Vi har tidligere i projektplanlægningen berørt et af de dilemmaer, der er før og under udførelse af et nyt projekt, nemlig den tilgængelige viden mod beslutningernes betydning. Ved at sammenholde figur nr. 6 med nedennævnte figur nr. 9 ses det tydeligt, at der på trods af en lille viden fra starten, så blive omkring 30% af projektets omkostninger allerede fastlagt ved starten. Dette er endnu et godt argument for, at jeg skal

⁶¹ Grundbog i projektledelse, s. 118

forsøge, at indhente så meget ekstra viden allerede fra starten, idet jeg ellers vil kunne begå store økonomisk fejltagelser.



Figur nr. 9: Projektplanlægningsdilemma⁶²

Jeg har valgt at inddrage modellen da den viser, at ressourceområdet er særdeles vigtigt ved selve projektplanlægningen, idet der skal træffes en lang række beslutninger med økonomisk betydning allerede fra starten – som kan være med en stor risiko faktor. Der er dog tale om en statisk model, hvorfor denne ikke kan anvendes på alle projekter, men jeg vurderer at ved nærværende område kender vi ikke meget til løsningen af projektet fra starten – hvorfor vi står med disse dilemmaer på nuværende tidspunkt.

9.5 Projektledelse

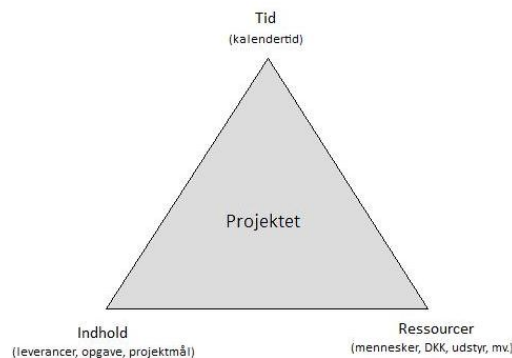
Herunder fastlægges planlægning, organisering, styring og ledelse af projektet, hvilket skal danne ramme om de fire andre elementer således det overordnede formål blive realiseret.

Inden projektet endeligt kan blive sat i gang er det vigtigt, at projektlederen har fået et fast aftalegrundlag med ejeren af projektet altså en kontrakt på projektet. Dette gøres for at der opnås en accept/fælles aftale om det endelige produkt, prisen og de ressourcer der kræves for gennemførelsen. På denne måde sikre projektlederen, at han kender de ressourcer han er blevet tildelt til løsning af projektet, samtidig forventer ejeren at projektet kan gennemføres indenfor de angivne rammer.

For bedre at synliggøre dette har jeg valgt, at tage udgangspunkt i figur nr. 10 "ressource trekanten". Denne model viser, at der skal være en balance mellem de forskellige elementer i projektet. Når den endelige projektplan foreligger, vil projektet i midten være bygget op omkring tid, indhold og ressourcer, som skal sikre at det endelige mål kan gennemføres.

⁶² Grundbog i projektledelse, s. 65

Skulle ejeren efterfølgende komme og skære ned på den tildelte tid, vil der være en ubalance i trekant, som kan imødekommes på flere forskellige måde.



Figur nr. 10: Ressource trekanten⁶³

Jeg kunne antage, at ejeren skære i de tildelte ressourcer, hvilket ville medføre en ubalance i trekanten. Her kunne projektlederen med trekanten for øje og en kontrakt med ejeren sikre, at de løbende justeringer kunne laves, men samtidigt ville ejeren være klar over konsekvensen ved en ændring i trekanten – f.eks. et mindre projekt end tidligere aftalt.

9.6 Projektplan

Der kan ikke laves et projekt uden en projektplan, idet giver et overblik over formål, projektets rammer og ressourcer. Projektplanen er samtidig et estimat på projektets forbrug af personressourcer, og skal igennem hele projektforløbet anvendes, som en slagplan for projektet. Projektplanen bliver inddelt i forskellige faser/opgaver, som viser de overordnede opgaver som skal gennemføres. Min projektplan er lavet meget overordnet i starten, idet min organisation løbende vil oparbejde ny viden om området, hvorfor jeg senere har et bedre grundlag for yderligere udspecificering af de enkelte opgaver.

Der vil blive indsat forventede start og slutdatoer på de enkelte opgaver, som jeg samtidig vil overføre til et Gantt-skema⁶⁴, således det bliver let som projektleder at overskue processen. I Gantt-skemaet vil jeg indsætte milepæle⁶⁵, som skal angive når en delopgave er afsluttet, som samtidig vil være en indikation for fremdrift i projektet. Der vil til hver arbejdsopgave være angivet et forventet antal timeforbrug, som jeg vil anvendes til at fastlægge de forventede omkostninger ved projektet.

Herudover vil der til hver arbejdsopgave være angivet, hvilke del af min projektorganisation, som skal være tilknyttet en opgave og deres rolle.

⁶⁴ Grundbog i projektledelse, s. 478

⁶⁵ Grundbog i projektledelse, s. 371

10.0 Modstand mod forandring

Når der sker ændringer i en organisation, vil dette altid medføre modstand, som kan have baggrund i mange forskellige ting. Det er derfor vigtigt, at jeg som leder forholder sig til den usikkerhed, der opstår i relation til de kommende forandringer. Der kan selvfølgelig være mange årsager til modstand mod forandringen, hvor jeg har valgt at fremhæve nogle vigtige og forudsigelige i figur nr. 11.

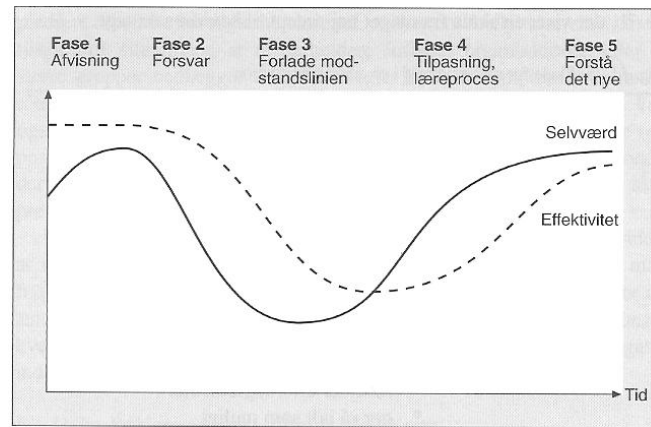
Ti årsager til, at personer yder modstand mod forandring
En reel trussel - den økonomiske og materielle situation forringes - Jobsikkerheden resuceres eller fjernes - Privilegier og goder reduceres
Taber ansigt - den sociale status og anseelse reduceres - bevægelsesfrihed mindskes
Mere arbejde - forandringen øger arbejdsbelastningen
Kan jeg udføre det nye? - forandringen kræver ny viden og kunnen
For usikkert - forandringen er omfattende og vanskelig at overskue - forandringen skaber uro og negative følelser
Der er anderledes - rutine og vane må ændres
Det koster mig ... - forandringen afbryder/ændrer personlige planer/tiltag - belønningen står ikke målt med kravene til indsats
Fortidens vrede - erfaringerne fra tidligere forandringer er dårlige

Figur nr. 11: Årsager til modstand mod forandring⁶⁶

Modstand kan ikke helt undgås, da en forandring altid vil påvirke dele af en organisation, men den kan søges imødegået på en konstruktiv måde. Modstand kan selvfølgelig også være en fordel for dele af organisationen, som her vil betyde et samarbejde er muligt og processen derfor bliver nemmere.

For en organisation er det vigtigt, at bestræbe sig på, at minimere modstanden og opnå bredest mulige accept og støtte, idet modstand kan have en negativ påvirkning på medarbejdernes effektivitet og selvværd.

⁶⁶ Grundbog i projektledelse, s. 73



Figur nr. 12: Effektivitet, omstilling og fornyelse⁶⁷

Figur nr. 12 er opdelt i 4 faser, som en medarbejder forventet vil gennemgå, når de står overfor en forandring. Det ses tydeligt, at både selvværdet og effektiviteten dykker markant, hvorfor det er vigtigt at ledelsen allerede på forhånd tager hånd om den forventede modstand mod forandringen.

10.1 Håndteringsmodel

Jeg har i det foregående afsnit argumenteret for, at modstand mod forandringer aldrig kan undgås helt. Men jeg ved samtidigt, at mange af reaktionerne er forudsigelige, hvorfor jeg derfor allerede på forhånd kan håndtere disse og derved undgå tab af effektivitet og opretholde tilfredse medarbejder.

Til håndtering af den forventede modstand vil jeg anvende ”håndteringsmodellen”, som er beskrevet af Carnall, og hvis hovedtræk er⁶⁸:

- At genopbygge (styrke) folks selvtilid/selvværd ved hjælp af forståelig information, som giver baggrunden for den pågældende ændring.
- At udvikle nye kompetencer, give moralsk støtte og opmuntring til at afprøve det nye, vise forståelse og indlevelsesevne overfor den situation, personen befinder sig i.
- At give viden og indsigt om den nye aktivitet/system samt de berørtes egen rolle i det nye.
- At give sig tid til at slutte til synspunkter hos medarbejderne.
- At involvere folk, fordi det fører til bedre beslutninger, større engagement og motivation. Det omdirigerer energi fra modstand til støtte, det giver mulighed for at prøve sig frem, og endelig opbygger det en bedre forståelse af forandring, og hvordan

⁶⁷ Organisations teori, s. 333

⁶⁸ Organisations teori, s. 334

den kan opnås. Ulempen er, at det tager længere tid, især i de tidligere stadier, og det kræver mere energi af alle parter. Det kan også forøget usikkerhed og ustabilitet, fordi modstanderne lettere kommer til orde.

Jeg vil således med udgangspunkt i ovennævnte model lave en plan for, hvordan jeg vil håndtere den forventede modstand for mit projekt.

11.0 Beskrivelse af vestjyskBANK

Banken har sine rødder helt tilbage til 1874 under navnet Lemvig Bank, som i 1971 blev sammenlagt med Lemvig Folkebank og videreført under Nordvestbank. Der var samtidig i 1887 en ny bank undervejs i Holstebro, som blev døbt Landmandsbanken der senere i 1982 skiftede navn til Vestjysk Bank.

I 2002 blev Vestjysk Bank og Nordvestbank enig i en fusion, som ikke skete af nød, men derimod ud fra fornuftmæssige betragtninger. Pengeinstituttet blev videreført under vestjyskBANK⁶⁹.

I 2008 overtog vestjyskBANK aktiviteterne i Bonusbanken, idet pengeinstituttet ikke længere kunne fortsætte drift henset til en tabt egenkapital pga. finanskrisen⁷⁰. Bonusbanken havde på denne baggrund henvendt sig til vestjyskBANK, hvor de havde bedt vestjyskBANKs bestyrelse overveje et opkøb, som de valgte at udnytte og derfor overtog aktiverne.

Samme dag offentliggjorde vestjyskBANK og Ringkjøbing Banks bestyrelser og direktioner, at de ved et kommende ekstraordinært generalforsamling ville anbefale en fusion af de to pengeinstitutter. Baggrunden for fusionen var, at det fortsættende selskab ville få en størrelse, der ville give muligheder for at udnytte kapaciteten i stabsfunktionerne effektivt. Der var således forventning om, at der kunne opnås en årlig synergi besparelse på 75 mio. kr. pr. år, som primært ville kunne ske på sammenlægning af overlappende administration⁷¹ - på denne baggrund skulle 60-80 stillinger nedlægges⁷².

Ejerkredsen i vestjyskBANK består af cirka 41.300 aktionærer, hvor hovedparten af disse er kunder i pengeinstituttet. Der er ikke noteret nogen ejer med en andel på over 5% af aktierne, hvilket også afspejler sig i spredningen på mange aktionærer.⁷³

⁶⁹ www.vestjyskbank.dk/om-banken/profil/historie?opendocument

⁷⁰ www.borsen.dk/nyheder/investor/artikel/1/141401/vestjysk_bank_overtager_bonusbanken.html

⁷¹ Fondsbørsmeddelelse af 31.10.2008 – Fusion af vestjyskBANK og Ringkjøbing Bank

⁷² www.epn.dk/brancher/finans/bank/article1532389.ece

⁷³ www.vestjyskbank.dk/investor/profil?opendocument

vestjyskBANK har sit kerneområde i Vestjylland, men har gennem de senere år udvidet bankens forretningsomfang og dækker hele det centrale Jylland. Det nuværende afdelingsnet er fordelt i 20 forskellige byer, som både servicerer privat- og erhvervskunder.



Figur nr. 13: Fordeling af vestjyskBANKs afdelinger

vestjyskBANK er et full-service pengeinstitut, som via afdelingsnettet servicerer til cirka 110.000 privatkunder og cirka 10.000 erhvervskunder. vestjyskBANK har et forretningsomfang på 43,5 mia. kr. og beskæftiger cirka 640 medarbejdere.

Der arbejdes ud fra værdibaseret ledelse med udgangspunkt i deres værdier, som er NÆRVÆRENDE, KOMPETENT, DYNAMISK OG SOLID. vestjyskBANKs vision ligger samtidig meget vægt på de menneskelige egenskaber, som gerne skulle være grundlaget for loyale kunder der oplever en værdiskabelse i vestjyskBANK⁷⁴.

12.0 Beskrivelse af Ringkjøbing Landbobank

Banken er stiftet tilbage i 1886 og har altid været præget af stabilitet, hvilket også har afspejlet sig i at bankens resultater, som set over en længere periode har ligget blandt de bedste i Danmark⁷⁵.

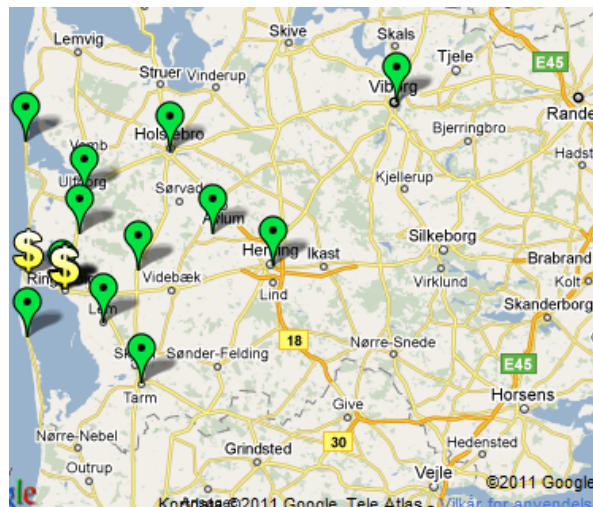
Ringkjøbing Bank har siden 1990'erne haft en vækstorienteret strategi, som primært er sket ved organisk vækst herunder nye afdelinger i Herning (1995), Holstebro (1997) og i Viborg (2001). Det er samtidig blevet til to mindre fusioner med hhv. Tarm Bank og Sdr. Lem Andelskasse, som lå indenfor bankens kerneområde.

⁷⁴ <http://www.vestjyskbank.dk/om-banken/profil/vision?opendocument>

⁷⁵ www.alm.landbobanken.dk/Historie.3266.aspx

Pengeinstituttet har i dag to hovedforretningsområder, hvor bankens kerneområde er midt- og Vestjylland, hvor banken i dag har en markedsandel på 50%. Det andet område er bankens fjernkundeafdeling, som igennem de senere år har oprettet et nicheområde indenfor finansiering af vindmøller, boliger i udlandet, praktiserende læger og private banking.

Kernen i pengeinstituttets strategi er en kombination af en effektiv central administration og en omhyggelig kreditpolitik, hvilket ikke mindst afspejles i bankens meget lave omkostningsprocent – har igennem de seneste 17 år været bedst indenfor dette område⁷⁶. De har på denne baggrund en målsætning om, at banken i de kommende år, skal kunne præstere resultater i den bedste 1/3-del indenfor den danske finansielle sektor.



Figur nr. 14: Fordeling af Ringkjøbing Landbobank's afdelinger.⁷⁷

Ringkjøbing Landbobank har hovedsæde i Ringkjøbing, og er i dag en full-service bank med i alt 16 afdelinger i Midt- og Vestjylland. Pengeinstituttet har på nuværende tidspunkt 270 medarbejdere, hvoraf de 160 har deres daglige virke i hovedkontoret⁷⁸.

Ejerkredsen består på nuværende tidspunkt af cirka 18.500 aktionærer, hvor bankens tidligere gode resultater har trukket større investorer til, således er ATP noteret som eneste aktionær med en ejerandel på mere end 5%.

13.0 Synergieffekter ved en fusion af Ringkjøbing Landbobank og vestjysk-BANK.

Der kan være mange årsager til en fusion vil være til gavn for begge parter, men den primære fokus må være på en optimering af afkastet for deres aktionærer. Der skal således være klare

⁷⁶ www.borsen.dk/nyheder/finans/artikel/1/200617/ringkjoebing_landbobank_vil_vokse_tocifret.html

⁷⁷ www.alm.landbobanken.dk/Afdelinger.3352.aspx

⁷⁸ www.flytmodvest.dk/dk/samarbejdspartnere/ringk%C3%B8bing+landbobank

økonomiske incitament før en fusion kan blive en realitet. Vi har i Danmark set en række fusioner af pengeinstitutter, hvor deres primære incitament har været en mere effektiv drift samtidig med stadig stigende krav til pengeinstitutterne. Vi har senest set dette ved en fusion af Svendborg Sparekasse og Sparekassen Faaborg, hvor de i pressemeddelelsen udtaler følgende:

*Begge Sparekasser ser væsentlige synergieffekter i en sammenlægning både markeds-, omkostninger- og indtjeningsmæssigt*⁷⁹.

Jeg vurderer på denne baggrund, at en mere effektiv udnyttelse af sine ressourcer, må være det primære incitament for en ligeværdig fusion mellem vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank. Der kunne selvfølgelig også være en stordriftsfordel med billigere funding, men efter kollapset af Amagerbanken er udlandet begyndt at være tilbageholdende med udlån til danske pengeinstitutter. Dette oplevede Spar Nord for nyligt, da de måtte opgive at hente fire milliarder kroner fra udlandet, idet flere af de danske pengeinstitutter havde fået sænket deres kreditvurdering i kølvandet af Amagerbank-krakket⁸⁰. Jeg vurderer på denne baggrund, at det er den største incitament for at skabe en ny fusionsbank, vil være ved at arbejde hårdt på en fælles mere effektiv drift. Jeg forventer således at følgende synergieffekter kan blive gennemført:

Sammenlægning af eksisterende afdelinger:

De to pengeinstitutter har overlappende afdelinger i Viborg, Herning, Holstebro, Ringkjøbing, Lem og Hvidesande, hvor det vil være nærliggende at lægge disse sammen i hver by og derved opnå en besparelse på lokaleomkostningerne. Jeg har derfor forudsat, at Fusionsbanken vil opnå en besparelse på 750.000 kr. årligt pr. afdeling, hvor det vil betyde lukning af 6 afdelinger – altså en årlig samlet besparelse på 4,5 mio. kr.

Fælles stabsfunktioner:

De to pengeinstitutter har på nuværende tidspunkt hver deres stabsfunktioner, som ved en fusion vil kunne blive sammenlagt. Arbejdsbyrde stiger ikke i sammen omfang som forretningsomfanget, hvorfor det vil være muligt med en større reduktion af medarbejderne og derved en økonomisk fordel. vestjyskBANK kunne i forbindelse med fusionen med Ringkjøbing Bank reducere medarbejderstaben med 70 medarbejder, hvor de samlede synergier vurderes til at udgøre op mod 75 mio. kr. årligt⁸¹.

⁷⁹ www.svendborgsnetavis.dk/sydfynske-sparekasser-bliver-til-bank-fyn/

⁸⁰ www.erhvervsbladet.dk/ledelse/amagerbank-krak-mindsker-udlaan-til-firmaer

⁸¹ <http://epn.dk/brancher/finans/bank/article1532389.ece>

Jeg har dog ingen forventninger om at medarbejderstaben kan reduceres med tilsvarende, idet Ringkjøbing Landbobank i forvejen har en meget lav omkostningsprocent og fokus på en effektiv administration. Jeg forudsætter på denne baggrund, at stabsfunktioner kan reduceres med 35 medarbejder, hvor det gennemsnitlige årlige lån udgør 0,5 mio. kr. per. medarbejder⁸² svarende til en årlig besparelse på 17,5 mio. kr.

Effektivisering af medarbejderstaben

Ringkjøbing Landbank er Danmarks mest effektive pengeinstitut, hvor jeg i forbindelse med fusionen fortsat skal gøre brug af deres viden om dette område. Der må således kunne ske en bedre udnyttelse af de eksisterende ressourcer ved en fusion, hvilket vil betyde, at medarbejderne i vestjyskBANK skal arbejde hurtigere end tidligere.

For at kunne sætte et målepunkt op for effektiviteten har jeg valgt, at sætte pengeinstitutternes samlede udlån i forhold til antal medarbejder. Dette nøgletal vil således kunne vise forskellen mellem de to pengeinstitutter, som kan danne argumentation for en yderligere reduktion af medarbejderstaben. For hver ansat i vestjyskBANK er der udlånt 36,6 mio. kr.⁸³, mens de i Ringkjøbing Landbobank har udlånt 48,7 mio. kr. pr. medarbejder⁸⁴

Jeg vurderer, at det ikke er realistisk at der i Fusionsbanken kan ydes et udlån på 48,7 mio. kr. pr. medarbejder, idet Ringkjøbing Landbobank igennem mange år har arbejdet hen imod denne høje effektivitet. Det vil derfor være usandsynligt, at dette kan gennemføres allerede fra starten af fusionen, men det vil være et fornuftigt mål at gå efter på længere sigt. På denne baggrund forudsætter jeg, at der i første omgang kan klares et udlån pr. medarbejder på 42,6 mio. kr., hvilket er svarende til gennemsnittet mellem de to pengeinstitutter. Dette betyder at medarbejderstaben kan reduceres med 51⁸⁵, som med en gennemsnitlig årsløn på 0,5 mio. kr. giver en samlet besparelse på 25,5 mio. kr.

Afledte omkostninger ved en fusion:

Der kan selvfølgelig ikke gennemføres en fusion uden omkostninger, idet der vil være en række store engangsomkostninger. Der vil være behov for assistance fra rådgiver såsom advokat og revisor, samtidig skal der betales fratrædelsesgodtgørelse til de afskedigede medarbejder.

Et af de væsentligste område ved en fusion vil være deres IT-systemer, hvor Ringkjøbing Landbobank anvender Bankdata og vestjyskBANK anvender BEC. Der vil således være et

⁸² Strukturstatistik Penge og realkredit 2009, s. 8 - udarbejdet af Finansektorens Arbejdsgiverforening.

⁸³ Udlån 23,5 mia. kr. / 650 ansatte = 36,6 mio. kr.

⁸⁴ Udlån 13,1 mia. kr. / 270 ansatte = 48,7 mio. kr.

⁸⁵ $(23,5 \text{ mia. kr.} + 13,1 \text{ mia. kr.}) / 42,6 \text{ mio. kr.} = 859 - (640 + 270) = 51$

behov for, at de fremover anvender den samme IT-plattform, hvilket vil omfatte en stor konverteringsopgave og oplæring af en stor stab medarbejder. Der skal samtidig betales et ikke uvæsentligt beløb for at udtræde af samarbejdet med en datacentral, som ligger på mellem 3-5 års bidrag, som hurtigt vil give et meget stort beløb⁸⁶. vestjyskBANK betalt 30 mio. kr. for at Bonusbanken kunne udtræde af Bankdata, så det vil helt sikkert være en væsentligt større beløb end dette der skal betales ved en fusion.

De samlede omkostninger ved en fusion kan hurtigt sætte en stopper for planen om en sammenlægning, hvorfor jeg har valgt ikke at indregne disse i resultatopgørelsen for Fusionsbanken. De forventede omkostninger ville hurtigt overstige de positive synergier, således det ville tage flere år før en fusion ville give overskud og derved allerede nu være urealistisk. Jeg er klar over muligheden for, at omkostningerne kan aktiveres i Fusionsbankens balance, hvorefter de udgiftsføres hvert år under afskrivninger. Men jeg ønsker primært at kigge på den reel drift i Fusionsbanken, idet de før eller siden vil have udgiftsført samtlige engangsomkostninger. Men det er selvfølgelig ikke uvæsentligt at undersøge de største omkostninger ved en fusion, hvorfor jeg senere i opgaven vil udarbejde en projektplan, som vil have til formål at undersøge muligheden for en konvertering af deres nuværende datacentraler herunder de økonomiske konsekvenser.

13.1 Resultatopgørelse og balance for Fusionsbanken

De primære synergi effekter ved en fusion af de to pengeinstitutter kan opgøres til en årlig besparelse på cirka 47,5 mio. kr., som alene har tilknytning til en mere effektiv drift. Der vil være omkostninger i forbindelse med fusionen, hvilket jeg ikke kommer nærmere ind på, idet det væsentlige incitament på være den reel drift for fusionsbanken på længere sigt.

Med udgangspunkt i ovennævnte besparelser har jeg lavet en fælles resultatopgørelse og balance for Fusionsbanken, som tager udgangspunkt i årsregnskaberne 2010 fra de to pengeinstitutter – se bilag nr. 1. Resultatopgørelsen og balancen vil jeg løbende anvende videre i opgaven, således aktionærene i Ringkjøbing Landbobank kender konsekvensen ved en fusion med vestjyskBANK.

Der er ingen tvivl om, at der opnås en væsentlig bedre drift ved en fusion, hvis jeg alene vælger at kigge på det økonomiske perspektiv. Den samlede besparelse på 47,5 mio. kr. slår direkte igennem på bundlinjen, således at årets resultat udgør 395,3 mio. kr. før skat mod et samlet resultat fra de to pengeinstitutter på 347,8 mio. kr. Indtjeningen er selvfølgelig vigtigt

⁸⁶ <http://epn.dk/brancher/finans/bank/article1642180.ece>

ved en fusion, men mange andre dele af forretningen vil også blive berørt, hvilket jeg vil komme ind omkring i min opgave.

13.2 Fremtidig indtjening

Vi kender nu den økonomiske konsekvens af fusionen i 2010, men det ville samtidig været interessant at kigge et år længere frem. Jeg vil derfor udarbejde en fælles resultatopgørelse og balance for 2011, hvor tidligere synergier fastholdes samtidig med nye forventninger til fremtiden.

Forventninger til 2011:

Direktionen i vestjyskBANK har i forbindelse med årsregnskabet 2010 kommet med deres forventninger til 2011, som meget kort var et uændret forretningsomfang, gebyrindtægter og rentemarginal. De forventede samtidig at nedskrivninger på udlån vil fortsætte den faldende tendens, og forventes på årsbasis i 2011 at udgøre i niveauet af 1% af udlån og garantier.

Dette skal ses i lyset af, at direktionen i Ringkjøbing Landbobank havde et mål om, at deres udlån skal forøges med 10% i samme periode⁸⁷. De havde ligesom vestjyskBANK oplevet et faldende nedskrivningsbehov i 2010 til 0,9% af udlån og garantier, som de havde forventninger til fortsat vil være faldende på sigt.

Forventninger til 2011 vil således være forudsætninger med baggrund i ovennævnte udmeldinger, hvorfor følgende er inddraget:

- 7% stigning på udlån til uændret rentemarginal i forhold til 2010
- Svagt stigende gebyrindtægter på 3%, idet jeg forventer at gå på kompromis og i stedet have fokus på forretningen kommer i hus.
- Der vil forsat være fokus på en effektiv drift af Fusionsbanken, hvorfor stigningen i udlån forudsættes kan holdes indenfor eksisterende personaleomkostninger.
- Årets nedskrivninger fastsættes til 0,9% af udlån og garantier.
- Udbetaling af udbytte fastsættes til 23% af årets overskud efter skat, hvilket er samme niveau som i Ringkjøbing Landbobank udbetalte for 2010
- Aktiverne øges med 7% på udlån og garantier

⁸⁷ www.finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Ringkj_bing_Landbobank/article2326000.ece

- Passiver øget med 7% som dækker over finansiering af ovennævnte udlånsvækst, som vil blive finansieret med årets overskud - udbytte og resten med 80% på indlån 20 % ved optagelse af lån ved andre kreditinstitutter.

Som det fremgår af bilag nr. 2 kan der forventes et resultat på 635 mio. kr. for driften i 2011, som skal sammenlignes med et resultat i 2010 på 295 mio. kr. Det skal dog samtidig bemærkes, at den største fremgang fremkommer i forskellen med nedskrivningerne, som fortsat kan være præget af større tab end de forudsatte 0,9%

14.0 Regnskabsanalyse

Jeg har i de tidligere afsnit haft fokus på de synergier en fusion vil kaste af sig, men det vil være interessant, at sammenligne disse tal med hhv. vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobanks performance som selvstændige pengeinstitutter. Det er nemlig vigtigt at aktionærerne også kan se en økonomisk gevinst ved en fusion, hvilket bedre kan illustreres med nøgletal fra de enkelte pengeinstitutter. Jeg vil på denne baggrund i dette afsnit komme med en regnskabsanalyse, hvor jeg vil have fokus på følgende område: indtjening, kreditrisiko og aktiekurs/pris.

Jeg har derfor valgt, at der udregnes en række nøgletal ud fra regnskabet 2010 for vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank, som jeg vil sammenholde med nøgletallene for fusionsbanken i 2010 og i forhold til forventninger i 2011⁸⁸. Aktionærerne i begge pengeinstitutter vil således relativt hurtigt kunne se, hvad en fusion vil betyde for deres investering både med hensyn til indtjening, kreditrisiko og aktiekurs/pris.

14.1 Indtjening

I figur nr. 15 fremgår det, at vestjyskBANK havde en netto rente- og gebyrindtægt i 2010 på cirka 1 mia. kr., som ligger et godt stykke over Ringkjøbing Landbobanks på 740 mio. kr. Det skal dog samtidig bemærkes, at vestjyskBANKs samlede balance og udlån er cirka 44% større end Ringkjøbing Landbobanks, hvorfor deres nettorenteindtægter derfor burde være tilsvarende større end Ringkjøbing Landbobank. Resultatet fra vestjyskBANK er kun 32%⁸⁹ bedre, hvilket kan have forskellige årsager, f.eks. dyrere funding, lavere rentemarginaler, færre gebyrindtægter osv. Jeg vil komme nærmere ind omkring dette område senere i min opgave, når jeg kigger nærmere på WACC fra de to pengeinstitutter.

⁸⁸ Der er særskilt udarbejdet ny resultatopgørelse og balance 2010 og 2011 for Fusionsbanken – se bilag nr. X

⁸⁹ $(1.000 \text{ mio. kr.} - 740 \text{ mio. kr.}) / 740 \text{ mio. kr.} = 32\%$

i 1.000 kr.	vestjyskBANK 2010	Ringkjøbing Landbobank 2010	Fusionsbanken 2010	Fusionsbanken 2011
Netto rente- og gebyrindtægter	1.053.138	739.997	1.793.135	1.806.033
Årets resultat før skat	5.978	338.317	395.334	635.180
Aktivernes sum	33.576.619	18.247.204	51.823.823	54.326.160
Egenkapital	2.171.026	2.251.364	4.422.390	4.789.207
Omkostningsprocent	57,60%	32,40%	44,80%	44,50%
ROE	0,44%	15,00%	8,90%	13,30%
ROA	0,03%	1,85%	0,76%	1,17%

Figur nr. 15: Nøgletal for indtjening⁹⁰

Jeg kan således konkludere, at der er væsentlig størrelsesforskel mellem de to pengeinstitutter, hvilket også kommer til udtryk ved en sammenligning af aktivernes sum fra de to pengeinstitutter. vestjyskBANK er således storebroren ud fra dette synspunkt, men jeg kan samtidig se, at resultatet ikke står målt med denne status qua vestjyskBANKs resultat i 2010 udgjorde 5,9 mio. kr. mod Ringkjøbing Landbobank med 338,3 mio. kr. Årsagen til dette forholds skyldes primært to ting, nemlig vestjyskBANK's nedskrivninger er væsentlig større end Ringkjøbing Landbobank, samtidig driver Ringkjøbing Landbobank en markant mere effektiv drift end vestjyskBANK. Dette kommer til udtryk i omkostningsprocenten, hvor Ringkjøbing Landbobank bruger 32 øre i omkostninger hver gang der tjenes en krone, som er markant bedre end vestjyskBANK der bruger 58 øre til samme arbejde pr. tjent krone.

Der er således en markant forskel i, hvordan de to pengeinstitutter bliver drevet. Det skal jeg være opmærksom på i forbindelse med fusionen, da dette må betyde en stor kulturforskel mellem de to pengeinstitutter. Men var fusionen en realitet i 2010 ville Fusionsbankens resultat være bedre, idet de beregnede synergi vil betyde et samlet resultat udgjorde 395 mio. kr. Vælger jeg at kigge frem i 2011 under de tidligere angivne forudsætninger kan resultatet opgøres til 635 mio. kr., men resultatet vil afhænge meget af størrelsen af nedskrivninger på lån og garantier.

Det er selvfølgelig vigtigt at kigge på om aktionærene har fået en tilfredsstillende forrentning af deres penge, hvilket jeg kan gøre ved at kigge på egenkapitalens forrentning (ROE). vestjyskBANK har i 2010 lavet en forrentning på 0,44% mod Ringkjøbing Landbobank med 15%, således er der en stor forskel på de to pengeinstitutter. Sammenlignet med markedsrenten, altså en alternativ placeringsmulighed, har Ringkjøbing Landbobank leveret et merafkast og er derfor tilfredsstillende, hvilket jeg ikke kan sige om forrentningen fra vestjyskBANK – aktionærene ville altså have opnået en bedre forrentning på et aftaleindlån uden nogen risiko. Havde de to pengeinstitutter derimod valgt at fusionere i 2010 ville de

⁹⁰ Se beregninger i bilag nr. 3 – enkelte nøgletal er hentet direkte fra årsrapporterne.

opnå en ROE på 8,90%, hvilket vil være en fordel for aktionærene i vestjyskBANK og på bekostning af aktionærene i Ringkjøbing Landbobank – idet de i givet fald skal give afkald på en ROE på 15%. Det begynder dog, at lysne allerede i 2011, hvor fusionsbanken forventer en ROE på 13,30%, men stadig ikke på niveau med de 15% i 2010 ved Ringkjøbing Landbobank.

Det samme gør sig gældende ved ROA, hvor Ringkjøbing Landbobank kan kunne forrente deres aktiver med 1,85% mod vestjyskBANK på 0,03%. Ved et kig på fusionsbanken i 2010 udgør denne 0,76%, hvor det igen bliver Ringkjøbing Landbobank der skal give afkald på deres tidligere forrentning ved en fusion.

14.2 Kreditrisiko

I ovennævnte afsnit kunne jeg konstatere, at vestjyskBANK havde den største udlånsbalance, men hvordan er den set i forhold til pengeinstitutternes egenkapital. De to pengeinstitutter har stort set sammen egenkapitalforhold, men dog således at Ringkjøbing Landbobank er størst med 2,25 mia. kr. mod vestjyskBANK med 2,17 mia. kr. vestjyskBANK har valgt at geare deres egenkapital 10,8 gange, som er næsten dobbelt så meget i forhold til Ringkjøbing Landbobanks gearing på 5,84. For at kunne sammenligne gearingsniveauer, har jeg taget udgangspunkt i gearinger fra andre pengeinstitutter på samme størrelse. Både vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank er grupperet af Finanstilsynet som gruppe 2⁹¹ pengeinstitutter, hvor gennemsnittet i 2009 lød på 7,56⁹². Topscorerne var sammen med vestjyskBANK, Alm. Brand og Amagerbanken, hvor de to sidste har måtte foretage store nedskrivninger på deres udlån – så meget at Amagerbanken til sidst kollapsede.

i 1.000 kr.	vestjyskBANK 2010	Ringkjøbing Landbobank 2010	Fusionsbanken 2010	Fusionsbanken 2011
Udlån ift. egenkapital	10,81	5,84	8,22	8,18
Årets nedskrivningsprocent	1,47%	1,05%	1,33%	0,90%
Akk. nedskrivningsprocent	5,10%	3,80%	4,67%	5,23%
summen af store engagementer	40,60%	10,20%		

Figur nr. 16 – Nøgletal for kreditrisiko⁹³

Ringkjøbing Landbobanks gearing er den mest konservative indenfor gruppe 2 pengeinstitutter, hvilket er en markant styrke i disse tider med fokus på en sund bankforrentning. Fusionsbanken vil i 2010 have gearet deres egenkapital 8,22 gangen. som jeg vurderer på niveau med andre i samme størrelse, men det vil betyde, at aktionærene i

⁹¹ Finanstilsynet har inddelt de danske PI efter størrelse, hvor både Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK er kategoriseret i gruppe 2

⁹² Finanstilsynets nøgletalsdatabase for 2009

⁹³ Se beregninger i bilag nr. 3 – enkelte nøgletal er hentet direkte fra årsrapporterne.

Ringkjøbing skulle løbe en højere risiko til dårligere ROE. Det skal dog noteres at gearingen er svagt faldende i 2011, hvilket skyldes en øget konsolidering.

Ved et kig på årets nedskrivningsprocent kan vi se sammenhængen med den højere gearing, idet vestjyskBANKs udgør 1,47%⁹⁴ mod 1,05% ved Ringkjøbing Landbobank, som er en markant forskel ikke mindst set i forhold til vestjyskBANKs udlån er cirka 10 mia. kr. større end Ringkjøbing Landbobank. Den akk. nedskrivningsprocent er samtidig højere ved vestjyskBANK der lyder på 5,10% mod Ringkjøbing Landbobank med 3,80%, som samtidig må betyde en generel ringere kreditkvalitet i vestjyskBANK. I Fusionsbanken vil årets nedskrivningsprocent udgjort 1,33% og den akk. nedskrivningsprocent på 4,67%.

Jeg har samtidig taget summen af store engagementer med, idet vi efter finanskrisen har, kunne spore en tendens mellem de kollapsede pengeinstitutter og dette nøgletal⁹⁵. Det er vigtigt for pengeinstitutterne at fordele deres risiko på flere kunder end, at gå efter store udlånsvolumer ved enkelte kunder, idet et tab herpå vil påvirke pengeinstituttets basiskapital meget hurtigt.

Det er ikke muligt at beregne nøgletallet ”summen af store engagementer” for fusionsbanken, idet jeg ikke kender størrelserne på de enkelte engagementer i hhv. vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank. Men jeg vurderer, at nøgletallet vil være faldende ved en fusion af de to pengeinstitutter, idet et engagement anses værende ”stort” når det overstiger 10% af basiskapitalen. Basiskapitalen vil ved en fusion blive markant større, hvorfor det må forventes at nogle engagementer vil komme under 10%-grænsen. Dette vil være en fordel for begge pengeinstitutter, idet deres afhængighed/risiko på enkelte kunder bliver begrænset.

14.3 Aktiekurs/pris

Som beskrevet ovenfor har vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank i 2010 leveret meget forskellige resultater, hvilket jeg også forventer har forplantet sig i deres kursværdi på deres aktier. Det er på nuværende tidspunkt i opgaven ikke muligt for mig, at beregne nøgletallene for Fusionsbanken i dette afsnit, idet jeg ønsker en større viden om fusionen og afledte konsekvenser heraf. Jeg vil derfor senere i opgaven komme med et forslag til ombytningsholdene, således aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank kender konsekvensen af fusionen – dette vil dog alene berøre price earning, idet aktiekursen ikke kan fastlægges på forhånd.

⁹⁴ Præmie til den private beredskab er fratrukket årets nedskrivningsprocent ved begge pengeinstitutter, idet jeg ønsker at synliggøre kreditrisikoen.

⁹⁵ Amagerbankens summen af store engagementer udgjorde i 2008 416% og i 2009 180

i 1.000 kr.	vestjyskBANK 2010	Ringkjøbing Landbobank 2010	Fusionsbanken 2010	Fusionsbanken 2011
Styktørrelse pr. aktie	10,00 kr.	5,00 kr.		
Earning per share	0,48 kr.	50,10 kr.		
Price/earning	142,70 kr.	14,47 kr.		
Kurs/indre værdi	0,39	1,62		

Figur nr. 17: Nøgletal for aktiekurs/pris⁹⁶

Årsagen til styktørrelsen på deres aktier er indeholdt i ovennævnte graf er, at den pålydende værdi skal være ens ved sammenligning af earning per share. Der har været et overskud efter skat pr. aktie på 100,20 kr. i Ringkjøbing Landbobank, mens vestjyskBANK alene har præsteret et overskud pr. aktie på 0,48 kr. En fusion af de to pengeinstitutter skulle gerne stille aktionærerne i begges pengeinstitutter bedre, hvor den væsentligste argumentation herfor ville være en økonomisk gevinst. Der kunne være andre parameter der talte for, at der nødvendigvis ikke skulle være en økonomisk gevinst på kortsigt, hvilket jeg vil argumentere for senere i opgaven.

Ved et kig på P/E for hhv. vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank ses en uventet drejning, idet investorerne på nuværende tidspunkt vil betale 142,70 kr. pr. tjent krone i vestjyskBANK, mens investorerne alene vil betale 14,47 kr. for samme indtjening i Ringkjøbing Landbobank. Henset til ovennævnte regnskabsanalyse vurderes vestjyskBANK aktien for dyrt i forhold til den realiserede indtjening i 2010, men flere investorer må have forventninger til driften i fremtiden eftersom de vil betale en høj P/E. Der er også argumenter der taler for en forbedring af driften i 2011 nemlig, at der forventes faldende nedskrivninger og ingen betaling til det private beredskab.

Dette samme gør sig gældende for Ringkjøbing Landbobank, hvor investorerne fortsat tror på en positiv udvikling indenfor sektoren, idet de er villige til at betale over 14 kr. for en kronens indtjening. Det er endnu en gang forventningerne til fremtiden som spiller ind, hvilket ikke mindst skyldes at Ringkjøbing Landbobank har leveret flotte resultater – som tidligere beskrevet.

Investorerne har den største tillid til Ringkjøbing Landbobank, idet de er villig til at betale 1,62 kr. for 1 kr. egenkapital, hvilket skal ses i forhold til 0,39 kr. pr. kronens egenkapital i vestjyskBANK. Det må således betyde, at investorerne gerne vil betale mere for et veldreven pengeinstitut, hvilket vi har fået bekræftet i dette afsnit både vedrørende indtjening og kreditrisiko – dette afspejler sig således i K/I.

⁹⁶ Se beregninger i bilag nr. 3

14.4 Opsummering på regnskabsanalysen

En ligeværdig fusion af de to pengeinstitutter vil således være på bekostning af aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank, idet de f.eks. vil blive berørt af faldende ROE og stigende forventede nedskrivninger. Der kan selvfølgelig være andre årsager til at fusionen alligevel kan gennemføres, idet jeg i ovennævnte regnskabsanalyse alene har kigget meget kortsigtet. Jeg vil løbende i opgaven undersøge om der kunne være andre argumenter, som taler for en fusion mellem de to pengeinstitutter. Der er dog ingen tvivl om, at Ringkjøbing Landbobank er kommet stærkt igennem finanskrisen, og ikke på nogen måde økonomisk presset. Derimod har vestjyskBANK oplevet en hård periode ikke mindst pga. en høj gearing, der har betydet store nedskrivninger, hvilket på nuværende tidspunkt betyder at driften igen skal arbejdes i balance inden yderligere vækst.

15.0 Basiskapitalen i Fusionsbanken

Jeg har i det seneste afsnit beskrevet, at der er forskel i kreditrisikoen ved vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank, hvor sikkerhedsnettet for begge pengeinstitutter er solide kapitalforhold. Jeg vil i dette afsnit undersøge basiskapitalen i Fusionsbanken for 2010, således aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank er opmærksom på de nye kapitalforhold. De skal være klar over, at en fusion vil betyde en øget risiko qua den øgede gearing og forvente større nedskrivninger, men hvis der fortsat kan dokumenteres solide egenkapitalforhold er fusionsbanken klædt godt på til fremtiden. Jeg har derfor lavet en beregning af basiskapitalen for Fusionsbanken, som er en sammenlægning af basiskapitalen fra hhv. Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK.

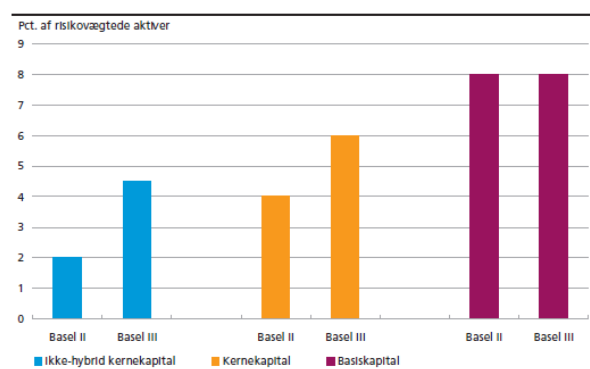
	(1.000 kr.)	Fusionsbanken	Ringkjøbing Landbobank	vestjyskBANK
Kernekapital	Indbetalt aktiekapital	150.200	25.200	125.000
	+ Overført overskud	4.210.907	2.225.988	1.984.919
	+ Reserver (inkl. overskud)	-	-	1.506
	+ Hybrid kernekapital	1.684.895	200.000	1.484.895
Fradrag	- Egne aktier	-	-	-
	- Immaterielle aktiver	-	-	108.562
	- Skatteaktiver fra årets løbende underskud	-	-	163.124
	= Kernekapital efter fradrag	5.775.822	2.451.188	3.324.634
Supplerende kapital	+ Opskrivningshenlæggelser	-	-	30.848
	+ Hybrid kernekapital	-	-	65.076
	+ Ansvarlig lånekapital	1.110.964	491.575,00	619.389
	- Fradrag i henhold til LVF §139	-	-	213.534
	= Basiskapital efter fradrag	6.769.176	2.942.763,00	3.826.413
	Risikovægtede poster	41.134.660	13.147.946	27.986.714
	Solvensprocent	16,46%	22,38%	13,67%

Figur nr. 18: Sammenligning af basiskapital⁹⁷

⁹⁷ Fordeling af basiskapitalen er hentet fra årsrapport 2010 for hhv. Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK

Fusionsbanken har en solvens på 16,46% der ligger væsentligt over minimumskravet på 8%, således der er en markant stødpude til imødegåelse af uventede tab eller en ny finanskris. Jeg forventer ikke, at der vil blive beregnet et individuelt solvensbehov på over 8% for Fusionsbanken, idet Ringkjøbing Landbobanks individuelle i 2010 var beregnet til 6,2%, som vil opveje vestjyskBANKs individuelle behov på 9,8%.

Der arbejdes allerede i øjeblikket på nye fælles retningslinjer for de europæiske pengeinstitutter, som skal sikre at pengeinstitutterne ikke påtager sig for store risici i forhold til deres kapital forhold – disse indarbejdes under Basel III, som endnu ikke er vedtaget. De forventes i store træk at berører basiskapitalen på den måde, at solvenskravet forbliver uændret på 8% af de risiko vægtede poster.



Figur nr. 19: Minimumskrav til kapital under Basel II og Basel III⁹⁸

Men derimod vil der blive stillet større krav til den samlede kernekapital og ikke-hybrid kernekapital, hvor ændringer fremgår af figur nr. 19. Det er derfor vigtigt at forholde sig til den kommende ændring, så det sikres at kapitalforholdene er tilstrækkelige både nu og i fremtiden ved en fusion. Fusionsbanken vil ud fra ovennævnte basiskapital opnå en ikke-hybrid kernekapital på 10,6% og en kernekapital på 14,04%, hvorfor der er en tilfredsstillende overdækning i forhold til den kommende lovgivning.

I basiskapitalen skal det bemærkes at en stor andel udgør hybrid kernekapital, som primært kan henføres til vestjyskBANK, som de har optaget i forbindelse med den danske bankpakke om statsligt kapitalindskud i pengeinstitutter. De har således modtaget et kapitalindskud fra staten på 1.438 mio. kr. som hybrid kernekapital, der indtil den 24. august 2014 kan indfries til kurs 100 efter accept fra finanstilsynet, hvis der fortsat kan opretholdes en kernekapital på min. 12%. Det er et forhold aktionærene i Ringkjøbing Landbobank skal være opmærksomme på, således de er fuldstændig klar over hvad dette låne indebære. I hele

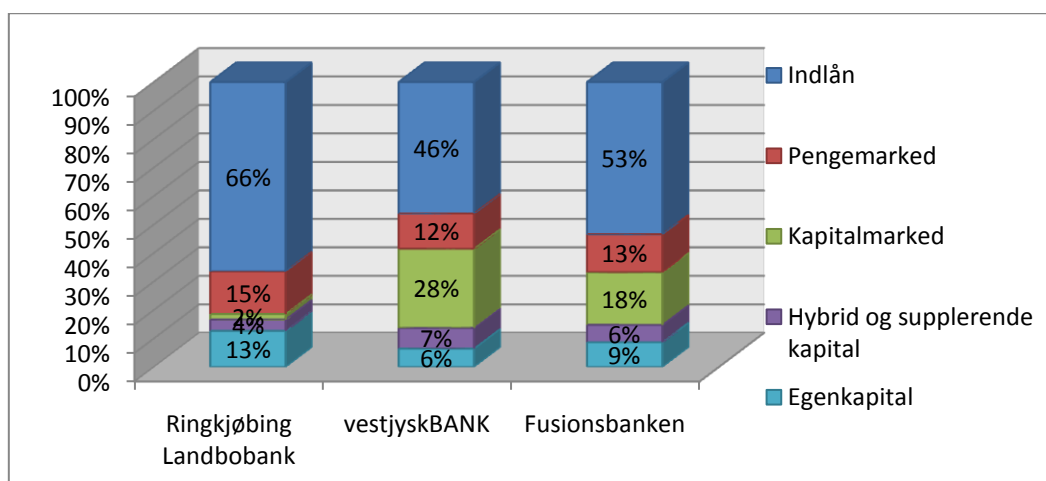
⁹⁸ Nationalbankens kvartalsoversigt – 1. kvartal 2011, s. 145

løbetiden betales en rente på 9,943% af hovedstolen, som løbende skal betales af den almindelige drift – der skal altså betales en præmie for den ekstra solvens. Hvis Fusionsbanken ikke kan indfri lånet på ovennævnte dato vil det fremadrettet ske til overkurs, hvor kursen vil afhænge af tidspunktet for indfrielsen – der enten vil være til kurs 105 eller 110. Der vil udover en høj rente skulle betales en overkurs på mellem 72 - 104 mio. kr., hvis der ikke inden udløbsdatoen kan findes en alternativ løsning, som vil omfatte optagelse ny kernekapital eller en reduktion af de risikovægtede poster.

Jeg har på nuværende tidspunkt meget svært ved, at se Fusionsbanken på nogen måde kan refinansiere statslånet inden fristdatoen, idet markedet på nuværende tidspunkt ikke vurderes moden til en større emission for et mindre pengeinstitut. Men ved en øget fokus på konsolidering af Fusionsbanken burde det kunne lykkes med, at den hybride kernekapital kan blive erstattet med overført overskud, således der fortsat kan opretholdes en kernekapitalprocent på 12%. Det vil dog kræve hårdt arbejde henset til forventninger om et resultat på 436 mio. kr.⁹⁹ i 2011, hvorefter der stadig vil være 2 ½ år til at hente de sidste 1 mia. kr. – det vil således betyde, at der i de kommende år ikke kan blive udloddet udbytte.

16.0 Sammensætning af funding.

Som beskrevet i ”afsnit 8.0 Funding” kan pengeinstitutternes funding groft opdeles i to kategorier, som enten ville være et mindre eller et større pengeinstitut. Jeg er af den holdning, at både Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK tilhører gruppen af mindre banker, da de er lokal forankret i Vestjylland og samtidig via finanstilsynet indgår under gruppe 2 pengeinstitutter¹⁰⁰.



⁹⁹ Jf. den udarbejdede resultatopgørelse for Fusionsbanken i 2011 – se bilag nr. 2

¹⁰⁰ Gruppe 1-, 2-, 3- eller 4-pengeinstitut. Finanstilsynets gruppeopdeling af danske pengeinstitutter baseret på størrelsen af den *arbejdende kapital*. Pengeinstitutter i gruppe 1 har en arbejdende kapital på 50 mia.kr. og derved, gruppe 2 på over 10 mia.kr., gruppe 3 på over 250 mio.kr. og gruppe 4 på under 250 mio.kr.

Figur nr. 20: Sammenligning af funding¹⁰¹

Der er en klar sammenhæng mellem figur nr. 3 og 20, hvorfor der ikke er nogen tvivl om, hvilken kategori nogle af de tre pengeinstitutter tilhører – nemlig de mindre pengeinstitutter. Jeg kan tydeligt se, at langt størstedelen af deres funding kommer fra indlån, hvorfor det må være den primære og vigtigste finansieringskilde for pengeinstitutterne. Indlånsforretning gennemgik i 2010 en forandring da den ubegrænsede indskyder garanti udløb den 30. september 2010, som betød, at indskyder med et indestående på over 750.000 kr. nu kunne risikere at tabe deres indestående over dette beløbe ved en konkurs.

vestjyskBANK har som tidligere beskrevet i min regnskabsanalyse ikke præsteret nogen prangende resultater, hvilket også betød at indskyder med større indestående valgte at flytte deres midler. vestjyskBANK opleverede derfor et markant fald i deres indlånsmidler med 3,4 mia. kr. fra 2009 til 2010, som betød at der skulle findes finansiering fra andre steder. Der blev forinden iværksat mulighed for udstedelse af obligationer via Finansiell stabilitet, hvor hovedstolen var garanteret af den danske stat. vestjyskBANK valgte derfor i 2010 at udstede obligationer under ramme garanti for 7,8 mia. kr.¹⁰², som alle udløber medio 2013 og skal indfries til denne tid.

Ringkjøbing Landbobank har oplevet den nøjagtige omvendte udvikling, idet de qua deres solide kapitalgrundlag har kunne øge deres indlån med ca. 500 mio. kr. fra 2009 til 2010. De har således ikke haft grund til udstedelse af obligationer via Finansiell stabilitet, idet de har kunne fastholde deres primære funding på et stabilt niveau, men de har haft mulighed for udstedelse under rammen op til 5 mia. kr. Dette er en væsentlig fordel for Ringkjøbing Landbobank, idet den billigste finansiering er indlån, hvilket jeg forventer vil afspejle sig i pengeinstituttets WACC – hvilket jeg kommer nærmere omkring senere i opgaven.

Den primære finansieringskilde i Fusionsbanken vil således fortsat være indlån med 53%, som vurderes på et tilfredsstillende niveau set i forhold andre tilsvarende pengeinstitutter. Både vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank har ikke kunne finansiere deres udlån via indlån, hvorfor Fusionsbanken tilsammen til have et indlånsunderskud på 10,6 mia. kr., hvoraf de 7,9 mia. kr. stammer fra vestjyskBANK. Det vil derfor være vigtigt ved en fusion, at indskyderne fortsat har tillid til Fusionsbanken, således der kan tiltrækkes yderligere indlån - og ikke mindst at nuværende niveau fastholdes uændret.

¹⁰¹ Oplyst i vestjyskBANKs årsrapport 2010, s. 15

¹⁰² Hentet fra vestjyskBANKs årsrapport 2010

Både vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank har optaget lån via pengemarkedet til finansiering af indlånsunderskuddet, hvor niveauet stort set vil være uændret i Fusionsbanken. Derimod er den største forskel i optagelse af lån via obligationsudstedelser, hvor vestjyskBANK har benyttet udstedet langt flere obligationer end Ringkjøbing Landbobank. Der er selvfølgelig ikke noget forkert i optagelse af lån på denne måde, hvis jeg blot i fremtiden har taget højde for disse løbende skal refinansieres.

Herudover vil finansieringen i Fusionsbanken være egenkapital samt hybrid kernekapital, hvor jeg i foregående afsnit har berørt problemstillingen ved det statslige kapitalindskud i Fusionsbanken – altså denne finansieringskilde ønsker staten udfases indenfor en årrække, således den danske finansielle sektor igen kan stå på egne ben.

16.1 Finansieringsstruktur i Fusionsbanken.

Jeg har i det foregående afsnit kigget på sammensætningen af pengeinstitutternes finansiering, hvor jeg kom frem til det ville være relevant at undersøge selve finansieringsstrukturen – altså sammenholde forfald af indlån contra udlån. Dette er selvfølgelig væsentligt for aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank, således de er opmærksomme på om der indenfor en kort årrække skal ske en stor refinansiering. Jeg har på denne baggrund undersøgt Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANKs balance, hvor jeg har opdelt deres tilgodehavender og finansiering i forhold til deres forfaldsdato. Dette giver således et overblik om de har tilpasset sin finansieringsløbetid til sine udlån, således de løbende kan opretholde en balance herimellem.

Fusionensbanken	Indenfor 1 år	1-2 år	3-4 år	4-5 år	over 5 år	I alt
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	4.094.000	112.100	112.100	112.100	25.000	4.455.300
Udlån og andre tilgodeh.	20.268.100	3.673.900	3.673.900	3.673.900	5.329.000	36.618.800
Obligationsbeholdning	438.150	1.487.200	1.487.200	1.487.200	1.487.200	6.386.950
Tilgodehavender i alt	24.800.250	5.273.200	5.273.200	5.273.200	6.841.200	47.461.050
Indlån	20.546.170	1.400.200	1.400.200	1.400.200	1.548.800	26.295.570
Pengemarked	3.238.300	901.900	901.900	901.900	710.300	6.654.300
Kapitalmarked	1.290.000	1.082.000	7.867.000	353.000	0	10.592.000
Hybrid og supplerende kapital	0	0	344.000	450.000	2.176.300	2.970.300
Finansiering i alt	25.074.470	3.384.100	10.513.100	3.105.100	4.435.400	46.512.170
vestjyskBANK tilgodehavende - finansiering	325.050	1.307.660	-5.821.400	1.886.600	1.232.400	-1.069.690
Ringkjøbing L. tilgodehavende - finansiering	-599.270	581.500	581.500	281.500	1.173.400	2.018.630
Fusionsbanken Tilgodehavende - finansiering	-274.220	1.889.100	-5.239.900	2.168.100	2.405.800	948.880

Figur nr. 21: Finansieringsstruktur i Fusionsbanken¹⁰³

¹⁰³ Se bilag nr. 4 – idet dette diagram er sammenlægning fra hhv. Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK.

Det vil være optimalt, at både udlån og den bagvedliggende finansiering havde samme løbetid, men helst gerne med en længere løbetid på finansiering som en sikkerhedsbuffer. Ringkjøbing Landbobank har på nuværende tidspunkt en stabil finansieringsstruktur, hvor der ikke er enkelte periode med store lån som skal refinansieres. Ved en løbetid over 5 år skal der dog refinansieres for over 1 mia. kr., men heraf udgør de 400 mio. kr. hybrid kernekapital med uendelig løbetid, hvorfor beløbet alligevel ikke afviger markant. Så overordnet set en fornuftigt struktur med løbende refinansiering over en længere periode, således der undgås at den samlede finansiering skal omlægges under en ny finanskrisse.

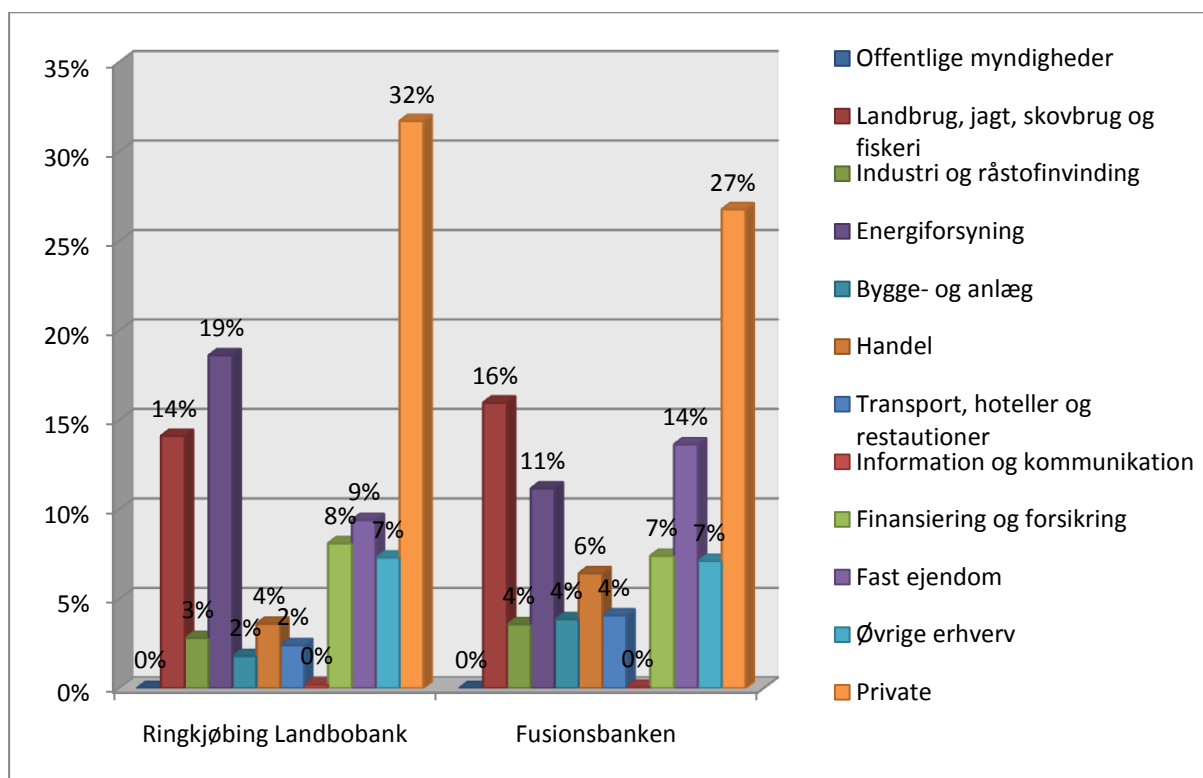
Ved et samlet kig på fusionsbanken kan vi se, at der indenfor det første år er en god balance mellem udløb af udlån og den bagvedliggende finansiering. vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank supplerer faktisk hinanden rigtig godt, idet de tilsammen bringer forskellen tættere på nul. Det betyder samtidig, at den primære finansieringskilde indlån, meget hurtigt kan forsvinde, idet indlånsmidler i største omfang er placeret på anfordring. Dette vil altid være en risiko ved drift af et pengeinstitut, idet dårlig omtale og negativ drift, kan betyde at indskyderne vælger at flytte der midler. Men vi har samtidig i Danmark garanti for indestående op til 750.000 kr., som omfatter størstedelen af indestående i pengeinstitutterne.

Men ved et kig på løbetider mellem 3-4 år giver det straks grund til panderynker, idet der vil være for i alt 10,5 mia. kr. som skal refinansieres, dette kan dog blive reduceret hvis samtidig udløbne udlån bliver indfriet – men stadig et væsentligt beløb der skal omlægges. Årsagen hertil skyldes, at de obligationer vestjyskBANK har udstedt under rammegarantien udløber her. Det vil således være nødvendigt, at obligationerne skal refinansieres, men det vil ske samtidig med at rammegarantien for andre pengeinstitutter udløber. Der var pr. 30. september 2010 udstedt obligationer under rammen for 189 mia. kr., hvorfor der til denne tid være et enormt behov for risikovillig kapital fra andre investorer end staten.

Det er derfor vigtigt, at aktionærene allerede på nuværende tidspunkt forholder sig til denne risici, og der bør derfor inden en fusion og gerne hurtigst muligt blive igangsat en løbende refinansiering af obligationerne, således dette ikke skal ske samtidig med de øvrige pengeinstitutter. Jeg vil faktisk gå så langt, at det skal være en forudsætning fra Ringkjøbing Landbobank, at der skal være fundet en løsning til refinansiering inden en fusion kan blive en realitet.

17.0 Udlån fordelt på brancher

Jeg har nu kigget på den bagved liggende finansiering og dennes sammensætning, og vil i dette afsnit kigge på fordeling af udlånet på forskellige brancher. Det har nemlig vist sig, at mange af de kollapsede pengeinstitutter i Danmark har haft for høje koncentrationer af udlån til enkelte brancher. Der findes flere eksempler på pengeinstitutter der valgte at udlåne store summer til ejendomssektoren, hvor Roskilde Bank inden deres konkurs havde 35%¹⁰⁴ af deres udlån til denne branche. Det er således vigtigt for aktionærerne, at de er klar over den risici Fusionsbanken har påtaget sig, samtidig hvordan denne fordeling er anderledes i forhold til den nuværende i Ringkjøbing Landbobank.



Figur nr. 22: Fordeling af udlån fordelt på brancher¹⁰⁵

Som det fremgår af ovennævnte figur vil udlånet fordelt på brancher ikke være meget forskellig mellem Ringkjøbing Landbobank og Fusionsbanken, men der vil selvfølgelig være enkelte afvigelser – som jeg herefter vil kommentere.

Udlån til Landbruget osv. udgør på nuværende tidspunkt 14% af Ringkjøbing Landbobanks udlånsmasse, og vil ved en fusion med vestjysk BANK stige til 16%. De vil derfor indenfor denne branche påtage sig en større kreditrisiko, som begge pengeinstitutter i deres årsrapport

¹⁰⁴ <http://aktieugebrevet.dk/nyheder/164>

¹⁰⁵ Se bilag nr. 5 for udspecificerede tal for grafernes fordeling.

betegner, som en branche med store udfordring på indtjening og derved også en høj kreditrisiko. Det vurderes samtidig på et forholdsvis højt niveau med både 14% og 16%, hvis jeg kigger på landbruges andel alene udgør 3%¹⁰⁶ af Danmarks bruttonationalprodukt.

Ringkjøbing Landbobank har igennem de seneste år brugt mange kræfter på nicheområdet vindmøllefinansiering, hvilket er årsagen til, at 19% af pengeinstituttets udlån kan henføres til elforsyning. vestjyskBANK har også været en aktiv deltager indenfor dette område, men har dog slet ikke samme udlånsvolumen som Ringkjøbing Landbobank. Finansiering af vindmøller har igennem finanskrisen vist sig særdeles fordelagtigt, idet indtjeningen herfra afhænger af vindforholdene og ikke af konjunkturforskel. Der er samtidig en række faste afregningspriser for strøm, således der hele tiden har været opretholdt en tilfredsstillende cash flow fra denne branche. Både vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank bekræfter da også denne tendens i deres årsrapporter 2010, hvor de begge fremføre, at der alene er nedskrevne meget begrænsede beløb på vindmølleengagementer. Ved en fusion vil andelen af udlån til elforsyning falde til 11%, hvilket vil give gode muligheder for, at sætte yderligere fokus på dette område i fremtiden.

Ringkjøbing Landbobank havde inden finanskrisen ikke påtaget sig store udlån til ejendomsbranchen, hvorfor deres samlede udlån til denne branche alene udgør 9% af deres udlånsportefølje. Det vil der ved en fusion med vestjyskBANK blive lavet om på, idet udlån til fast ejendom i Fusionsbanken vil udgøre 14%. Det er selvfølgelig en integreret del af driften i et pengeinstitut, men niveau kunne sagtens have været lavere – det er Ringkjøbing Landbobank et godt eksempel på.

Hvis aktionærene i Ringkjøbing Landbobank skulle overveje en fusion med vestjyskBANK, skulle de begge selvfølgelig have mulighed for at kigge hinandens porteføljer igennem, således de forsikre sig om de væsentligst nedskrivninger var taget. Herudover vil jeg anbefale en ny strategi for Fusionsbankens udlån, hvor fokus skulle være at begrænse udlånet til fast ejendom og landbruget. Dette kunne enten ske ved fokus på øget udlån til andre brancher f.eks. vindmøller eller private, eller en konsekvens kreditpolitik overfor de to brancher og derved påbegynde en reduktion af udlånet hertil.

18.0 ICGR før og efter en fusion

I det foregående afsnit anbefalede jeg, at de kunne ændre den nuværende udlånsfordeling ved, at øget udlån til andre brancher f.eks. vindmøller, private osv. Dette kan have negative

¹⁰⁶ www.ceja.educagri.fr/dan/pays/dane.htm

konsekvenser for pengeinstituttets solvens, idet de øger deres balance uden tilsvarende at hæve basiskapitalen. Dette problem kan også være en udfordring for Fusionsbanken i 2011, idet jeg har forudsat, at deres udlån vil vokse med 7% i regnskabsåret.

Jeg vil derfor i nærværende afsnit jeg undersøge, hvor meget Fusionsbanken kan øge de risikovægtede poster, og deraf balancen, uden det påvirker den nuværende soliditetsgrad. Jeg har samtidig beregnet ICGR for Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK, således alle parter har mulighed for at se deres påvirkning ved en fusion.

	2010
vestjyskBANK	0,28%
Ringkjøbing Landbobank	8,70%
Fusionsbanken	6,70%

Figur nr. 23 – ICGR for 2010¹⁰⁷

Fusionsbanken har således mulighed for at øge de risikovægtede poster med 2,75 mia. kr.¹⁰⁸ svarende til at de risikovægtede poster kan forøges med 6,7%. Den reelle udlånsvækst, som denne forøgelse vil medføre, vil afhænge af, hvordan pengene lånes ud, henset til den mulige nedvægtning i standardmetoden for kreditrisiko. Det vil således være fuldt forsvarligt for Fusionsbanken, at gennemføre den tidligere forudsatte udlånsvækst på 7% i 2011. Det skal samtidig bemærkes, at ved beregning af ICGR for 2010 er betaling til det private beredskab indeholdt, som i alt har belastet 2010 med 96,1 mio. kr.¹⁰⁹ og skal fremover ikke betales. Der vil dog fortsat være usikkerheder indenfor den finansielle sektor med hensyn til nedskrivninger, dækning af indskydergarantifonden osv., hvilket er baggrunden for, at jeg ikke har fratrasket beløbet fra ovennævnte.

Som jeg har beskrevet i afsnit ”2.2 Kreditrisiko” har Fusionsbanken mulighed for, at nedvægte deres udlån, hvilket vil sige at udlånsvæksten på balancen er større end ovennævnte beløb – størrelsen vil afhænge af låntagers mulighed for nedvægtning. Jeg kunne f.eks. antage, at Fusionsbanken øremærkede 400 mio. kr. af de 2,75 mia. kr. til private udlån, hvilket ville svare til, at de kunne forøge deres udlån med 533,3 mio. kr.¹¹⁰.

Ringkjøbing Landbobank kan i procent øge deres risikovægtede med mere end Fusionsbanken, men det skal samtidig noteres, at Ringkjøbing Landbobanks risikovægtede poster er markant mindre. Ringkjøbing Landbobank kan i kroner øge deres risikovægtede

¹⁰⁷ Se bilag nr. 6 for beregning af ICGR

¹⁰⁸ Fusionsbankens risikovægtede poster jf. figur nr. 18 - 41.134.660 tkr. heraf 6,70% = 2.756.022 tkr.

¹⁰⁹ vestjyskBANK 63 mio. kr. + Ringkjøbing Landbobank 33,1 mio. kr.

¹¹⁰ 400mio. kr. / 0,75 = 533,3 mio. kr.

poster med 1,14 mia. kr.¹¹¹, hvorfor mulighederne for en større udlånsvækst vil være bedre ved en fusion med vestjyskBANK. Men det vil uden tvivl blive svært at opnå den forudsatte udlånsvækst, idet væksten i Danmark stadig ikke er kommet i omdrejninger i endnu. Samtidig må vi ikke glemme at øget vækst vil kræve yderligere finansiering, hvor jeg tidligere i opgaven har påpeget Fusionsbankens udfordring ved forfald af rammegarantien.

19.0 Sammenligning af WACC før og efter fusion.

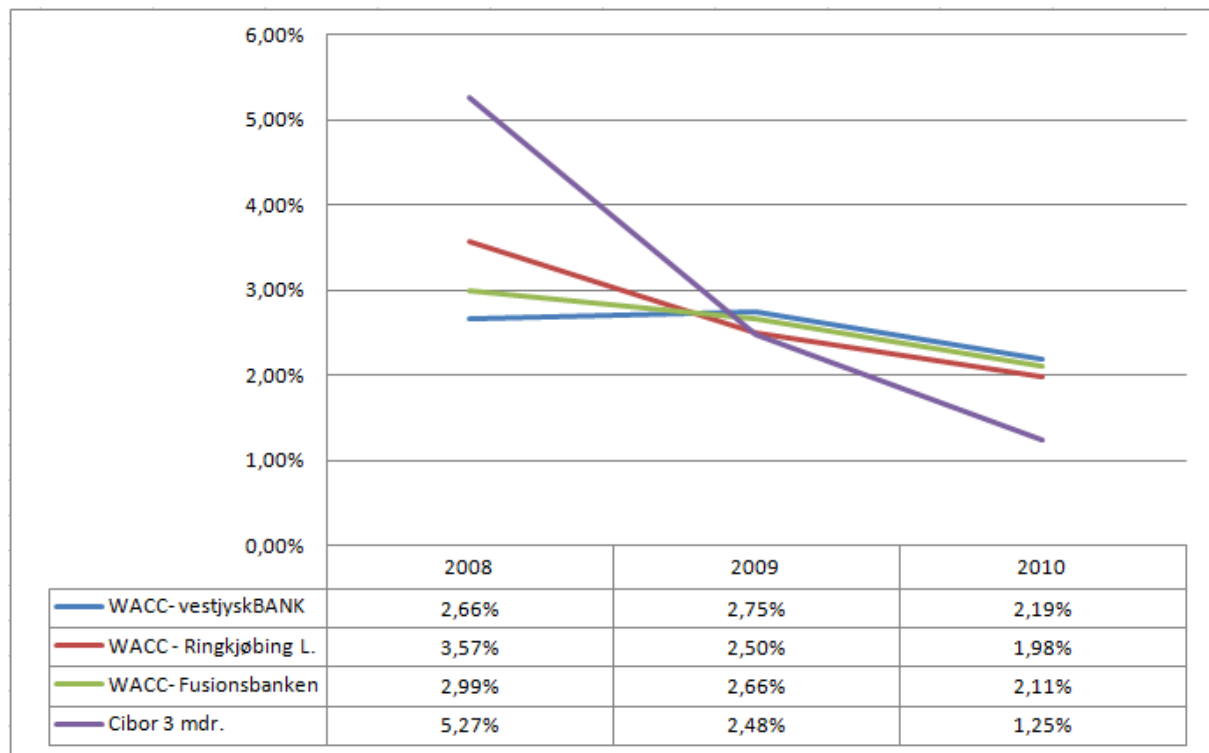
Der er således gode muligheder for både Fusionsbanken og Ringkjøbing Landbobank kan øge deres udlån, hvorfor det samtidig vil være interessant at undersøge de to pengeinstitutters kapitalomkostninger. Det er en fordel med billig finansiering, idet det kan skabe en mere profitabel drift eller der kan tilbydes attraktive vilkår til gode kunder. Det er derfor vigtigt for Ringkjøbing Landbobank, at de på forhånd kender påvirkningen af deres finansiering ved en fusion med vestjyskBANK, hvilket jeg vil undersøge nærmere i dette afsnit ved hjælp af WACC.

I beregningerne af WACC for pengeinstitutterne er følgende forudsætninger opsat;

- Den risikofrie rente er fastsat til 4%
- Aktiemarkedets afkast er fastsat til 8%
- β er fastsat til 1

Ved beregning af WACC findes både den gennemsnitlige omkostning på fremmed kapital og egenkapitalen, som giver mulighed for at se, hvordan de forskellige dele af kapitalen har udviklet sig. Jeg kan på forhånd fastslå, at egenkapitalen har udviklet sig stabilt i perioden uden de store udsving. Det skyldes, at beregningerne forudsætter den samme risikopræmie, beta og risikofrie rente i perioden, hvorfor udviklingen i egenkapitalen alene afhænger af størrelsesforholdet mellem fremmed finansiering og egenkapital. Denne fordeling har ikke ændret sig mærkbart henset til mindre konsolideringer. Jeg vil derfor alene kigge på den overordnede WACC, hvor den primære afvigelse heri vil ligge i udviklingen på fremmed finansiering.

¹¹¹ 13.147.946 tkr. heraf 8,70% = 1.143.871 tkr.

Figur nr. 24: Sammenligning af WACC¹¹²

Jeg har valgt, at sammenligne pengeinstitutternes WACC med et årligt gennemsnit af Cibor 3 mdr., idet denne er et udtryk for en alternativ finansieringskilde på pengemarkedet, hvilket også fremgår af Nationalbankens beskrivelse af denne:

CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate) er en referencerente for afgivelse af likviditet på interbankmarkedet på usikret basis. CIBOR beregnes på baggrund af stillede satser fra en række individuelle pengeinstitutter, de såkaldte CIBOR-stillere¹¹³.

Ved et kig på figur nr. 24 ses det, at der generelt har været en faldende tendens på pengeinstitutternes WACC, som skyldes at vi i den angivne periode har haft et faldende renteniveau. Ringkjøbing Landbobank havde i 2008 en WACC på 3,57% der var 0,91%-point højere end vestjyskBANK og 0,58%-point højere end Fusionsbanken, hvorfor det på daværende tidspunkt ville have været en fordel for Ringkjøbing Landbobank at fusionere qua den billigere finansiering. Cibor 3 mdr. var på daværende tidspunkt noget højere henset til starten på finanskrisen og stor mistillid imellem pengeinstitutterne, hvorfor de var meget tilbageholdende med udlån til hinanden. Dette var selvfølgelig positivt for pengeinstitutterne, idet deres daværende finansiering var billigere end det de kunne optage på pengemarkedet.

¹¹² Se bilag nr. 6 for beregninger af WACC, som er lavet i WACC-beregneren udleveret af Lars Krull.

¹¹³ www.nationalbanken.dk/DNDK/Valuta.nsf/side/CIBOR_forklaring!OpenDocument

Der sker en ændring fra 2008 til 2009, hvor Ringkjøbing Landbobanks WACC falder markant mere end vestjyskBANK, faktisk så meget, at Ringkjøbing Landbobank nu har en billigere finansiering end vestjyskBANK med 0,25%-point. Årsagen til denne ændring kan være tilknyttet til den større usikkerhed ved vestjyskBANK, idet de 2009 leverede et utilfredsstillende negativt resultat mod Ringkjøbing Landbobank kunne opretholde en stabil drift – er tidligere blevet berørt i afsnittet ”regnskabsanalyse”. Den forøgede WACC ved vestjyskBANK er samtidig påvirket af, at der blev optaget hybrid kernekapital på cirka 1,5 mia. kr., som derved skulle forrentes med ekstra 10% i forhold til tidligere. Der sker samtidig en indsnævring af spændet mellem Cibor 3 mdr. renten og pengeinstitutternes WACC, hvilket vil sige, at ingen af pengeinstitutterne har kunne udnytte den faldende rente.

Tendensen i ovenstående afsnit fortsætter mellem 2009 og 2010 således, at Ringkjøbing Landbobank fortsat vil opnå en billigere finansiering med 0,13%-point end ved en fusion med vestjyskBANK. Hvis der ikke gennemføres en fusion vil Ringkjøbing Landbobank have en konkurrencemæssig fordel i forhold til vestjyskBANK, idet de kan tilbyde en rente som er 0,21 %-point lavere og stadig opretholde samme indtjening. En lav WACC er således en klar konkurrencemæssig fordel. Det er bekymrende, at både Ringkjøbing Landbobank og Fusionsbankens WACC ligger over Cibor 3 mdr., herunder at det tidligere spænd herimellem er blevet omvendt. Det betyder samtidigt, at andre pengeinstitutter har en konkurrencefordel, idet de kan finansiere sig til denne rente på pengemarkedet. Er dette spænd gældende i en længere periode, kan Pengeinstitutterne ligeså godt placere egenkapitalen til Cibor3, og dermed undgå at påtage sig en risiko.

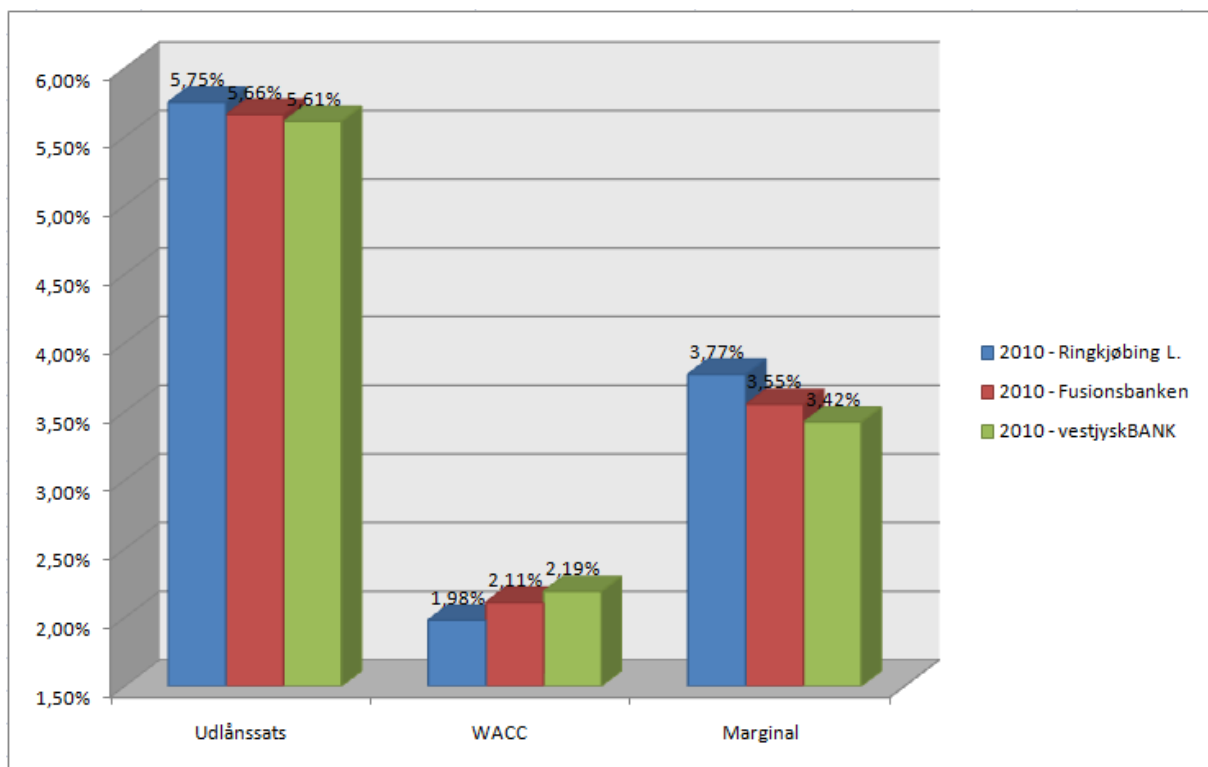
En fusion vil ikke være en fordel for Ringkjøbing Landbobank, idet det vil betyde en stigende WACC og derved en dårligere konkurrenceevne og indtjening. Der kan dog ligge en ukendt gevinst ved en fusion, idet et større pengeinstitut muligvis kan have nemmere ved at skaffe billigere finansiering fra kapitalmarkedet. For nærmere at undersøge dette har jeg fundet et tilsvarende størrelse pengeinstitut som Fusionsbanken, hvor jeg har fundet frem til Spar Nord der har cirka størrelse balance. Spar Nords WACC udgjorde i 2010 1,52 %¹¹⁴, hvorfor der kunne argumenteres for, at der ved en fusion kunne opnås bedre finansieringsvilkår. Jeg vil derfor anbefale, at der tages en snak med de eksisterende samarbejdspartnere på finansieringsside, hvor der undersøges om der kan tilbydes en billigere finansiering ved en fusion af pengeinstitutterne.

¹¹⁴ Udregnet i WACC regner.

20.0 Indtjening

Jeg har i det foregående afsnit fundet frem til, at Ringkjøbing Landbobank har en konkurrencemæssig fordel på finansieringssiden. Jeg vil i dette afsnit analysere om Ringkjøbing Landbobank således formår, at udnytte denne fordel eller en fusion vil betyde en samlet bedre rentemarginal og deraf indtjening. Pengeinstitutter har mange forskellige indtjeningskilder, men den primære er formidling af ind- og udlån, hvorfor nærværende afsnit vil tage udgangspunkt heri.

I ovenstående afsnit beregnede jeg, hvad de enkelte pengeinstitutter havde betalt for den kapital, de har haft stillet til rådighed. Derfor vil en naturlig fortsættelse heraf være at se på, hvad den formår at tjene på kapitalen. Dette vil således resultere i en gennemgang af bankens rentemarginal. Ved en sådan gennemgang har jeg valgt at kigge på renteindtægterne contra WACC. Jeg mener, at WACC er mere retvisende end renteudgifterne, da WACC tager højde for omkostningerne til egenkapitalen og den fremmed kapital samtidig.



Figur nr. 25: Sammenligning af indtjening¹¹⁵.

Ringkjøbing Landbobank havde i 2010 opnået en bedre udlånsats på sin udlånsportefølje end vestjyskBANK og derved også bedre end Fusionsbanken. Forskellen er hhv. 0,14%-point og

¹¹⁵ Se bilag nr. 7 for beregning.

0,09%-point som ikke lyder af meget, men f.eks. svarer 0,09% af en udlånsportefølje på 15 mia. til en mindre bundlinje på 13,5 mio. kr. årligt.

Det kan godt give lidt grund til forundring, at vestjyskBANK ikke har højere udlånssatser end Ringkjøbing Landbobank, idet jeg i det foregående afsnit fandt frem til deres WACC var højere end Ringkjøbing Landbobank. vestjyskBANK burde kræve en højere udlånssats for at opretholde samme indtjening som Ringkjøbing Landbobank, hvilket jeg kan se ikke har været muligt for dem – årsagen kan findes i, at konkurrencesituation ikke giver mulighed for højere rentesatser.

Retter vi fokus mod rentemarginalen taler det endnu mere for, at Ringkjøbing Landbobank fastholder sin selvstændighed, idet der på udlånsportefølje i 2010 er realiseret en bedre rentemarginal på 0,22%-point i forhold til Fusionsbanken og med 0,35%-point i forhold til vestjyskBANK. Dette skal sammenholdes med, at jeg tidligere fandt frem til, at Ringkjøbing Landbobank har en væsentlig mere effektiv drift end Fusionsbanken og vestjyskBANK – hvilket blot bekræfter at driften er godt kørende.

21.0 Fremtidig indtjening pr. aktie

Jeg har indtil videre i projektet fundet frem til, at Ringkjøbing Landbobank økonomisk ville klare sig bedre end ved en fusion med vestjyskBANK. Men vil aktionærerne have et økonomisk incitament for at stemme for en fusion, hvilket jeg kan undersøge ved at kigge på earning per share. Hvis det kan sandsynliggøres, at aktionærerne har fordel af en fusion, vil det være et stærkt argument for, at fusionen kan blive en realitet. For at jeg kan beregne earning per share skal der udregnes et ombytningsforhold mellem vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank, idet jeg skal kende Fusionsbankens fremtidige antal aktier.

Jeg har i opgaven taget udgangspunkt i en ligeværdig fusion, hvorfor jeg forudsætter at fusionen sker med baggrund i vestjyskBANKs og Ringkjøbing Landbobanks bogførte egenkapital pr. 31.12.2010.

Ombytningsforholdet er beregnet således¹¹⁶:

	Ringkjøbing Landbobank	vestjyskBANK
Egenkapital pr. 31.12.2010	2.251.364.000	2.171.026.000
Antal aktier – egen beholdning	5.031.428	12.229.000

¹¹⁶ Nærværende beregning tager udgangspunkt i anvendte model ved fusionen af Ringkjøbing Bank og vestjyskBANK

Egenkapital pr. aktie	447	178
Forholdstal (stk)	2,52	1
Forholdstal afrundet (stk)	2,50	1

Figur nr. 27: Beregning af ombytningsforhold

Ovenstående beregning indebærer således, at en vestjyskBANK aktionærer skal aflevere 2,5 aktie for at få en aktie i Ringkjøbing Landbobank. Derfor fastsættes bytteforholdet til 2:5. Ringkjøbing Landbobank skal således udstede nye aktie svarende til, at vestjyskBANK antal aktier reduceres med 2,5 gang (12.229 mio. stk. / 2,5) som er svarende til 4.891,6 mio. kr. nye aktier.

Jeg har herefter tillagt pengeinstitutternes egen beholdning af aktier, hvorefter det samlede antal aktier udgør 10,04 mio. stk. a 5 kr. Herefter kan Fusionsbankens earning per share beregnes til:

	Ringkjøbing Landbobank	Fusionsbanken
Resultat pr. aktie i 2010	67,13	39,38
Resultat pr. aktie i 2011	101,12	63,26

Figur nr. 28: P/E efter ombytning

Ud fra ovennævnte kan jeg konkludere, at aktionærene i Ringkjøbing Landbobank rent økonomiske på kortsigt vil have en bedre earning per share ved, at fastholde deres selvstændighed, men der kan være andre forhold som taler for en fusion.

22.0 anbefaling til Ringkjøbing Landbobanks bestyrelse

Jeg har i forbindelse med min analyse af en fusion mellem Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK fundet frem til, at der er en række forhold, som bestyrelsen i Ringkjøbing Landbobank skal være opmærksom på. Jeg vil derfor anbefale, at følgende områder skal undersøges/løses inden, at der tages endelig stilling til en fusion mellem de to pengeinstitutter.

Klarlægning af engangsomkostninger ved en fusion:

Jeg har i opgaven ikke haft fokus på de forventede omkostninger ved en fusion, idet jeg har koncentreret mig om den isolerede indtjening ved en sammenlægning. Dette skal selvfølgelig undersøges nærmere, hvor en af de væsentlige omkostninger vil være i forbindelse med pengeinstitutternes forskellige datacentraler. Jeg vil her anbefale, at der nedsættes en projektgruppe med det formål, at undersøge mulighederne for en sammenlægning og de forventede omkostninger hertil. De samlede omkostninger vil herefter kunne sammenholdes de forventede synergier, herunder hvor hurtigt denne investering vil være tjent ind igen.

Grundig gennemgang af vestjyskBANKs kreditter:

Jeg vil samtidig anbefale, at de gennemgår vestjyskBANKs nuværende større engagementer med en tættekam, idet de igennem hele finanskrisen har foretaget større nedskrivninger på deres udlån. Dette skal samtidig ses i lyset af, at vestjyskBANK har en overvægt af udlån til landbruget og ejendomme, som de seneste år har udgjort en stor del af nedskrivninger i den finansielle sektor. Dette skulle gerne sikre aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank mod, at der efter en fusion skulle falde skeletter ud af skabet.

Hybrid kernekapital

Der skal allerede inden en fusion gennemføres, udarbejdes en strategi for, hvordan statsindskuddet via hybrid kernekapital på 1.438 mio. kr. kan tilbagebetales inden år 2014 til kurs 100. Kan indskuddet på daværende tidspunkt ikke erstattes af tilsvarende kapital, vil det betyde en indfrielseskurs på 105-110 svarende til ekstra omkostninger på 72-104 mio. kr. Jeg har i opgaven sandsynliggjort, at driften burde kunne genere nok overskud til at erstatte ovennævnte indskud, men det vil kræve en stram omkostningsstyring og ingen udlodning af udbytte indtil år 2014.

Ændring af finansieringsstruktur

Jeg vil samtidig anbefale bestyrelsen, at der allerede inden en fusion overvejes findes en løsning på finansieringsstrukturen i Fusionsbanken. Der vil indenfor 3-4 år være behov for refinansiering af op til 10,5 mia. kr., som vil være samtidig med andre pengeinstitutter skal have refinansieret deres lån under rammegarantien. Der vil således til den tid være et enormt behov for ny kapital, som på nuværende tidspunkt ikke vurderes at være tilstede. Jeg vil derfor anbefale, at en fusion alene kan gennemføres, hvis der forinden er indgået en aftale om refinansiering, som samtidig klarlægger en mere stabil og langsigtet finansieringsstruktur.

Ved et kig på earning per share vil aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank ikke blive bedre stillet af en fusion, hvorfor de som udgangspunkt ikke vil være interesseret i fusion med vestjyskBANK. Men der kunne være andre forhold som talte for, at en fusion alligevel kunne være en god idé

En fremtidssikring af begge pengeinstitutter

Der bliver løbende stillet nye krav til pengeinstitutterne, hvor det vil være nemmere for større pengeinstitutter at tilpasse sig, idet de har mulighed for at frigøre ressourcer til de nye krav.

Det kan samtidig vise sig nemmere at skaffe finansiering fra kapitalmarkedet, idet de får en større spredning og derved mindre risiko, som i bedste fald kan betyde faldende finansieringsomkostninger.

Langsigtet vurderes indtjeningspotentiallet bedre

Jeg har i opgaven primært haft fokus på den kortsigtede gevinst ved en fusion, men der kan være yderligere potentialer på længere sigte. Fusionsbanken vil være klædt godt på til, at kunne tage yderligere markedsandele qua den gode solvens, som samtidig med en forbedret funding vil give en bedre indtjening.

Forskellige aktionærtyper

Det er ikke alle aktionærer, som alene kigger til den forventede indtjening pr. aktier, idet der kan være aktionærer som alene har en aktie henset til bestemte aktionærfordele. Disse vil ikke have det store indsigtsforhold i forbindelse med en fusion, hvorfor de nemmere vil kunne se bort fra det økonomiske perspektiv.

23.0 Etablering af projektgrupper

I forlængelse af det foregående afsnit er det vigtigt, at samtlige omkostninger i forbindelse med en fusion kendes. Jeg vil derfor anbefale, at der i forbindelse med en fusion oprettes en række projektgrupper, således jeg sikre at de praktiske opgaver indenfor hvert område bliver tilfredsstillende udført. Det er i denne forbindelse vigtigt, at jeg allerede forinden har undersøgt om alle elementer kan lade sig gøre, herunder hvad de økonomiske konsekvenser vil være.

Som jeg tidligere beskrev i opgaven, vil en af de største opgaver være, når de to pengeinstitutters IT-systemer skal sammenlægges. Da jeg etablerede resultatopgørelsen for fusionsbanken valgte jeg ikke at kigge på omkostningerne, men det vil være forkert ikke at undersøge den største forventede engangsudgift – nemlig konverteringsopgaven. Denne opgave kan vise sig at være en show stopper ved for store omkostninger, således at fusionen hverken vil være en fordel for aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank eller vestjyskBANK. Jeg har derfor valgt, at nedsætte en projektgruppe, som skal have til opgave at undersøge mulighederne for denne konvertering herunder økonomien ved dette.

Jeg vil i de kommende afsnit oprette en projektplan til dette formål, således jeg sikre at det ønskede mål fastholdes igennem hele projektforløbet. Der vil ikke blive udarbejdet nogen konklusion på denne problemstilling, idet jeg tidligere i opgave har berørt de økonomiske konsekvenser ved en fusion, men alene blive udarbejdet en køreplan for projektgruppen.

23.1 Projekt opgaven

Projektets overordnede formål er:

at analysere hvilken datacentral af Bankdata og BEC der vil være mest fordelagtige, at fortsætte med, ved en fusion af Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK, hvor der fokuseres på det tekniske og økonomiske?

Der forventes følgende nytteværdier ved denne gennemførelse af dette projekt:

- Kan danne grundlag for at en fusion mellem vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank, som fremadrettet forventes at bidrage med en bedre forrentning til aktionærerne.
- De vil have større indflydelse på udviklingen i den pågældende datacentral ved en fusion, idet de fremadrettet vil være væsentlig større tilsammen end hver for sig.

Da jeg efter afslutningen af projektet ønsker at kunne måle om projektet har været en succes, har jeg valgt at der skal opsættes en række succeskriterier ud fra SMART-modellen.

- Analyseprojektet skal danne grundlag for fusionen mellem vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank, hvor et succeskriterie vil være at denne fusion bliver en realitet.
- At analyseprojektet overholder den forventede tidsramme og gerne før, idet den endelige fusion vil afhænge af resultatet fra dette projekt.

23.2 Interessenterne

Jeg vil i dette afsnit komme med en interessentanalyse, hvor jeg vil kigge på de forskellige interessenter der bliver berørt af dette projekt. Jeg har tidligere i mit teoriafsnit beskrevet hvordan jeg vil undersøge dette nærmere, herunder hvordan jeg vil forholde mig til de enkelte interessenter.

Jeg vil i den forbindelse kategorisere de enkelte interessenter i modellen ”Deltagelse kontra indflydelse”, som kan vise hvilke interessenter jeg skal være mest opmærksom på.

BEC og Bankdata

Projektet kan vise sig at være en fordel for den ene datacentral, idet en fusion vil betyde at en af dem får en ny stor kunde - altså et langt større forretningsomfang end tidligere. Det er samtidig en ulempe for begge interessenter, idet den anden således risikerer at mindst en kunde i datacentralen mod en kontant betaling. Dette beløb er selvfølgelig et plaster på såret, men ingen tvivl om, at de heller ville fortsætte med nuværende kundekreds, idet de ikke bare henter nye pengeinstitutter ind. Det kan selvfølgelig også vise sig i sidste ende, at projektet

ikke bliver gennemført pga. økonomien, hvorfor begge pengeinstitutter fortsat vil være i hver deres datacentral.

Som projektet løbende skrider frem kan der begynde at danne sig en løsning, som betyder den ene datacentral vil miste et medlem, og derfor begynder at modarbejde en fælles løsning. Dette kan ske ved modarbejdelse af løsninger på konverteringen, sætte økonomiske forhindringer op eller i værste tilfælde direkte stoppe deres deltagelse i projektet. Begge datacentraler er meget vigtige i projektet, idet en løsning på konverteringen afhænger meget af deres indsats, hvor det vil være fordelagtigt med deltagelse fra både den afgivende og modtagende datacentral. Der vil derfor være behov for løbende at overvåge modstanden fra datacentralerne, idet deres holdning løbende kan ændre sig i forbindelse med projektet skrider frem.

For bedst muligt, at kunne håndtere datacentralerne har jeg valgt, at inddrage dem i min projektorganisation, idet de skal forestå den eventuelle konvertering og samtidig kan jeg løbende overvåge deres indsats. Begge datacentraler har således mulighed for at påvirke projektet i deres retning, hvilket gerne skulle give mulighed for at spille dem op i mod hinanden – dette kunne måske spare nogle start omkostninger og derved gøre en fusion muligt. Det vil helt klart være projektlederen som løbende skal forholde sig til de to interessenter, således jeg sikre en god og konstruktiv dialog om de forstående udfordringer.

Jeg har valgt at indsætte både BEC og Bankdata på samme sted i figur nr. 29, idet de begge vil arbejde konstruktiv for at konverteringen kan ske til hver deres fordel. Men der kan hurtigt vise sig en løsning, således f.eks. Bankdata vil begynde at modarbejde projektet, hvorfor denne model løbende skal tilpasse – idet der vil ske ændringer hele tiden.

Aktionærerne i vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank

Jeg har valgt at beskrive aktionærerne i vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank sammen, idet de har samme betydning for projektet. De har ingen mulighed for at påvirke udfaldet af det pågældende projekt, idet dette alene har til opgave at klarlægge de tekniske muligheder og økonomiske konsekvenser ved en konvertering af data. Men de vil i sidste ende blive beslutningstagerne om fusion skal gennemføres.

De har begge en interesse i, at projektet bliver så retvisende som muligt, således det opnår de bedst mulige beslutningsgrundlag. De har ikke nogen mulighed for at påvirke projektet, hvorfor de ikke har den store betydning for selve projektet, men projektet har stor betydning for om fusionen kan blive til en realitet. Indtil videre må jeg fastslå at vestjyskBANK må have

den største interesse i en fusion, idet de ved en fusion opnår en ROE til lavere risiko, hvorfor projektlederen derfor skal være opmærksom på, at de ikke pynter for meget på tingene.

I figur nr. 29 indsætter aktionæerne fra vestjyskBANK lige over positive, men deres klare holdning kendes først, når der foreligger et fusionsdokument herunder et ombytningsforhold. Samtidig kan de ikke påvirke det pågældende projekt og er derfor passive. Aktionæerne i Ringkjøbing Landbobank indsætter jeg som negative indstillet for projektet, men afhænger selvfølgelig også af om der kan indgås en fornuftig aftale om fusionen til deres fordel.

Medarbejder i vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank

Ulempen for medarbejderne i begge pengeinstitutter er, at der bliver skabt usikkerhed om deres nuværende arbejdsplads, idet der må forventes at medarbejderstaben skal reduceres i forbindelse med fusionen. En fusion kan samtidig også være et udtryk for en mere fremtidssikret bank, idet de opnår en størrelse der kan håndtere de fremtidige krav til den finansielle sektor.

Det er samtidig en stor kulturel forskel mellem Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK, hvilket primært kommer til udtryk i deres forskellige omkostningsprocent. Der er en stram styring af omkostninger i Ringkjøbing Landbobank, mens vestjyskBANK i højere grad slår på de menneskelige værdier. Disse forhold kommer også til udtryk i deres vision/mål:

Ringkjøbing Landbobank slår meget på de hårde værdier med, at de ønsker den bedste forrentning til deres aktionærer, en markant spiller i midt- og Vestjylland og kompetent rådgivning til deres kunder¹¹⁷. De slår altså meget på det forrentningsmæssige grundlag med en rationel bankdrift og en fornuftig kreditpolitik, som også tydeligt afspejler sig i deres mindre nedskriver og en stram omkostningsstyring.

Hvorimod vestjyskBANK slår mere på de blødeværdier med, at deres kunder skal mødes af ”hele mennesker” med samme værdigrundlag, hvor både kunder og medarbejder skal opleve værdiskabelse med gensidig loyalitet til følge¹¹⁸. De har selvfølgelig også den forretningsmæssige vinkel med en god indtjening, men fokuset ligger mere på de menneskelige egenskaber og værdien heri. Dette kan være noget af baggrunden for et højere omkostningsniveau, idet disse visioner kræver ekstra menneskelige ressourcer, så kunder kan opleve denne merværdi.

¹¹⁷ www.alm.landbobanken.dk/media/God_selskabsledelse.pdf

¹¹⁸ www.vestjyskbank.dk/investor/profil/vision?opendocument

Jeg har tidligere i opgaven lagt op til, at der skal arbejdes på, at omkostningsprocenten ved en Fusion skal arbejde sig hen imod Ringkjøbing Landbobank. Det vil således betyde, at nuværende medarbejder i vestjyskBANK skal arbejde mere effektivt, og indordne sig under de nye økonomiske restriktioner ved en fusion. Denne kultur skal jeg være opmærksom på i min projektorganisation, idet der vil være medarbejder fra begge pengeinstitutter. Jeg vil derfor sammen med projektorganisation lave klare regler for samarbejde, således alle parter har samme regler at forholde sig til.

Medarbejderne har i høj grad mulighed for at påvirke projektet, idet de vil være en naturlig del af projektgruppen henset til deres daglige kontakt med brugerfladen. De vil samtidig skulle analysere sig frem til den optimale IT-plattform, hvor der vil være behov for udveksling af erfaring mellem medarbejderne fra de to pengeinstitutter. IT-medarbejder fra begge pengeinstitutter skal involveres henset til deres viden om hver af datacentralerne, hvorfor deres rolle selvfølgelig vil udgøre en større del.

Som jeg har beskrevet vil medarbejderne blive en integreret del af projektet, hvorfor de vil have stor indflydelse på projektet. Jeg har ovenfor argumenteret for at de vil være negativt indstillet qua usikkerhedsforholdet med deres nuværende job, hvilket er baggrund for deres placering i figur nr. 29.

Kunderne

Denne gruppe interessenter har hverken nogle fordele eller ulemper ved det pågældende projekt, idet der i første omgang er tale om et analyseprojekt vedrørende den optimale datacentral. Det kunne dog være interessant med meninger fra forskellige typer af kunder fra begge pengeinstitutter, idet Fusionsbanken selvfølgelig skal have den bedste platform i forhold til deres kunder. De vil dog først rigtig blive berørt af projektet, hvis det viser sig at fusionen kan gennemføres, idet dette vil komme til at berører mange af kundernes dagligdag.

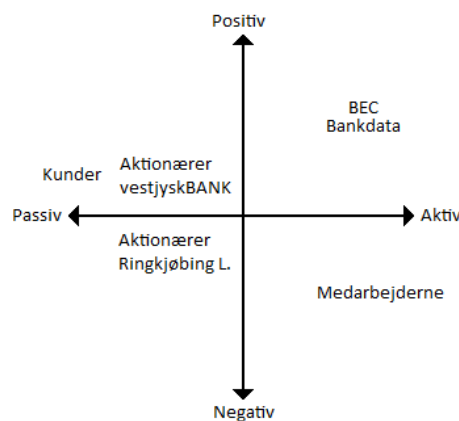
Kunderne kan derfor ikke påvirke det pågældende projekt henset til deres meget lille involvering, men ved en endelig implementering i forbindelse med projektet skal Fusionsbanken være meget opmærksom på reaktionerne fra deres kunder.

Jeg vil derfor ikke komme nærmere ind på håndteringen af denne gruppe, idet jeg ikke forventer modstand herfra, men vil være opmærksom på at en endelig konvertering skal kunne ske hurtigt og med så lidt gene som overhovedet muligt for kunderne. Jeg har indplaceret kunderne i figur nr. x under passiv indflydelse, men samtidig positivt indstillet herfor.

Deltagelse contra indflydelse.

Som det fremgår af figur nr. 29 vil det være medarbejderne der skal have projektlederens største bevågenhed, idet de har stor indflydelse på projektet og samtidig negativt indstillet for projektet. Jeg vil derfor anbefale, at der fra projektlederens side klart bliver kommunikeret ud, hvorfor dette projekt har en høj prioritering i begge organisationen. Kommunikationen kunne tage udgangspunkt i, at der arbejdes på at fremtidssikre pengeinstitutterne for både medarbejder og kunderne. Dette skulle gerne skabe en forståelse for projektet, således den store modstand kan undgås, men der skal løbende holdes øje med denne problemstilling.

Det samme gør sig gældende for BEC og Bankdatas holdning til projektet, som hurtigt kan skifte karakter, derfor skal begge datacentralers arbejde følges tæt. Således projektlederen hurtigt kan skride ind overfor modstand og tage hånd herom.



Figur nr. 29: Deltagelse contra indflydelse

23.3 Omgivelser

Jeg vil i det pågældende projekt være specielt opmærksom på følgende forhold:

Tekniske muligheder:

Er det muligt på en nem, billig og effektiv måde, at få konverteret data sammen fra de to pengeinstitutter, herunder hvilke teknologiske begrænsninger vil der være

Lovgivning indenfor den finansielle sektor:

Der vil løbende komme ny lovgivning til indenfor den finansielle sektor, hvorfor det vil være fordelagtigt med det bedste teknologiske setup. Derfor vil det være vigtigt med en datacentral som er helt fremtidssikret, herunder de værktøjer som kan understøtte en solid bankdrift og en løbende overvågning af Fusionsbankens kreditrisiko.

23.4 Ressourcer

Der vil i starten af et projekt blive taget en lang række beslutninger med stor betydning og størstedelen af omkostningerne fastlægges, men det vil ske på baggrund af en lille viden om det pågældende projekt. Dette er selvfølgelig ikke nogen optimale opstart på et projekt, hvorfor jeg i dette afsnit vil komme med tiltag, som skal øge kompetencerne indenfor organisationen. Dette skulle gerne sikre, at projektet allerede fra starten har taget højde om de fleste faldgrupper, således sandsynligheden for at projektet holder sig indenfor de økonomiske og tidsrammerne. Jeg vil derfor anbefale følgende:

- Jeg vil fra starten kun lave en overordnet projektplan, idet som projektet skrider frem vil der blive oparbejdet større viden i min projektorganisation – hvorefter jeg bedre vil kunne træffe beslutningerne ud fra den nye viden.
- Inddragelse af eksterne konsulenter fra BEC og Bankdata, som tidligere har arbejdet med konvertering af data i forbindelse lignende fusioner.
- vestjyskBANK har i 2009 gennemført en fusion med Ringkjøbing Bank, hvor det ville være oplagt at inddrage centrale personer der stod for denne fusion. De vil besidde en stor viden indenfor området, således mange uhensigtsmæssigheder kan undgås.
- Inddragelse af en ekstra konsulent indenfor IT-branchen, som skulle agere vejleder for projektlederen, således man sikre, at hverken BEC eller Bankdata modarbejder en fælles løsning på denne problemstilling.

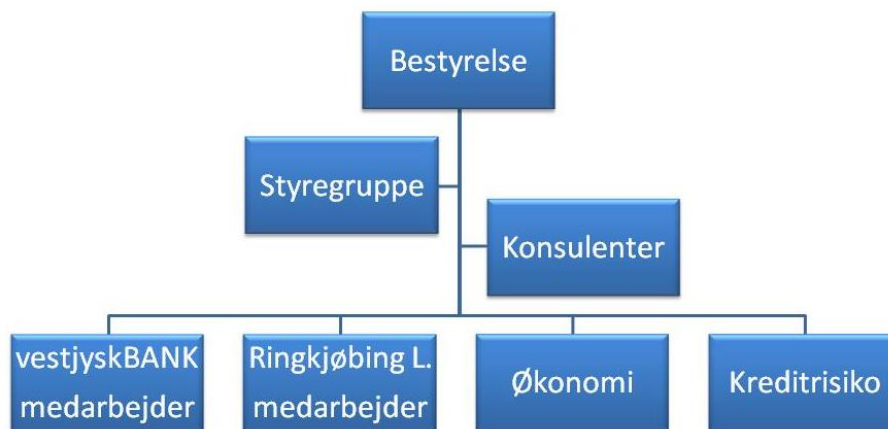
23.5 Projektledelse

Jeg vil i dette afsnit fastlægge projektets organisering og planlægning, som normalt også ville indeholde en plan for opfølgning på selve projektet. Jeg har fravalgt dette område henset til jeg vil fokusere på en overordnet plan for projektet, som vil være den væsentligste del ved gennemførelse af analyseprojektet. Dette afsnit skulle gerne kunne bidrage til, at der kan indgås en aftale med ejeren af projektet, således alle involverede er enig om forventninger til projektets mål, økonomi og tidsramme – altså en kontakt begge parter kan støtte sig til.

Organisering:

Projektets organisation vil komme til at omfatte medarbejder fra flere forskellige virksomheder, hvor der kan opstå nogle gnidninger i forhold de kulturforskelle der er mellem virksomhederne. Jeg vil derfor sørge for, at der skabes et godt samarbejde på tværs og en god intern kultur, som normalt ville kendetegne almindelige virksomheder. Alle deltager skal føle sig tilfredse med projektgrupperne, således der opnås den bedst mulige effektivitet. Jeg vil

derfor foreslå, at der fælles for alle involverede i projektgruppen udarbejdes en række fælles mål/regler, således alle kender forventningerne til hinanden fra starten. Selv organisation vil jeg anbefales sammensættes således:



Figur nr. 30: Organisationsdiagram for projektet

Ejer:

Jeg har indsat bestyrelsen for de 2 pengeinstitutter som ejer at dette projekt, idet projektet skal danne grundlag for om en fusion af Ringkjoebing Landbobank og vestjyskBANK er muligt henset til deres forskellige datacentraler. En anden årsag til bestyrelsen er indsat er, at dette projekt ikke skal komme offentligheden til kende, hvorfor der er behov for høj diskretion fra alle involveredes side.

Styregruppen:

I styregruppen vil jeg anbefale der indsættes personer med de nødvendige beslutningskompetencer, således det sikres, at der kan tage klare beslutninger når projektlederen kommer med problemstillinger eller ændringer i de tildelte ressourcer. Jeg vil derfor anbefale at lederne for IT-afdelingerne deltager, idet de har det overordnede beslutningskompetencer, hvis det bliver nødvendigt med tildeling af flere mandetimer fra IT-afdelingen. Samtidig vil et medlem fra bankens direktion være nødvendigt, som vil kunne underrette bestyrelsen herunder de økonomiske aspekter. Medlemmet fra bankens direktion vil samtidig sikre, at øvrige involverede i projektet er klar over vigtigheden af dette projekt, hvorfor tildeling af medarbejder fra de enkelte afdelinger ville kunne ske let og smertefrit.

vestjyskBANK medarbejder (G1¹¹⁹):

vestjyskBANK har igennem de seneste år gennemført fusion af Bonusbanken og Ringkjoebing Bank, hvorfor deres organisation må have stået overfor samme problemstilling tidligere. Jeg

¹¹⁹ Forkortelse af gruppe, som der henvises til i bilag nr. 8's GANT-kort

vil derfor inddrage deres tidligere oparbejdede kompetencer i dette forløb, samtidig har de stor indsigt i deres nuværende systems formåen. Der vil således primært være tale om medarbejder med tilknytning til tidligere fusioner, samt med en speciale viden omkring deres nuværende IT platform.

Jeg vil samtidig anbefale, at der involveres medarbejder fra det almindelige afdelingsnet, idet de sidder med en stor viden om IT-systemernes tekniske kunnen. En anden årsag til involvering af medarbejder fra forskellige lag i organisation er, at jeg ønsker at imødegå noget af den forventede modstand ved dette. De vil således opleve, at der fortsat vil være behov for deres kompetencer fremadrettet, hvilket gerne skulle sprede sig i organisationen.

Ringkjøbing Landbobank medarbejder (G2):

Involvering af medarbejder fra begge pengeinstitutter er vigtigt, således de oplever at alle er lige vigtige. Der skal være tale om medarbejder med viden om Ringkjøbing Landbobanks nuværende IT-platform, som vil kunne undersøge de muligheder der foreligger.

Økonomi (G3):

Jeg vælger at inddrage personer fra begge pengeinstitutters økonomiafdeling, som i fællesskab sikre et solidt økonomisk beslutningsgrundlag.

Konsulenter:

Der vil være behov for inddragelse af yderligere viden om de to eksisterende IT-platform, hvorfor jeg vil inddrage følgende:

BEC (K1):

De har tidligere været involveret i fusioner sammen med vestjyskBANK, hvorfor det vil være oplagt at afstemme med vestjyskBANK om, hvilke konsulenter vi skal inddrage fra BEC. De vil helt sikkert arbejde for, at der findes en billig og smidig løsning, idet en god konklusion vil betyde større forretningsomfang – hvis fusionen blive en realitet.

Bankdata (K2):

I samarbejde med IT-medarbejder fra Ringkjøbing Landbobank skal der findes konsulenter fra Bankdata, således det sikres, at konsulenterne har de nødvendige kompetencer både indenfor det tekniske og beslutningsmæssige. Jeg skal selvfølgelig være opmærksom på, at samarbejdsvilligheden fra begge datacentraler er tilstede, idet en fusion mellem pengeinstitutterne vil betyde, at en af dem mister en kunde. Jeg vil derfor i høj grad spille datacentralerne lidt ud imod hinanden, således der løbende skabes konkurrence mellem dem og derved sikre at der arbejdes på en mulig løsning. Projektlederen forventes ikke at have

indgående kendskab til IT, hvorfor der ved hver opgave med datacentralerne indsættes en eksterne uafhængig konsulent til overvågning af arbejdet.

Projektplan

I projektplanen¹²⁰ er der inddraget de opgaver, som jeg forventer der skal udføres i analysen. Projektplan er lavet meget overordnet i starten, idet min organisation løbende vil oparbejde ny viden om området, hvorfor jeg senere har et bedre grundlag for yderligere udspecificering af de enkelte opgaver. Det skal bemærkes, at tidsforbruget alene er estimeret for at vise, at jeg har forståelsen for sammensætning af projektplanen – som i virkelighed skulle være afstemt med mine projektgrupper.

Jeg har valgt at dele min projektplan i 3 overordnede områder, som er følgende:

Analyseprojektet:

Dette er den overordnede projektplan, som danner grundlag for styring af projektet.

Den indeholder samtidig en mulighed for en alternativ løsning på problemstillingen, hvilket kunne udløse behov for yderligere analyse – dette vil dog alene blive undersøgt nærmere med en koordinering med styregruppen, idet dette vil fordrer yderligere ressourcer.

”Bankdata fortsætter” eller ”BEC fortsætter”

Der vil overordnet skulle undersøges mulighederne ved enten Bankdata eller BEC fortsætter, således udføres der en grundig analyse af begge muligheder både teknisk og økonomisk. Dette skal sikre, at der skabes et solidt beslutningsgrundlag for ejeren af projektet, således både fordele og ulemper kendes for begge muligheder. Dette skulle således kunne danne baggrund for, at de kender de økonomiske konsekvenser ved en fusion.

Det vil være de samme medarbejdere i projektorganisationen, som skal analysere begge muligheder. Dette vil sikre, at de oparbejdede kompetence bibeholdes i hele forløbet, og samtidig giver bedre mulighed for en egentlig konklusion – da involverede kender begge løsninger til bunds. Dette betyder, at projektforsløbet bliver lidt længere, idet enkelte opgaver vil være afhængige af hinanden, hvilket er indarbejdet i projektplanen.

Økonomi og tidsramme for projektet:

Jeg har udarbejdet en tidsramme som indeholder faste milepæle, som skal sørge for at min tidsramme bliver overholdt og samtidig vise fremdrift i projektet. Det forventes at skulle anvendes 1.437 timer til dette projekt, som vil betyde de økonomiske udgifter til gennemførelse af projektet til udgør cirka 1,3 mio. kr. Dette er en nødvendig omkostning der

¹²⁰ Se bilag nr. 8 for projektplanen

skal afholdes, idet en forkert beslutning kan vise sig, at have langt større økonomiske konsekvenser. Jeg har i projektplanen vist hvilke deltager der skal involveres i hver opgave, herunder hvilke opgave de skal varetage.

24.0 Modstand fra medarbejderne mod forandring

Bliver fusionen mellem vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank en realitet vil det skabe usikkerhed blandt de to pengeinstitutters medarbejder, som kan have baggrund i følgende:

- Der sætter spørgsmål af medarbejderen til deres jobsikkerhed, idet en fusion vil udløse en reducere af medarbejderstaben.
- Medarbejderne i vestjyskBANK vil opleve at forandring vil øge deres arbejdsbelastning, idet der skal arbejdes hen imod samme effektivitet som i Ringkjøbing Landbobank.
- Der er tale om en stor forandring som medarbejderen ikke kan overskue, hvorfor indgangsvinkel derfor vil blive meget konfronterende og afvisende.

Det er vigtigt for en ny organisation, at der blive taget hånd om denne modstand øjeblikkeligt, idet forandringen vil betyde en nedgang i effektiviteten og arbejdsglæden. Dette kan ikke undgås, men der kan arbejdes på at denne nedgang blive kortvarigt, og forhåbentligt kan medarbejderen se de positive ting ved fusion og der skabes et godt klima ved fusionen.

Jeg vil derfor anbefales, at det etableres en håndteringspolitik overfor medarbejderne, som ved fusionen danner grundlag for en sikker og effektive håndtering af den forventede modstand. Jeg anbefaler at politikken sammensættes således:

Skabe forståelse for fusionen:

Direktionen i de to pengeinstitutter skal samstemmigt kommunikere på en klar og forståelig måde, hvorfor denne fusion er til gevinst for medarbejder, kunder og aktionærer. Dette skal ske ved at fremhæve de væsentligst fordele for interessenterne, således dette styrker deres tiltro til beslutningen og derved ikke vil modarbejde fusionen. Nogle af budskaberne kunne være, at

- Ved fusionen opnås der en fremtidssikret bank, således de kommende krav til sektoren kan opfyldes.
- Bedre mulighed for tiltrækning af fremmed kapital til finansiering af driften, som gerne skulle give en mere langsigtet finansieringsstruktur.
- Et oplagt samarbejde mellem to vestjyske pengeinstitutter, som i fællesskab kan bidrage endnu mere til en solid udvikling i deres nærområde.

- Fusionen skulle gerne frigøre ressourcer til mere kundeendt tid.

Afdelingsdirektører skal være klædt på til opgaven:

Afdelingsdirektørerne skal på forhånd være orienteret om denne udmelding, som alene kan lade sig gøre samtidig med meddelelsen til fondsbørsen. De skal selvfølgelig være loyale overfor bestyrelsens beslutning og støtte op om denne, men de skal samtidig vise forståelse og indlevelsesevne overfor den situation, som mange af medarbejderne vil komme til at opleve. Medarbejderne skal føle, at deres bekymringer bliver taget seriøst, og de samtidig får den nødvendige støtte og opbakning i den pågældende situation.

Det ville være oplagt, at der i alle afdelinger bliver indkaldt til fælles morgenmøde, hvor den adm. direktør fra det pågældende pengeinstitut kunne fremlægge baggrunden for fusion via webmøde. Det er vigtigt, at direktøren kommer ind omkring alle tænkelige spørgsmål, således det ikke efterfølgende bliver afdelingsdirektøren, som skal forsøge at besvare disse på et lille grundlag.

Hurtig klarhed over berørte ansatte:

Jeg mener det er vigtigt, at der fra starten bliver udmeldt om der skal ske afskedigelser, således de sikre en åben og hæderlig kommunikation overfor sine medarbejdere. Samtidig skal tilpasningen af medarbejderstaben ske hurtigt, således alle medarbejder hurtigt kan få klarhed over sin jobsituation. Det vil nemlig altid skabe uro og modstand i et sådan forløb, idet ingen ved om de skal fyres eller kan blive.

HR-afdelingen skal bestræbe sig på at finde nye arbejdsopgave til de overfløde medarbejder, således denne omstilling vil komme til at berøre så få som muligt. Det kan ikke undgås at der skal ske afskedigelser, hvorfor jeg vil anbefale, at der etableres et samarbejde med en ekstern virksomhed, som kan hjælpe disse medarbejder videre.

Involvering af medarbejderne i projektgrupper:

Jeg vil samtidig anbefale, at medarbejder fra alle lag i organisationen, bliver tilknyttet de forskellige projekter der vil opstå ved fusion. På denne måde opnås ambassadører for de enkelte projekter, som kan være med til at skabe en større forståelse/accept for fusionen.

25.0 Konklusion

Jeg fandt i opgaven frem til, at der ved en fusion af vestjysk BANK og Ringkjøbing Landbobank, vil være synergieffekter svarende til, at de tilsammen kan spare 47,5 mio. kr. årligt. Den vigtigste årsag til en fusion af de to pengeinstitutter er en mere effektiv udnyttelse

af deres ressourcer, hvor de med fordel vil kunne sammenlægge overlappende afdelinger og administrative stabsfunktioner.

Med baggrund i de forventede synergier antog jeg, at fusionen allerede var sket i 2010, således jeg kunne sammenligne driften i Fusionsbanken med Ringkjøbing Landbobank. Resultatet før skat i 2010 for Fusionsbanken ville således have udgjort 395,3 mio. kr., mod et samlet resultat fra de to pengeinstitutter på 347,8 mio. kr. Jeg antog samtidig en række forudsætninger for driften for Fusionsbanken i 2011, som ville betyde et resultat før skat på 635 mio. kr., som er en væsentlig fremgang i forhold til 2010.

I min regnskabsanalysen udregnede jeg en række nøgletal ud fra de opstillede forventer til Fusionsbanken, hvor jeg på trods af fremgangen på bundlinjen fandt frem til, at en fusion mellem de to pengeinstitutter vil være på bekostning af aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank. De vil faktisk blive negativt berørt på samtlige de udregnede nøgletal for 2010, her kan nævnes at ROE falder fra 15% til 13,3% samtidig med gearingen stiger fra 5,84 til 8,22. Dette er ikke en tilfredsstillende udvikling for aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank, men bekræfter blot, at de som et selvstændig pengeinstitut har leveret tilfredsstillende resultater. Det er selvfølgelig meget kortsigtet kun at kigge på et år, hvorfor samme nøgletal blev udregnet for 2011. Der begynder sig her at vise sig et bedre billede af Fusionsbanken, men Ringkjøbing Landbobank vil fortsat kunne præstere bedre nøgletal.

Ringkjøbing Landbobank vil ved en fusion opleve, at deres solvens vil falde fra 22,38% til 13,67%, som jeg vurderer på et tilfredsstillende niveau og over minimumskravet på 8%. Fusionsbanken vil samtidig opfylde de kommende reguleringer i forbindelse med Basel III, idet der kan dokumenteres en kernekapital på over 12%. Aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank skal være opmærksom på, at basiskapitalen indeholder et kapitalindskud på 1,44 mia. kr. fra den danske Stat i forbindelse med Bankpakke II, som indeholder særlige indfrielsesvilkår. Fusionsbanken skal efter indfrielse af kapitalindskuddet kunne opretholde en kernekapital på 12%, herunder vil indfrielsen efter ovennævnte fristdato være til overkurs svarende til en ekstra omkostning på mellem 72 – 104 mio. kr. Jeg vil anbefale, at der inden en fusion bliver fastlagt en strategi, som sikre at lånet kan blive tilbagebetalt inden fristdatoen. Jeg vil forslå, at der ikke udloddes udbytte i mellemtiden, således kapitalindskuddet sandsynligvis kan blive afløst af overført overskud fra driften. Dette vil yderligere presse aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank i negativ retning for en fusion, idet de kunne fravælge fusionen og fortsat modtage udbytte.

Sammensætning af funding i Fusionsbanken vil være lidt anderledes i forhold til Ringkjøbing Landbobanks, idet de vil opleve en større anvendelse af kapitalmarkedet til optagelse af lån. Den primære årsag til denne forskel ligger i, at vestjyskBANK har udstedt obligationer for 7,4 mia. kr. under rammegarantien fra Finansiell Stabilitet, som betyder at Staten har garanteret for hovedstolen overfor långiver. Fusionsbanken står således overfor en stor refinansieringsopgave ved udlån af rammegarantien medio 2013, som udover Fusionsbanken vil omfatte en langt række andre pengeinstitutter, således der i alt i den finansielle sektor skal refinansieres obligationer for 189 mia. kr. Jeg vurderer, at dette vil være en næste umulig opgave for Fusionsbanken, idet markedet efter Amagerbankens kollaps igen er blevet tilbageholden. Derfor vil jeg anbefale, at dette forhold skal være afklaret inden, at der tages stilling til en eventuelt fusion med vestjyskBANK.

Ved et kig på Fusionsbankens sammensætning af udlån fordel på brancher, fandt jeg frem til, at aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank ville påtage sig en større risiko henset til øget eksponering overfor to svage brancher – landbrug og ejendomme.

Der vil ved både Fusionsbanken og Ringkjøbing Landbobank kunne dokumenteres en tilfredsstillende ICGR på hhv. 6,7% og 8,7%, som igen betyder at fusionen vil være på bekostning af aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank. Dette vurderes ikke væsentligt for fusionsplanerne, idet en udlånsvækst på 6,7% vurderes tilstrækkelig i forhold til nuværende vækst i Danmark.

Ved en Fusion vil Ringkjøbing Landbobanks WACC stige fra 1,98% til 2,11%, som set i forhold til en stor udlånsmasse vil rykke meget på bundlinjen. Men det er samtidig bekymrende at WACC'en ligger over Cibor 3 mdr., hvilket vil sige, at andre pengeinstitutter på nuværende tidspunkt kan låne billigere end Fusionsbanken og Ringkjøbing Landbobank.

Ringkjøbing Landbobank vil klare sig bedre end Fusionsbanken ved et kig på bedste udlåns-sats og rentemarginal, hvilket taler for at selvstændigheden fastholdes eller priskulturen fra Ringkjøbing Landbobank skal videreføres i Fusionsbanken.

Aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank vil både i 2010 og 2011 kunne opnå en bedre earning per share end ved en fusion med vestjyskBANK, som jeg vurderer til at være den stærkeste økonomiske argument for en fusion.

Jeg kan derfor med baggrund i den økonomiske del af min opgave konkludere, at aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank vil påtage sig ekstra store risiko og faktisk til lavere afkast end ved fastholdelse af Ringkjøbing Landbobanks selvstændighed. Jeg vil på denne

baggrund ikke anbefale en fusion mellem Ringkjøbing Landbobank og vestjyskBANK, men skulle bestyrelse alligevel vælge denne løsning skal følgende forhold være afklaret.

Klarlægning af engangsomkostninger ved en fusion, grundig gennemgang af vestjyskBANKs kreditter, hybrid kernekapital og en ændring af finansieringsstrukturen.

For at klarlægge en af de største poster ved en fusion har jeg uarbejdet en projektplan, som har til formål at analysere hvilken datacentral der vil være mest fordelagtig for Fusionsbanken herunder de økonomiske konsekvenser.

I interessentanalyse fandt jeg frem til, at medarbejderne, BEC og Bankdata skal have den største bevågenhed i projektet, idet de alle kan være negativ indstillet overfor projektet og samtidig har stor indflydelse på det endelige produkt. Jeg fandt samtidig frem til, at der er en stor kulturel forskel mellem vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank, idet vestjyskBANK slår meget på de menneskelige værdier, hvorimod Ringkjøbing Landbobank har et forretningsmæssigt syn på det meste.

For at sikre, at der tages de rigtige beslutninger har jeg valgt fra starten at inddrage eksterne konsulenter, men samtidig vil jeg benytte vestjyskBANKs erfaring fra deres fusioner. Jeg har lavet en organisationsdiagram for projektet, som indeholder deltager fra alle involverede interessenter, hvilket kan give en større accept for projektet og derved undgå større modstand. Jeg har med baggrund i projektbeskrivelse lavet en projektplan, som vil være den overordnet køreplan for projektet, men som løbende undervejs i projektet skal opdateres ved ny viden.

Jeg har i forhold til den forventede modstand ved en fusion udarbejdet en håndteringspolitik, som skal sikre, at størstedelen af den forventede modstand kan imødegås. Politikken indeholder følgende tiltag: *Skabe forståelse for fusionen, afdelingslederne skal være klædt på til opgaven, hurtig klarhed over de berørte ansatte og involvering af medarbejder i projektgrupperne.*

Den 26. april 2011

Thomas Priess Østergaard

26.0 Engelsk Resumé

The purpose of this report is to analyze whether a merger between Ringkjøbing Landbobank and vestjyskBANK will be an advantage for Ringkjøbing Landbobank's shareholders, including what considerations should be made within the project and organization.

There has recently been several mergers in the financial sector in Denmark, where most have been motivated by synergies and resulting improved operations. It would therefore be ideal for two Westjütland banks to merge, as they will be able to close overlapping branches and administrative support functions.

The report have touched several numbers of economic areas, there have served as the basis for a merger between Ringkljøbing Landbobank and vestjyskBANK is an advantage. There is in this context produced a financial analysis of “ the new bank” and Ringkljøbing Landbobank, which could highlight the economic impact of a merger.

In addition, “the new bank's” capital base and funding composition analyzed and compared with Ringkljøbing Landbobank so there was a full understanding of all risk factors related to these areas.

The composition of lending industries will also be explored, so shareholders are aware of whether they will take on additional risk to trade with poor credit.

The earnings capacity, lending rates and capital costs will also be examined because shareholders want the best possible return on their equity.

Based on the economic portion of the assignment it is concluded that the shareholders of Ringkljøbing Landbobank will assume the extra high risk and actually to lower returns than the maintenance of Ringkljøbing Landbobank autonomy. Against this background there can not be recommended a merger between Ringkljøbing Landbobank and vestjyskBANK.

27.0 Litteraturliste

Følgende litteratur og kilder er anvendt til brug for besvarelse af rapportens problemformulering:

- **Bøger mv.;**
 - Commercial Banking, 3rd edition 2005, af Benton Gup og James Kolari.
 - Organisationsteori, 5. udgave 2010, af Bakka og Fivelsdal
 - Grundbog i projektledelse, 9. udgave 2007, af Mikkelsen og Riis
 - Dansk Bankvæsen, 5. udgave 2007
 - Aktieinvestering, 3. udgave 2009, af Christensen & Pedersen
 - Erhvervsøkonomi – videregående voksenuddannelse, 2. udgave

- Godkendelsesopgave fra Retlige rammer og Finansiell forretningsforståelse, udarbejdet af undertegnede, Camilla Mølgaard, Mette Damgaard og Michal Kristoffersen
 - Enkelte dele fra ovennævnte opgave er anvendt i denne afhandling, dog kun afsnit jeg selv har udarbejdet dengang.
- **Regnskaber;**
 - VestjyskBANKs årsrapporter for 2008 – 2010
 - Ringkjøbing Landbobanks årsrapport 2008-2010
 - Spar Nords Årsrapport 2010
- **Hjemmesider;**
 - www.vestjyskbank.dk
 - www.landbobanken.dk
 - www.finanswatch.dk
 - www.epn.dk
 - www.borsen.dk
 - www.euroinvestor.dk
 - www.business.dk
 - www.finanstilsynet.dk
 - www.finansraadet.dk
 - www.bec.dk
 - www.bankdata.dk
 - www.nationalbanken.dk
 - www.denstoredanske.dk
 - www.flytmodvest.dk
 - www.svendborgnetavis.dk
 - www.erhvervsbladet.dk
 - www.aktieugebrevet.dk
 - www.ceja.dk

28.0 Bilagsoversigt

Nedenfor gives et overblik over rapporten bilag med angivelse af sidetal for de enkelte bilag:

- **Bilag nr. 1:** Resultatopgørelse og balance 2010 for Fusionsbanken – side 81
- **Bilag nr. 2:** Resultatopgørelse og balance 2011 for Fusionsbanken – side 83

- **Bilag nr. 3:** Beregning af nøgletal til afsnittet ”14.1 Indtjening” – side 85
- **Bilag nr. 3:** Beregning af nøgletal til afsnittet ”14.2 Kreditrisiko” – side 85
- **Bilag nr. 3:** Beregning af nøgletal til afsnittet ”14.3 Aktiekurs/pris” – side 85
- **Bilag nr. 4:** Beregning af finansieringsstruktur – side 89
- **Bilag nr. 5:** Fordeling af udlån fordelt på brancher i DKK – side 91
- **Bilag nr. 6:** Beregning af ICGR – side 92
- **Bilag nr. 6:** Beregning af WACC – side 92
- **Bilag nr. 7:** Beregning af udlånsats, og rentemarginal – side 98
- **Bilag nr. 8:** Projektplan – side 99

Bilag nr. 1: Resultatopgørelse og balance 2010 for Fusionsbanken.

Resultatopgørelsesposter i 1.000 kr.	Ringkjøbing Landbobank	vestjyskBANK	Besparelser	Fusionsbank
Renteindtægter	836.547	1.530.349		2.366.896
Renteudgifter	-241.954	-713.590		-955.544
Netto renteindtægter	594.593	816.759		1.411.352
Udbytte af aktier	1.219	3.456		4.675
Gebyr og provisionsindtægter	170.181	259.772		429.953
Afgivne gebyr og provisionsudgifter	-25.996	-26.849		-52.845
Netto rente- og gebyrindtægter	739.997	1.053.138		1.793.135
Kursreguleringer	52.159	48.707		100.866
Andre driftsindtægter	3.893	8.716		12.609
Udgifter til personale og administration	-236.374	-590.023	43.000	-783.397
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-3.219	-16.330		-19.549
Andre driftsudgifter	-46.785	-86.458	4.500	-128.743
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	-171.369	-408.219		-579.588
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	14	0		1
Resultat før skat	338.317	9.531		395.334
Skat	-81.443	-3.553		-98.833
Årets resultat efter skat	256.874	5.978		296.501

Aktiver	Ringkjøbing Landbobank	vestjyskBANK	Fusionsbanken
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	59.597	629.179	688.776
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	2.654.707	1.171.731	3.826.438
Udlån og tilgodehavender til amortiseret kostpris	13.151.216	23.467.609	36.618.825
Obligationer til dagsværdi	1.546.282	4.842.029	6.388.311
Aktier m.v.	257.253	601.389	858.642
Aktiver tilknyttet puljeordninger	0	1.145.057	1.145.057
Kapitalandele i associerede virksomheder	527	0	527
Domocilejendomme	75.662	366.395	442.057
Immaterielle aktiver	0	108.562	108.562
Øvrige materielle aktiver	4.430	13.532	17.962
Udskudte skatteaktiver	0	163.124	163.124
Aktuelle skatteaktiver	20.827	645	21.472
Aktiver i midlertidig besiddelse	150	0	150
Andre aktiver	469.600	1.067.367	1.536.967
Periodeafgrænsningsposter	6.953	0	6.953
Aktiver i alt	18.247.204	33.576.619	51.823.823

Passiver	Ringkjøbing Landbobank	vestjyskBANK	Fusionsbanken
Gæld:			
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	2.632.190	3.871.136	6.503.326
Indlån og anden gæld*	11.661.654	14.418.662	26.080.316
Indlån i puljeordninger	0	1.145.057	
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	337.617	8.691.272	9.028.889
Andre passiver	592.871	0	592.871
Periodeafgrænsningsposter	282	0	282
Gæld i alt	15.224.614	28.126.127	43.350.741
Hensatte forpligtelser			
Hensættelser til pensioner og lign.	5.858	0	5.858
Hensættelser til udskudt skat	3.929	0	3.929
Hensættelser til tab på garantier	1.383	10.710	
Andre hensatte forpligtelser*	63.057	999.396	1.062.453
Hensatte forpligtelser i alt	74.227	1.010.106	1.084.333
Ansvarlig lånekapital	488.882	719.389	1.208.271
Hybrid kernekapital	208.117	1.549.971	1.758.088
Efterstillede kapitalindskud	696.999	2.269.360	2.966.359
Egenkapital			
Aktiekapital	25.200	125.000	150.200
Overkurs ved emission	0	0	0
Opskrivningshenslæggelser	176	30.848	31.024
Overført overskud	2.225.988	2.015.178	4.241.166
Egenkapital i alt	2.251.364	2.171.026	4.422.390
Passiver i alt	18.247.204	33.576.619	51.823.823

* Forslået udbytte for 2010 er fratrasket egenkapitalen, og i stedet overført til andre hensatte forpligtelser.

Bilag nr. 2: Resultatopgørelse og balance 2010 for Fusionsbanken.

Resultatopgørelsesposter i 1.000 kr.	Ringkjøbing Landbobank	vestjyskBANK	Forventninger	Fusionsbanken
Renteindtægter	836.547	1.530.349	165.682	2.532.578
Renteudgifter	-241.954	-713.590	-66.888	-1.022.432
Netto renteindtægter	594.593	816.759	98.794	1.510.146
Udytte af aktier	1.219	3.456		4.675
Gebyr og provisionsindtægter	170.181	259.772	12.898	442.851
Afgivne gebyr og provisionsudgifter	-25.996	-26.849		-52.845
Netto rente- og gebyrindtægter	739.997	1.053.138	12.898	1.806.033
Kursreguleringer	52.159	48.707		100.866
Andre driftsindtægter	3.893	8.716		12.609
Udgifter til personale og administration	-236.374	-590.023	43.000	-783.397
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-3.219	-16.330		-19.549
Andre driftsudgifter	-46.785	-86.458	4.500	-128.743
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender			-352.640	-352.640
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	14	0		1
Resultat før skat	509.686	417.750		635.180
Skat	-81.443	-3.553		-158.795
Årets resultat efter skat	428.243	414.197		476.385

Aktiver	Ringkjøbing Landbobank	vestjyskBANK	Forventninger	Fusionsbanken
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	59.597	629.179	-60.980	627.796
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	2.654.707	1.171.731		3.826.438
Udlån og tilgodehavender til amortiseret kostpris	13.151.216	23.467.609	2.563.318	39.182.143
Obligationer til dagsværdi	1.546.282	4.842.029		6.388.311
Aktier m.v.	257.253	601.389		858.642
Aktiver tilknyttet puljeordninger	0	1.145.057		1.145.057
Kapitalandele i associerede virksomheder	527	0		527
Domocilejendomme	75.662	366.395		442.057
Immaterielle aktiver	0	108.562		108.562
Øvrige materielle aktiver	4.430	13.532		17.962
Udsudte skatteaktiver	0	163.124		163.124
Aktuelle skatteaktiver	20.827	645		21.472
Aktiver i midlertidig besiddelse	150	0		
Andre aktiver	469.600	1.067.367		1.536.967
Periodeafgrænsningsposter	6.953	0		6.953
Aktiver i alt	18.247.204	33.576.619		54.326.161

Passiver	Ringkjøbing Landbobank	vestjyskBANK		Fusionsbanken
Gæld:				
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	2.632.190	3.871.136	417.386	6.920.712
Indlån og anden gæld*	11.661.654	14.418.662	1.669.546	27.749.862
Indlån i puljeordninger	0	1.145.057		
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	337.617	8.691.272		9.028.889
Andre passiver	592.871	0		592.871
Periodeafgrænsningsposter	282	0		282
Gæld i alt	15.224.614	28.126.127		45.437.673
Hensatte forpligtelser				
Hensættelser til pensioner og lign.	5.858	0		5.858
Hensættelser til udskudt skat	3.929	0		3.929
Hensættelser til tab på garantier	1.383	10.710		
Andre hensatte forpligtelser*	63.057	999.396	48.588	1.111.041
Hensatte forpligtelser i alt	74.227	1.010.106		1.132.921
Ansvarlig lånekapital	488.882	719.389		1.208.271
Hybrid kernekapital	208.117	1.549.971		1.758.088
Efterstillede kapitalindskud	696.999	2.269.360		2.966.359
Egenkapital				
Aktiekapital	25.200	125.000		150.200
Overkurs ved emission	0	0		0
Opskrivningshenlæggelser	176	30.848		31.024
Overført overskud	2.225.988	2.015.178	366.817	4.607.983
Egenkapital i alt	2.251.364	2.171.026		4.789.207
Passiver i alt	18.247.204	33.576.619		54.326.160

* Forslået udbytte for 2010 er fratrasket denne post 60.980, som samtidig er forhøjet med årets udbytteforpligtelser på 109.568 egenkapitalen

Bilag nr. 3: Beregning af nøgletal til afsnittet ”14.1 Indtjening”, ”14.2 Kreditrisiko” og ”14.3 aktiekurs/pris.

Ringkjøbing Landbobank 2010:

Omkostninger i procent: $\frac{236.374+3.219}{739.997} = 32,4\%$

ROE: $\frac{338.317}{2.251.364} = 15,0\%$

ROA: $\frac{338.317}{18.247.204} = 1,85\%$

Udlån i forhold til egenkapital: $\frac{13.151.216}{2.251.362} = 5,84$

Årets nedskrivningsprocent: $\frac{138.217}{13.151.216} = 1,05\%$

Earning per share: $\frac{256.873}{5.040} = 50,10 \text{ kr.}$

Price/earning: $\frac{725,00}{50,10} = 14,47 \text{ kr.}$

Kurs/indre værdi: $\frac{725,00}{(2.251.364 / 5.040)} = 1,62$

vestjyskBANK 2010:

Omkostninger i procent: $\frac{590.023+16.330}{1.053.138} = 57,6\%$

ROE: $\frac{9.531}{2.171.026} = 0,44\%$

ROA: $\frac{9.531}{33.576.619} = 0,03\%$

Udlån i forhold til egenkapital: $\frac{23.467.609}{2.171.026} = 10,81$

Årets nedskrivningsprocent: $\frac{345.210}{23.467.609} = 1,47\%$

Earning per share: $\frac{5.978}{12.500} = 0,48$ kr.

Price/earning: $\frac{68,50}{0,48} = 142,70$ kr.

Kurs/indre værdi: $\frac{68,50}{(2.171.026 / 12.500)} = 0,39$

Fusionsbanken 2010:

$$\text{Omkostninger i procent: } \frac{783.397 + 19.549}{1.793.153} = 44,8\%$$

$$\text{ROE: } \frac{395.334}{4.422.390} = 8,94\%$$

$$\text{ROA: } \frac{395.334}{51.823.823} = 0,76\%$$

$$\text{Udlån i forhold til egenkapital: } \frac{36.318.825}{4.422.390} = 8,22$$

$$\text{Årets nedskrivningsprocent: } \frac{483.427}{36.318.825} = 1,33\%$$

$$\text{Akk. nedskrivningsprocent: } \frac{(5,1\% \text{ af } 23.467.609) + (3,8\% \text{ af } 13.151.216)}{36.318.825} = 4,67\%$$

Fusionsbanken 2011:

$$\text{Omkostninger i procent: } \frac{783.397 + 19.549}{1.806.033} = 44,5\%$$

$$\text{ROE: } \frac{635.180}{4.789.207} = 13,3\%$$

$$\text{ROA: } \frac{635.180}{54.326.160} = 1,17\%$$

$$\text{Udlån i forhold til egenkapital: } \frac{39.182.143}{4.789.207} = 8,18$$

$$\text{Akk. nedskrivningsprocent: } \frac{(5,1\% \text{ af } 23.467.609) + (3,8\% \text{ af } 13.151.216) + 352.640}{39.182.143} = 5,23\%$$

Bilag nr. 4: Beregning af finansieringsstruktur

vestjyskBANK	indenfor 1 år	1-2 år	3-4 år	4-5 år	over 5 år	I alt
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	1.700.600	25.000	25.000	25.000	25.000	1.800.600
Udlån og andre tilgodeh.	14.192.700	2.318.700	2.318.700	2.318.700	2.318.700	23.467.500
Obligationsbeholdning	128.950	1.178.000	1.178.000	1.178.000	1.178.000	4.840.950
Tilgodehavender i alt	16.022.250	3.521.700	3.521.700	3.521.700	3.521.700	30.109.050
Indlån	11.900.100	866.600	866.600	866.600	134.000	14.633.900
Pengemarked	2.507.083	378.500	378.500	378.500	380.343	4.022.926
Kapitalmarked	1.290.000	969.000	7.754.000	240.000		10.253.000
Hybrid og supplerende kapital			344.000	150.000	1.775.000	2.269.000
Finansiering i alt	15.697.183	2.214.100	9.343.100	1.635.100	2.289.343	31.178.826
Tilgodehavende - finansiering	325.067	1.307.600	-5.821.400	1.886.600	1.232.357	-1.069.776

Ringkjøbing Landbobank	indenfor 1 år	1-2 år	3-4 år	4-5 år	over 5 år	I alt
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	2.393.400	87.100	87.100	87.100		2.654.700
Udlån og andre tilgodeh.	6.075.400	1.355.200	1.355.200	1.355.200	3.010.300	13.151.300
Obligationsbeholdning	309.200	309.200	309.200	309.200	309.200	1.546.000
Tilgodehavender i alt	8.778.000	1.751.500	1.751.500	1.751.500	3.319.500	17.352.000
Indlån	8.646.070	533.600	533.600	533.600	1.414.800	11.661.670
Pengemarked	731.200	523.400	523.400	523.400	330.000	2.631.400
Kapitalmarked		113.000	113.000	113.000		339.000
Hybrid og supplerende kapital				300.000	401.300	701.300
Finansiering i alt	9.377.270	1.170.000	1.170.000	1.470.000	2.146.100	15.333.370
Tilgodehavende - finansiering	-599.270	581.500	581.500	281.500	1.173.400	2.018.630

Fusionensbanken	indenfor 1 år	1-2 år	3-4 år	4-5 år	over 5 år	I alt
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	4.094.000	112.100	112.100	112.100	25.000	4.455.300
Udlån og andre tilgodeh.	20.268.100	3.673.900	3.673.900	3.673.900	5.329.000	36.618.800
Obligationsbeholdning	438.150	1.487.200	1.487.200	1.487.200	1.487.200	6.386.950
Tilgodehavender i alt	24.800.250	5.273.200	5.273.200	5.273.200	6.841.200	47.461.050
Indlån	20.546.170	1.400.200	1.400.200	1.400.200	1.548.800	26.295.570
Pengemarked	3.238.283	901.900	901.900	901.900	710.343	6.654.326
Kapitalmarked	1.290.000	1.082.000	7.867.000	353.000	0	10.592.000
Hybrid og supplerende kapital	0	0	344.000	450.000	2.176.300	2.970.300
Finansiering i alt	25.074.453	3.384.100	10.513.100	3.105.100	4.435.443	46.512.196
Tilgodehavende - finansiering	-274.203	1.889.100	-5.239.900	2.168.100	2.405.757	948.854

Datamaterialet er hente fra årsrapporten 2010 for vestjyskBANK og Ringkjøbing Landbobank.

De steder hvor tallet er det samme flere år i træk skyldes, at pengeinstitutter ikke har opgivet en nøjagtig dato for forfaldstidspunkt, men derimod indenfor et interval på 1-3 år. I disse tilfælde er det forudsat at beløbet forfalder til betaling med gennemsnittet af perioden.

Bilag nr. 5: Fordeling af udlån fordelt på brancher i DKK.

	vestjyskBANK	Ringkjøbing Landbobank	Fusionsbanken
Offentlige myndigheder	0%	0%	0%
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	17%	14%	16%
Industri og råstofvinning	4%	3%	4%
Energiforsyning	7%	19%	11%
Bygge- og anlæg	5%	2%	4%
Handel	8%	4%	6%
Transport, hoteller og restauranter	5%	2%	4%
Information og kommunikation	0%	0%	0%
Finansiering og forsikring	7%	8%	7%
Fast ejendom	16%	9%	14%
Øvrige erhverv	7%	7%	7%
Private	24%	32%	27%
Samlet udlån	23.467.609	13.151.216	36.618.825
Offentlige myndigheder	0	-	0
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	3.989.494	1.854.321	5.843.815
Industri og råstofvinning	938.704	368.234	1.306.938
Energiforsyning	1.642.733	2.446.126	4.088.859
Bygge- og anlæg	1.173.380	236.722	1.410.102
Handel	1.877.409	473.444	2.350.852
Transport, hoteller og restauranter	1.173.380	315.629	1.489.010
Information og kommunikation	-	26.302	26.302
Finansiering og forsikring	1.642.733	1.065.248	2.707.981
Fast ejendom	3.754.817	1.236.214	4.991.032
Øvrige erhverv	1.642.733	960.039	2.602.771
Private	5.632.226	4.168.935	9.801.162

Bilag nr. 6: Beregning af ICGR og WACCRingkjøbing Landbobank

2010:

dage	360				
Indkomst e skat	256.873				
Udbytte	60.980				
Renteudgifter	241.954		1		
Balance	18.247.204				
Egenkapital	2.251.364				
Garantkapital	0				
Pulje (aktivside)	0				
Skattesats %	25				
Beta	1				
Risikofirente%	4				
forventet rente%	8				
kd	0,015126058				
L	0,876618686				
Ke	0,08				
Venstre side	0,009944839				
Højre side	0,009870505				
WACC	1,98%				
			ERR	CR	RA
			0,762606424	8,104955	0,014077
ICGR	8,70%				

2008:

2009:

dage	360	dage	360
Indkomst e skat	239.998	Indkomst e skat	232.081
Udbytte	-	Udbytte	-
Renteudgifter	669.149	Renteudgifter	377.728
Balance	18.001.753	Balance	17.927.956
Egenkapital	1.759.402	Egenkapital	2.055.773
Garantkapital	0	Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	-	Pulje (aktivside)	-
Skattesats %	25	Skattesats %	25
Beta	1	Beta	1
Risikofirente%	4	Risikofirente%	4
forventet rente%	8	forventet rente%	8
kd	0,041197792	kd	0,023798113
L	0,902264963	L	0,885331434
Ke	0,08	Ke	0,08
Venstre side	0,027878493	Venstre side	0,015801913
Højre side	0,007818803	Højre side	0,009173485
WACC	3,57%	WACC	2,50%

vestjyskBANK

2010:

dage	360				
Indkomst e skat	5.978				
Udbytte	-				
Renteudgifter	713.590		1		
Balance	33.576.619				
Egenkapital	2.171.026				
Garantkapital	0				
Pulje (aktivside)	1.145.057				
Skattesats %	25				
Beta	1				
Risikofirente%	4				
forventet rente%	8				
kd	0,023581539				
L	0,933058235				
Ke	0,08				
Venstre side	0,016502212				
Højre side	0,005355341				
WACC	2,19%				
			ERR	CR	RA
			1	15,46578392	0,000178
ICGR	0,28%				

2008:

2009:

dage	360	dage	360
Indkomst e skat	258.401	Indkomst e skat	- 65.155
Udbytte	-	Udbytte	-
Renteudgifter	884.489	Renteudgifter	944.733
Balance	32.215.933	Balance	32.818.522
Egenkapital	2.200.221	Egenkapital	2.129.853
Garantkapital	0	Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	665.407	Pulje (aktivside)	835.012
Skattesats %	25	Skattesats %	25
Beta	1	Beta	1
Risikofrirente%	4	Risikofrirente%	4
forventet rente%	8	forventet rente%	8
kd	0,030135598	kd	0,03164547
L	0,930263572	L	0,933407778
Ke	0,08	Ke	0,08
Venstre side	0,021025537	Venstre side	0,022153596
Højre side	0,005578914	Højre side	0,005327378
WACC	2,66%	WACC	2,75%

Fusionsbanken 2010

dage	360				
Indkomst e skat	296.501				
Udbytte	-				
Renteudgifter	955.544		1		
Balance	51.823.823				
Egenkapital	4.422.390				
Garantkapital	0				
Pulje (aktivside)	1.145.057				
Skattesats %	25				
Beta	1				
Risikofirente%	4				
forventet rente%	8				
kd	0,020657563				
L	0,912736826				
Ke	0,08				
Venstre side	0,014141189				
Højre side	0,006981054				
WACC	2,11%				
			ERR	CR	RA
			1	11,71851035	0,005721
ICGR	6,70%				

2008:

2009:

2011:

dage	360	dage	360	dage	360
Indkomst e skat	498.399	Indkomst e skat	166.926	Indkomst e skat	476.385
Udbytte	-	Udbytte	-	Udbytte	-
Renteudgifter	1.553.638	Renteudgifter	1.322.461	Renteudgifter	1.022.432
Balance	50.217.686	Balance	50.740.478	Balance	54.326.161
Egenkapital	3.959.623	Egenkapital	4.185.626	Egenkapital	4.789.207
Garantkapital	0	Garantkapital	0	Garantkapital	0
Pulje (aktivside)	665.407	Pulje (aktivside)	835.012	Pulje (aktivside)	1.145.057
Skattesats %	25	Skattesats %	25	Skattesats %	25
Beta	1	Beta	1	Beta	1
Risikofrente%	4	Risikofrente%	4	Risikofrente%	4
forventet rente%	8	forventet rente%	8	forventet rente%	8
kd	0,034076497	kd	0,02892532	kd	0,021128165
L	0,92009201	L	0,916128907	L	0,909945326
Ke	0,08	Ke	0,08	Ke	0,08
Venstre side	0,023515134	Venstre side	0,019874491	Venstre side	0,014419106
Højre side	0,006392639	Højre side	0,006709687	Højre side	0,007204374
WACC	2,99%	WACC	2,66%	WACC	2,16%

Bilag nr. 7:Beregning af udlånsats og rentemarginal.

	Renteindtægter i alt	Udlån i alt	Udlånsats	WACC	Marginal
2010 - Ringkjøbing L.	785.361	13.656.172	5,75%	1,98%	3,77%
2010 - Fusionsbanken	2.168.246	38.295.512	5,66%	2,11%	3,55%
2010 - vestjyskBANK	1.382.885	24.639.340	5,61%	2,19%	3,42%

Ringkjøbing Landbobank	2010
Renteindtægter af kreditinstitutter og centralbanker	37.150
Renteindtægter af udlån og andre tilgodehavender	748.211
Udlån til kreditinstitutter og centralbanker	1.329.844
Udlån og andre tilgodehavender	12.326.328

Fusionsbanken	2010
Renteindtægter af kreditinstitutter og centralbanker	54.285
Renteindtægter af udlån og andre tilgodehavender	2.113.961
Udlån til kreditinstitutter og centralbanker	2.501.575
Udlån og andre tilgodehavender	35.793.937

vestjyskBANK	2010
Renteindtægter af kreditinstitutter og centralbanker	17.135
Renteindtægter af udlån og andre tilgodehavender	1.365.750
Udlån til kreditinstitutter og centralbanker	1.171.731
Udlån og andre tilgodehavender	23.467.609

Bilag nr. 8: Projektplan

Projektplan

Tidsplan																													
Nr.	Opgave	Start	Slut	Bud. tid	Anv. Tid	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	Afh. af	PL	G1	G2	G3	K1	K2	Pris i DKK
1	Analyseprojektet																												
1.1	Start workshop	16.12	16.12	75		Δ																	F	U	U	U	U	U	67.500
1.2	Alternative løsninger	17.12	30.12	200		—	—																K	V	U	U	U	R	180.000
1.3	Konklusion for projektet	16.03	30.03	72															—	Δ		2,4 + 3,4	F	L	L	L	R	R	64.800
1.4	Implementeringsoplæg	01.04	08.04	75															Δ			1,3	G	U	U	U	R	R	67.500
1.5	Fremlæggelse af projekt	09.04	09.04	12																	—	1,3					R	R	10.800
1.6	Evaluering ERFA	09.04	09.04	13																—							R	R	11.700
2	Bankdata fortsætter																												
2.1	Beskrivelse af denne mulighed	30.12	15.01	200			—		Δ															F	U	U	R	R	180.000
2.2	Test om denne løsning er mulig	16.01	23.01	150						—														F	U	U	R	R	135.000
2.3	Budget og tidsestimat på løsningen	23.01	30.01	75							—	—												F	U	U	R	R	67.500
2.4	Udarbejdelse af konklusion	30.01	07.02	70								Δ											G	F	U	U	R	R	63.000
3	BEC fortsætter																												
3.1	Beskrivelse af denne mulighed	07.02	21.02	200									—	Δ										F	U	U	R	R	180.000
3.2	Test om denne løsning er mulig	22.02	28.02	150												—								F	U	U	R	R	135.000
3.3	Budget og tidsestimat på løsningen	01.03	08.03	75														—						F	U	U	R	R	67.500
3.4	Udarbejdelse af konklusion	09.03	16.03	70														Δ					G	F	U	U	R	R	63.000
alt				1.437																									1.293.300

Symboler: leder = F, leverer = L, Udfører = U, rådgiver = R, kontrollerer = K, Vurderer = V, godkender = G, beslutter = B, informeres = I

Δ = Milepæle

— = tid på opgaven