

HD 8. semester

En mulig fusion af Sparbank og Vestjysk Bank



Uarbejdet af: Martin Høj-Noes – studienr. 20091931

Nordea Bank Danmark A/S, Private Banking Viborg

Vejleder: Christian Farø

E-mail: martinhyw@hotmail.com & martin.hoj@nordea.dk

Uddannelsesretning: HD 2. del forår 2011, Hold Århus.

Udarbejdet af:
Martin Høj-Noes, Nordea

Forår 2011

Indholdsfortegnelse

Kapitel 1: English summary	5
Kapitel 2: Introduktion og emnefortolkning	6
Indledning	6
Problemformulering.....	6
Opbygning metode	7
Metode	7
Kapitel 3: Kort introduktion af Sparbank og Vestjysk Bank	11
Sparbank	11
Vestjysk Bank	13
Filialoverblik.....	15
Delkonklusion	16
Kapitel 4: PEST analyse	17
Politiske faktorer:.....	17
Økonomiske faktorer:	19
Sociokulturelle faktorer	23
Teknologiske faktorer:.....	26
Kritik af PEST Analysen	27
Delkonklusion PEST analysen	28
Kapitel 5: Porters 5 forces.....	29
Sparbank og Vestjysk Banks forhandlingsstyrke	30
Kundernes forhandlingsstyrke i Sparbank og Vestjysk Bank.....	30
Truslen fra nye pengeinstitutter i Lemvig og Skive	31
Truslen fra konkurrenterne	32
Rivalisering i den finansielle sektor	32
Kritik af Porters 5 forces	32
Delkonklusion Portes 5 forces	33
Kapitel 6: Solvens og udlåns sammensætning.....	33
Solvens.....	33
Likviditet.....	35
Udlåns sammensætning	36
Sparbank udlåns oversigt	36
Vestjysk Bank udlåns oversigt	37
Delkonklusion	38

Kapitel 7: Regnskabsanalyse.....	38
WACC – weighted average cost of capital.....	38
Udvikling i CIBOR 3 og WACC fra 2006-2010.....	40
ICGR - Internal capital generation rate	42
Udvikling ICGR fra 2006-2010	43
ROE (Return on equity)	46
Udvikling ROE fra 2006-2010 i Sparbank og Vestjysk Bank	46
ROA (Return on assets).....	47
Udvikling ROA fra 2006-2010 i Sparbank og Vestjysk Bank.....	47
Delkonklusion	48
 Kapitel 8 - Rentefølsomhed	48
Definition af dollargap (DKK), relative gap ratio og interest-sensitivity ratio	49
Analyse af Sparbank og Vestjysk Banks rentefølsomhed	50
Dollargap (DKK).....	54
Relative gap-ratio	54
Interest-sensitivity ratio.....	55
Delkonklusion	55
 Kapitel 9: Fusionsrationale	56
Billigere funding	56
Vækststrategi	58
Lavere omkostninger	58
Delkonklusion	58
 Kapitel 10: Fusionsbanken	59
Synergieffekter	59
Samlet resultatopgørelse i 2010.....	64
Samlet balance for 2010.....	65
WACC, Cibor 3, ICGR, ROE og ROA 2010 for fusioneret bank.	66
Delkonklusion	67
 Kapitel 11: Fusion og ombytningsforhold.....	67
Fusionen af Sparbank og Vestjysk Bank	67
Aktionærerne og aktiekapital	68
Kursudvikling.....	68
Kurs indre værdi	69
Overvejelser angående prisen på Sparbank	70
Konkret bud på Sparbank.....	71
Betalingsmåder	72
Ombytning af aktier.....	72
Delkonklusion	74

Kapitel 12 - Organisation, motivation og medarbejdertilfredshed	75
Delkonklusion	77
Kapital 13 – Konklusion	77
Min anbefaling.....	79
Kapital 14 – Litteraturliste.....	81
Kapital 15 – Bilag	82
Bilag 1 – Gennemgang af finansielle begreber	82
Bilag 2 - Udvikling CIBOR 3 renter	84
Bilag 3 - WACC Sparbank fra 2006-2010.....	85
Bilag 4 - WACC Vestjysk Bank fra 2006-2010.....	86
Bilag 5 - ICGR Sparbank fra 2006-2010.....	87
Bilag 6 - ICGR Vestjysk Bank fra 2006-2010	87
Bilag 7 - Beregninger ROE og ROA 2006-2010 Sparbank og Vestjysk Bank	88
Bilag 8 - Rentefølsomhed - oversigt	89
Bilag 9 - Sparbank rentefølsomhed 2008-2010	90
Bilag 10 - Vestjysk Bank rentefølsomhed 2008-2010	94
Bilag 11 - WACC Spar Nord fra 2006-2010	98
Bilag 12 - WACC Jyske Bank fra 2006-2010	99

Kapitel 1: English summary

The recent years there has been much turmoil and distrust in the financial markets. This has caused that many banks and companies have lost great revenue or even gone bankrupt. Lehman Brothers was one of America's biggest investment banks and went bankrupt in September 2008 and the concept of "too big to fail" got an entirely new meaning. Luckily, the central banks and governments around the world were quick to lower the interest rates and secure help to stimulate the strained economy. Here in early 2011, we have a situation where the economy nice and easy is starting to look better again. In Denmark we have also suffered during the financial crisis and the financial sector, especially small and medium-sized banks, were affected hereby. Therefore I think that it will be very relevant to find answers as to whether it would be an advantage for some of these banks to unite and thereby get a stronger future together. Sparbank and Vestjysk Bank have gone through some rough times and still have a hard time because of the financial crisis. Therefore, I find answers to the following issue: *From a shareholder's perspective, will it be an advantage for Sparbank to unite with Vestjysk Bank from a strategic, economic and organizational perspective?*

In the beginning I'm making a PEST analysis to illustrate the parameters of the world that banks are affected by but have no influence on. Furthermore, I will review Porter's 5 forces to show the balance of power between customers, suppliers, substitute products and new competitors. I will then make an analysis of the accounting based on the calculation of ratios WACC (weighted average cost of capital), ICGR (internal capital generation rate), ROE (return and equity) and ROA (return on assets). Following, I will calculate and show the sensitivity of banks by dollar-gaps, relative gap-ratio and interest-sensitivity ratio to show how banks are facing interest rate changes in the society. Finally, I look at what synergies there might be by uniting two banks. This I will show by making a fictive uniting of the banks and then look at the impact on EPS (earnings per. share) after eventual savings because shareholders are expected to wanting to gain something from the uniting to accept it. If my calculations show that it would be a good idea to unite the banks, then I'll suggest what options there would be to pay the shareholders. When the banks unite, it is also very important that employees do not become insecure and inefficient. Therefore, I'll mention the pitfalls and the reasons why some employees are not positive towards change.

Kapitel 2: Introduktion og emnefortolkning

Indledning

Sparbank har de seneste år været hårdt ramt af den finansielle krise, hvilket har resulteret i massive nedskrivninger for banken. I 2010 traf bestyrelsen officielt en handlekraftig beslutning om, at Sparbank ikke længere vil satse på, at være en stor landsdækkende bank, hvorfor Sparbank solgte 13 filialer fra¹.

Provenuet blev på kr. 356.000.000² og styrkede bankens solvens betragteligt fra 13 % pr. 31-12-2009 til 19 % efter salget³.

Midlerne fra salget øgede herudover muligheden for en eventuel fusion eller opkøb af en konkurrent, hvilket kan være med til at styrke Sparbanks position på det midt- og vestjyske bankmarked, hvilket bestyrelsen offentligt har givet udtryk for at være interesseret i.

Vestjysk Bank er et andet større jysk pengeinstitut, som har kæmpet med store nedskrivninger som følge af den økonomiske uro gennem de seneste år.

Derfor mener jeg, at det er interessant at få afklaret, om det ud fra en strategisk, økonomisk og organisatorisk synsvinkel er interessant for Sparbank og Vestjysk Bank at fusionere. Formålet er sammen at stå stærkere i kampen om de midt- og vestjyske bankkunder, som bestyrelsen i Sparbank har vist interesse for efter salget af de 13 filialer i 2010.

Der er ingen tvivl om, at aktionærerne er blandt Sparbanks og Vestjysk Banks vigtigste interessenter, hvorfor det er vigtigt at have fokus på og tage udgangspunkt i deres muligheder og situation ved en sådan fusion.

Problemformulering

Vil det ud fra et aktionærmæssigt synspunkt være en fordel for Sparbank at fusionere med Vestjysk Bank set i et strategisk, økonomisk og organisatorisk perspektiv?

¹ Filialer afhændet til Bank Nordik: Kolding, Horsens, Vejle, Esbjerg, Varde, Odense, Haderslev, Skanderborg, Silkeborg, Nuuk, Sisimiut og Ilulissat. Filialen i Ålborg er afhændet til Sparekassen Hobro

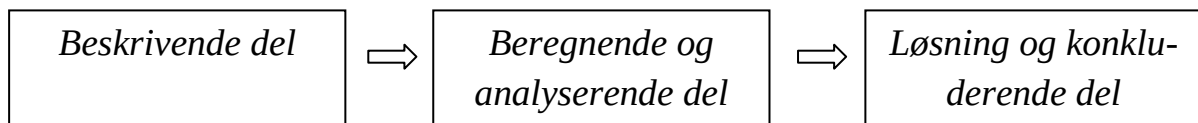
² Fondsbørsmeddelelse af den 8 feb. 2010

³ Fondsbørsmeddelelse af den 8 feb. 2010

Opbygning metode

Jeg har af hensyn til overblikket af opgaven valgt at inddele den i 3 dele. En beskrivende, en beregnende/analyserende, samt en løsning og konkluderende del, hvor min anbefaling kommer.

Nedenstående er opbygningen vist visuelt. Skitsen efterfølges af en uddybende metodebeskrivelse for hele opgaven.



Efterfølgende har jeg valgt at inddele min opgave i 3 hovedperspektiver, som jeg vil gennemgå hver for sig for at se, om en fusion af Sparbank og Vestjysk Bank vil være en fordel for aktionærerne i Sparbank.

Jeg vil gennemgå mulighederne ud fra en:

1. Strategisk vinkel
2. Økonomisk vinkel
3. Organisatorisk vinkel

Der vil gennemgående være delkonklusioner i opgaven for hele tiden at sikre den røde tråd og opfølgning på analyserne undervejs.

Metode

Jeg vil nu gennemgå de problemstillinger, som jeg vil undersøge i min opgave.

Strategisk analyse:

I strategidelen vil jeg begynde med at give en objektiv præsentation af Sparbank og Vestjysk Bank, som jeg har valgt at fokusere på i opgaven. Herunder vil jeg bl.a. komme ind på bankernes vision, mission og værdier samt kort gennemgå deres historiske baggrund. Endvidere vil jeg se på den nuværende filialsammensætning i forhold til sammenlægningsmuligheder.

Efterfølgende vil jeg udarbejde en PEST⁴ analyse, hvor jeg gennemgår de generelle politiske, økonomiske, sociokulturelle og teknologiske faktorer, som efter min mening allerede påvirker og i fremtiden vil påvirke Sparbank og Vestjysk Bank. Dette vil jeg gøre for at gennemgå de muligheder og udfordringer, som jeg mener, at de to banker står overfor.

Jeg vil slutte min strategidel af med af gennemgå Porters 5 Forces⁵ for at undersøge magtbalancen mellem kunder, leverandører, substituerende produkter og nye mulige konkurrenter på nuværende tidspunkt i den finansielle sektor med henblik på, om det vil være en fordel ud fra Porters 5 Forces for aktionærerne at overveje en fusion.

Økonomisk analyse:

I den økonomiske del vil jeg først gennemgå solvensen og den likviditetsmæssige situation i Sparbank og Vestjysk Bank. Herefter vil jeg analysere på udviklingen i solvensen. Jeg har valgt at vise udviklingen i solvensen i gruppe 2 pengeinstitutter til sammenligning. Det vil jeg gøre for at kunne sammenholde konkrete tal fra Sparbank og Vestjysk Bank i forhold til den generelle udvikling. Udlånssammensætningen i bankerne vil ligeledes blive gennemgået i forhold til sektorer samt fordeling på privat og erhvervskunder. Dette vil være med til at give et billede af den udvikling, som Sparbank og Vestjysk Bank har gennemgået de seneste år.

Herudover vil jeg i den økonomiske del beregne WACC⁶ og ICGR⁷ for at se på den gennemsnitlige vejede kapitalomkostning i Sparbank og Vestjysk Bank, altså hvor dyr den fremmedkapital og egenkapital er, som de to banker arbejder med sammenlignet med CIBOR 3 renten⁸.

Efterfølgende vil jeg beregne egenkapitalsforrentningen (ROE), som er et vigtigt nøgletal, fordi det vigtigste mål i mange banker og virksomheder er at optimere afkastet til sine aktionærer og dermed ejere. Et andet vigtigt nøgletal, som jeg vil beregne, er afkastningsgraden (ROA), der udtrykker afkastet i forhold den samlede investerede kapital og viser således ban-

⁴ Political factors, economical factors, socialcultural factors and technological factors

⁵ Nye udbydere, leverandører, substituerende produkter, aftagere og intern rivalisering

⁶ weighted average cost of capital

⁷ Internal capital generation rate

⁸ Gennemgang og opg. på HD studiet, hvor vi har regnet med Cibor 3 renten uden tillæg for Nordea og DB f.eks.

kens evne til at generere overskud i forhold til de samlede aktiver. Aktionærerne skal gerne se en plan, der gør, at de tror på, at deres investerede kapital vil blive plejet bedst ved en fusion, ellers vil de som udgangspunkt stemme nej til en evt. fusionsmulighed. Generelt må man formode, at kapital søger hen, hvor den bliver forvaltet bedst, hvorfor jeg ikke vil tage udgangspunkt i følelsesmæssige dispositioner i den økonomiske del.

Herefter vil jeg se på sammensætningen af rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver ved at beregne dollargab, for at undersøge, om der er påtaget en renterisiko ved f.eks. at låne kort og udlåne langt, som har kostet nogle pengeinstitutter⁹ dyrt i urolige tider.

Så vil jeg se på, hvad fusionsrationalet ved at gå sammen skal være. Jeg tænker her på, at jeg vil undersøge, om den fusionerede bank kan forvente at funde sig billigere i markedet ved at sammenligne den udregnede WACC med Spar Nord og Jyske Bank, eller om det skal være et vækstpotentiale og/eller det skal være en fusion, som primært er bygget op omkring omkostningsreduktion.

Når jeg har gennemarbejdet den økonomiske del for Sparbank og Vestjysk Bank, vil jeg vise og gennemgå hvordan den fusionerede bank vil se ud i forhold til ved at lave en opdateret resultatopgørelse og balance for den fusionerede bank. I forlængelse af dette, vil jeg vise de muligheder og synergieffekter, som jeg ser ved en fusion af de to banker.

Efterfølgende vil jeg beregne EPS, indtjening pr. aktie ved at indlægge synergieffekter i resultatopgørelsen 2010 for at se, om det vil øge indtjeningen pr. aktie efter besparelserne. Det vil jeg gøre, da det er umuligt at forudsige, hvordan markedet vil reagere på en eventuel fusion. Såfremt det kan illustreres for aktionærerne, at indtjeningen pr. aktie vil kunne forventes at stige, vil det være et rigtig godt argument for at stemme ja til en fusion.

Slutteligt vil jeg i min økonomiske del se på, hvilke måder en evt. overtagelse af Sparbank kunne se ud i forhold til bytteforhold med aktierne. Herunder hvilken præmie det vil være rimeligt at tilbyde aktionærerne i Sparbank og hvilket bytteforhold, som jeg mener, vil være realistisk og en god forretning for aktionærerne i Sparbank på kort og længere sigt.

⁹ Her tænkes der især på Northern Rock, som fundede sig kort og primært havde langt udlån til boligfinansiering.

Organisatorisk analyse:

Jeg vil overordnet se på de faldgruber, der kan være ved sådan en fusion og hvilke aspekter, som jeg mener, at ledelsen skal være opmærksom på. Der er naturligvis vigtigt at få legitimeret en evt. fusion hos sine medarbejdere, så de opfatter fusionen som en mulighed og ikke en risiko for dem. Derfor vil jeg se på, hvad ledelse rent praktisk skal være opmærksomme på, for at gennemføre sådan en fusion, men stadig fastholde/minimere evt. tab af selvværd, dermed effektivitet og i sidste ende indtjening til banken.

Slutteligt vil jeg i min konklusion samle op på delkonklusionerne for at få afklaret, om Sparbank og Vestjysk Bank vil stå stærkere som en bank i fremtiden set ud fra et strategisk, økonomisk og organisatorisk perspektiv, som også vil være en fordel set fra aktionærernes synspunkt, som er hovedformålet med opgaven.

Afgrænsning:

I forhold til inddragelse af Sparbank og Vestjysk Bank har jeg efter dialog i plenum på klassen valgt kun at kontakte bankerne i forhold til objektive spørgsmål såsom lejeomkostninger, antal kunder osv. Spørgsmål der kan indeholde bankernes holdning har jeg ikke benyttet mig af for at bevare objektiviteten i gennemgangen samt opgaven som helhed. Derfor vil opgaven være baseret på egne vurderinger samt analytiske tilgang til de fremsatte problemstillinger.

Den økonomiske analyse vil som udgangspunkt tage afsæt i de seneste offentliggjorte årsregnskaber for 2008-2010. Jeg vil nogle steder benytte 2006-2010 som analysemateriale, hvor jeg finder det relevant og nødvendigt for analysen og opgaven.

Materiale der er offentliggjort efter 31-12-2010 bearbejdes som udgangspunkt ikke i opgaven medmindre, at undertegnede vurderer vigtigheden i forhold til opgavens problemstilling har været så stor, at det ikke kan undlades.

En fusion er en omfattende proces, og jeg afgrænser mig fra at gennemgå hele fusionsprocessen i detaljer samt de skattemæssige, selskabsretlige og juridiske forhold.

Herudover har jeg valgt at se på de varige synergier af fusionen, hvorfor jeg ikke har medregnet f.eks. omkostninger til salg af ejendomme/filialer eller den type engangsomkostninger og -indtægter.

I forhold til lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelsen om kapitaldækning, vil jeg udelukkende bruge de regler og paragraffer, som jeg finder relevant i forhold til udarbejdelsen af denne opgave.

Jeg har fundet ud af, at Vestjysk Bank benytter BEC og Sparbank benytter SDC. Da det efter mine oplysninger er meningen, at disse centraler skal fusionere, regner jeg i denne opgave med, at de to datacentraler på et evt. fusionstidspunkt kan arbejde sammen.

Kapitel 3: Kort introduktion af Sparbank og Vestjysk Bank

Sparbank¹⁰

Sparbank er mellemstort pengeinstitut i Danmark med hovedsæde i Skive. Banken blev grundlagt 14. marts 1857 som Privatsparekassen i Skive. Siden er navnet ændret adskillige gange, første gang i 1863 til Sparekassen for Skive By og Omegn, i 1872 til Skive By og Omegns Sparekasse og allerede året efter til Spare- og Laanekassen for Skive Kjøbstad og Omegn.

Navnet ændres i 1882 til det kortere Skive Sparekasse, mens det i 1989 ændres helt som led i en ekspansionsbølge.

Den hidtidige sparekasse blev omdannet til en bankaktieselskab under navnet Sparbank Vest A/S, der var navnet frem til januar 2007. Det seneste navneskifte til Sparbank skete som følge af, at banken har filialer i det meste af landet samt tre filialer i Grønland.

I 2010 traf bestyrelsen, som nævnt i indledningen, en handlekraftig beslutning om, at Sparbank ikke længere vil satse på at være en stor landsdækkende bank, hvorfor Sparbank solgte 13 filialer fra¹¹, hvilket medførte et betydeligt fald i kunder og medarbejdere til følge.

¹⁰ <http://www.banktorvet.dk/banker/sparbank/> - banktorvet

¹¹ Filialer afhændet til Bank Nordik: Kolding, Horsens, Vejle, Esbjerg, Varde, Odense, Haderslev, Skanderborg, Silkeborg, Nuuk, Sisimiut og Ilulissat. Filialen i Ålborg er afhændet til Sparekassen Hobro

Fakta om Sparbank

Sparbank er efter salget af filialerne en bank med ca. 355 medarbejdere fordelt på 16 afdelinger i det midt og vestjyske område, 4 i Århus, 1 i Randers samt 2 i Københavnsområdet. Banken har et kundegrundlag på ca. 50.000 privatkunder samt 10.000¹² erhvervskunder, og banken står naturligvis særlig stærkt i det midt- og vestjyske område omkring Skive og Salling området. Konkurrenterne i dette område er efter uroen i Sparbank andre mindre og mellemstore pengeinstitutter og især Nordea og Danske Bank.

Vision¹³

Sparbank har valgt, at deres vise deres visioner gennem 5 konkrete sætninger, som betyder, at Sparbank:

- *Vil være en attraktiv arbejdsplads med engagerede medarbejdere*
- *Gennem engageret rådgivning og gode løsninger være det foretrukne valg, når gode små og mellemstore erhvervsvirksomheder og privatkunder i Midt- og Vestjylland, Aarhus og udvalgte områder af København, vælger bank.*
- *Skal være den foretrukne samarbejdspartner indenfor særligt udvalgte nicheområder.*
- *Skal fremstå som den engagerede, fleksible og kompetente sparringspartner.*
- *Træffer hurtige beslutninger, der bygger på sund fornuft.*

Mission

Sparbanks mission er at sikre bankens eksistensberettigelse, som folkene omkring og i banken vil gøre med engagement, fleksibilitet og kompetente rådgivning skaber overblik, gode løsninger og merværdi for vores kunder.

Kerneverdier

Sparbank har 3 værdier, som de forsøger at gennemføre og efterleve i dagligdagen. De værdier er:

¹² Tallet på antal kunder samt fordeling fremgår ikke af årsrapport – Kilde Kenneth Handberg medarbejder Sparbank

¹³ <http://sparbank.dk/sparbank/vision-og-mission>

- Fleksibilitet
- Engagement
- Kompetence

Vestjysk Bank¹⁴

I 1874 blev Lemvig Bank stiftet og godt 50 år senere blev Lemvig Folkebank stiftet. I 1971 fusionerede de to pengeinstitutter og blev til Nordvestbank.

Lidt længere sydpå blev Holstebro Landmandsbank stiftet i 1887 og banken skiftede i 1982 navn til Vestjysk Bank. 20 år efter Vestjysk Bank var døbt valgte Nordvestbank (Lemvig) og Vestjysk Bank (Holstebro) at fusionere i 2002 med Vestjysk Bank som det fortsættende navn og med Lemvig som bankens fremtidige hovedsæde.

Under den finansielle krise vælger Bonusbankens bestyrelse at rette henvendelse til Vestjysk Bank, som svarer på denne henvendelse ved at overtage Bonusbankens aktiviteter den 29. september 2008. Herudover meddeles det på dette tidspunkt, at Vestjysk Bank fusionerer med Ringkjøbing Bank, som endeligt vedtages på en ekstraordinær generalforsamling den 2. december 2008. Den ”nye” fusionerede bank fortsætter igen under navnet Vestjysk Bank og hovedsædet forbliver i Lemvig.

Vestjysk Banks direktør Frank Kristensen bliver adm. direktør og Anders Bech fortsætter som bestyrelsesformand, mens Poul Hjulmand fra det tidligere Ringkjøbing Bank bliver næstformand.

Fakta om Vestjysk Bank¹⁵

Vestjysk Bank er efter ovennævnte fusioner og opkøb en bank med ca. 650 medarbejdere fordelt på 19 afdelinger i Jylland samt 1 i Odense. Banken har et kundesgrundlag på ca. 110.000 privatkunder samt 10.000 erhvervskunder, og banken står naturligvis særlig stærkt i det vest-

¹⁴ Afsnittet bygger primært på informationer, fra bankens hjemmeside; www.vestjyskbank.dk.

¹⁵ Afsnittet bygger primært på informationer, fra bankens hjemmeside; www.vestjyskbank.dk, den 12-02-2011

jyske område omkring Lemvig, Holstebro og Ringkøbing. Den store konkurrent i dette område er primært Ringkøbing Landbobank.

Vestjysk Bank er en full-service bank, med fokus på special- og nicheprodukter med kompetencer indenfor finansiering af vindmølleprojekter i såvel Danmark som udlandet. Herudover har banken udviklet koncepter og viden indenfor finansiering af campingpladser og sundhedssektoren, herunder praksis for læger og tandlæger. Endeligt har banken qua sin geografiske beliggenhed en stor erfaring og viden indenfor finansiering af landbrug og fiskeri. Forretningsomfanget er på kr. 44,3 milliarder.

Bankens varemærke er at *"det handler om mennesker – menneskers drømme og tryghed"*.

Mission

Missionen er at *"skabe økonomisk råderum for vores kunder gennem solid og ansvarlig bankdrift"*.

Vision

Bankens vision er bygget op i tre udsagn, der relaterer sig til bankens tre vigtigste interesserter, der vurderes at være bankens aktionærer, kunder og medarbejdere.

Vestjysk Banks vision i lidt forkortet udgave:

- *Banken skal være blandt de absolut bedst indtjenende banker i Danmark for at sikre størst mulig indflydelse på egen selvstændighed.*
- *Kunderne skal mødes af "hele mennesker" med et fælles værdigrundlag og både kunde og bank skal opleve værdiskabelse.*
- *Banken skal være en moderne og værdiledet arbejdsplads, der tiltrækker og fastholder dygtige og engagerede medarbejdere.*

Kerneverdier

Der anvendes, som det fremgår af førnævnte vision, værdibaseret ledelse i Vestjysk Bank og det forventes, at medarbejderne efterlever bankens værdier, der er:

- Nærvær
- Kompetence
- Dynamik
- Solid

Filialoverblik¹⁶

I forlængelse af min introduktion af Sparbank og Vestjysk Bank har jeg nedenstående vist den geografiske fordeling af filialerne i henholdsvis Sparbank og Vestjysk Bank.

Sparbank



Vestjysk Bank



¹⁶ Billederne er fra Totalkredits hjemmeside - <http://totalkredit.dk/TKdk/page?js=t>

Ud fra kortene kan man se, at efter frasalg af Sparbanks filialer, er de stærkt repræsenteret i Skive- og Salling- området. Herudover har de stadig et pænt antal afdelinger i Århus samt København.

Filialerne i Vestjysk Bank er mere spredt set ud fra den geografiske sammensætning af deres filialer. Banken er naturlig nok repræsenteret i Vestjylland, men har også afdelinger i Randers, Århus, Kolding og Odense, hvor Sparbank ikke er at finde for så vidt angår Kolding og Odense.

Når man ser på sammensætningen af filialer, mener jeg, at en fusion vil kunne give mange muligheder, da begge banker er repræsenteret i flere byer og Sparbank har filialer i København, hvor Vestjysk Bank har afdelinger i Odense og Kolding, hvor bl.a. servicering af disse filialer kunne blive mere effektivt med et hovedkontor.

Herudover er begge banker godt repræsenteret i det midt og vestjyske, hvor jeg vil mene, at nogle af disse afdelinger på sigt med fordel vil kunne sammenlægges og dermed være med til at reducere omkostningerne til glæde for aktionærerne.

Disse idéer vil jeg forsøge at komme finde svar på med opgaven, og uddybe de muligheder, synergieffekter og problemstillinger, der kan være ved en fusion, hvilket skal være fordelagtigt for aktionærerne.

Delkonklusion

I forhold til en fusion, så mener jeg, at både Sparbank og Vestjysk Bank har mange af de samme værdier og mål for deres fremtid. Begge vil gerne være kompetente, seriøse og nærværende i deres lokalmiljø for at kunne vise sig som et godt alternativ til de store pengeinstitutter. Dette mener jeg, vil være en fordel i forhold til et fremtidigt samarbejde, bl.a. når man tænker på situationen for de mange medarbejdere, hvor det er vigtigt at fastholde deres motivation om effektivitet.

Herudover fremgår det af ovenstående, at både Sparbank og Vestjysk Bank har filialer i Århus, Randers, Herning, Viborg og Holstebro, hvor der umiddelbart med fordel kunne ske sammenlægninger til besparelser af lokaleudgifter og måske en reduktion af medarbejderstaben til servicering af kunder i disse områder. Sparbank har endvidere solgt filialer fra i Es-

bjerg, Silkeborg, Odense og Horsens, hvor Vestjysk Bank stadig har filialer. Banken må naturligvis ikke kontakte ”de solgte kunder” direkte pr. telefon, men det giver efter min mening nogle muligheder ved igen af være repræsenteret i disse byer i forbindelse med kundearrangementer osv. Såfremt en fusion bliver en realitet vil Vestjysk Banks kunder på Sjælland og især i Københavnsområdet få glæde af filialer på Sjælland.

Kapital 4: PEST analyse

Jeg har under den strategiske del valgt at gennemgå PEST modellen, som er en forretningsstrategisk analyse, som er god til at analysere forhold i det eksterne makromiljø (virksomhedens omgivelser), der kan have indflydelse på Sparbank og Vestjysk Bank. I dette tilfælde vil jeg gennemgå generelle udfordringer og muligheder for bankerne, for at undersøge, hvilke fordele og ulemper der kan være ved en fusion set i forhold til PEST modellen:

Analysen tager udgangspunkt i 4 områder:

- **Political factors** (Politiske forhold)
- **Economic factors** (Økonomiske forhold)
- **Socio-Cultural factors** (Socio- kulturelle forhold. holdninger, værdier mv.)
- **Technological factors** (Teknologiske forhold)

Politiske faktorer:

Hele den finansielle sektor er underlagt en række love og bekendtgørelser. Det er således, at lov om finansiell virksomhed, god skik for finansielle virksomheder samt bekendtgørelsen om kapitaldækning er de centrale love. Disse love er med til at undgå og forebygge eventuelle lovovertrædelser på forskellige områder såsom solvens og likviditetsområdet. Formålet er overordnet set, at alle borgere, virksomheder og samfundet generelt skal have tillid til den finansielle sektor.

Basel III

Banker verden over blev medio december 2010 enige om en aftale i Basel, som har stor betydning for finansinstitutioner verden over. Kravet til bankers kernekapitalprocent stiger nem-

lig reelt fra 2 % til 7 % i 2018 efter fuld implementering. Formålet med denne regulering er, at det skal være med til at gøre de finansielle markeder mere sikre.

Denne reformpakke, som omtales Basel III, forhøjer kravet til den såkaldte "core tier one ratio" – altså kernekapital eksklusiv hybrid kernekapital - fra 2 % til et nyt minimum på 4,5 %. Dertil kommer en slags bufferzone på yderligere 2,5 %, og de banker, som kapitalmæssigt befinder sig i bufferzonen, kan så overfor restriktioner i forhold til at udbetale overskud eller bonus.

De nye regler forventes at blive ført ud i livet fra 2013, men bankerne har indtil 2018 til at implementere lovgivningen fuldt¹⁷.

MIFID

Ligeledes skal bankerne leve op til MiFID-kravene (Market in Financial Instruments Directive) som er et EU-direktiv, der stiller krav til oplysningspligten når bankens kunder ydes rådgivning om værdipapirhandel.

Solvenskravet og likviditet

Den fusionerede bank vil naturligvis også fremover være underlagt allerede gældende lovkrav, som de også er i dag. Det drejer sig f.eks. solvenskravet på 8 % hvilket fremgår af lov om finansiell virksomhed § 124¹⁸, samt krav til likviditet bl.a. i tilfælde af "storm" som det kaldes i finansielle termer, hvor mange kunder ønsker at hæve deres indestående på samme tid. Likviditetskravet er beskrevet i lov om finansiell virksomhed § 152¹⁹ en uddybning i disse lovkrav findes i denne opgave også i bilag 1.

Solvensen er kendetegnet for kreditværdighed. En virksomhed eller person er solvent, når vedkommendes aktiver overstiger passiver.

Lovens krav til en bank er, som nævnt, 8 %, men Finanstilsynet kan fastsætte et individuelt solvensbehov, såfremt de finder dette nødvendigt.

¹⁷ Internettet: <http://business.dk/finans/basel-iii-enige-om-højere-kapitalkrav>.

¹⁸ Lov om finansiell virksomhed – offentliggørelsesdato 30-09-2010

¹⁹ Lov om finansiell virksomhed – offentliggørelsesdato 30-09-2010

Solvensen beregnes ved brøken: **basiskapitalen / risikovægtede aktiver** – en bank kan altså forenklet sagt forbedre solvensen ved at øge basiskapitalen, forsøge at skille sig af med risikovægtede aktiver eller forøge sikkerheden ved eksisterende udlån.

Fra regnskabet er det givet at både Sparbank med en solvens på 16,7 % pr. ultimo 2010 og Vestjysk Bank med en solvens på 13,7 % ultimo 2010 lever op til lovens krav om en solvens på 8 %. Det skal dog nævnes, at både Sparbank og Vestjysk Bank har individuelle solvensbehov.

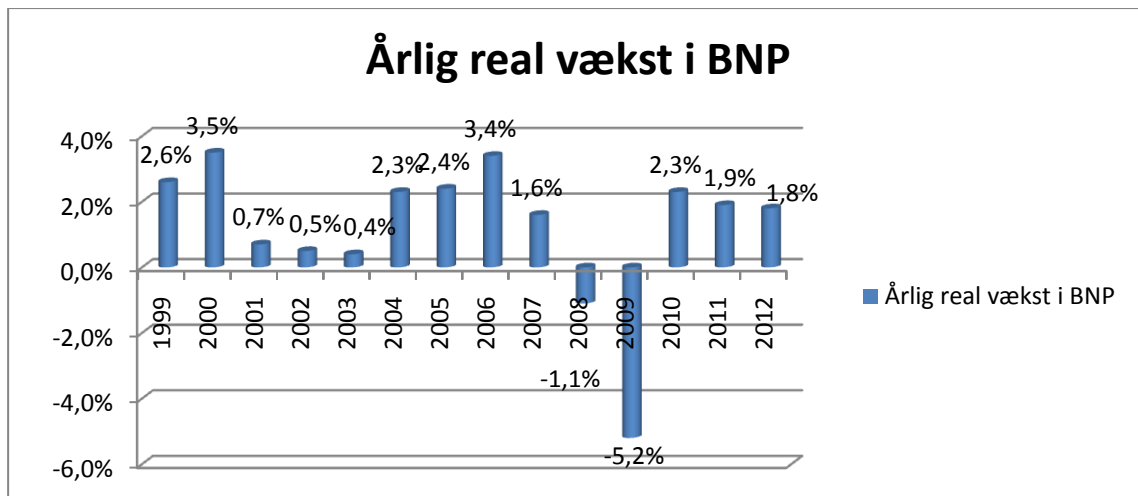
Det er dog vigtigt at notere sig, at solvens er evnen til at modstå kommende tab, hvorfor det stadig for bankerne er altafgørende at få minimeret de fremtidige tab, ellers vil der efter min mening komme endnu flere konkurser i den finansielle sektor de kommende år. Specielt banker der er meget eksponeret mod mindre og mellemstore erhverv, som har haft det meget svært i Danmark de seneste år.

Økonomiske faktorer:

BNP

Der er ingen tvivl om, at en af de store udfordringer som Danmark står overfor er den økonomiske udvikling. Det er altafgørende for Danmark, at vi får skabt gode vilkår for virksomhederne, så de igen begynder at ansætte folk og tjene penge, hvilket betyder større skattegrundlag til den velfærd som mange ønsker. Øget fremgang i væksten vil naturligvis også have en positiv smittende effekt på banker som Sparbank og Vestjysk Bank. Jeg har på følgende side vist udviklingen i BNP i Danmark siden 1999. BNP er et meget vigtigt nøgletal, da det giver et fuldstændigt billede af en økonomi, mens andre nøgletal som månedlige jobtal f.eks. giver hurtigere information, og derfor får de ofte større opmærksomhed fra de finansielle markeder²⁰.

²⁰ Nordea: Investment Strategic and Advice

Udvikling i BNP i Danmark 1999-2012²¹

BNP giver altså det bredeste også det bedste billede af den økonomiske aktivitet. I tallet indgår privat forbrug, investeringer i bygninger, udstyr og software, boliginvesteringer, lagerinvesteringer, eksport, statsligt forbrug og investeringer.

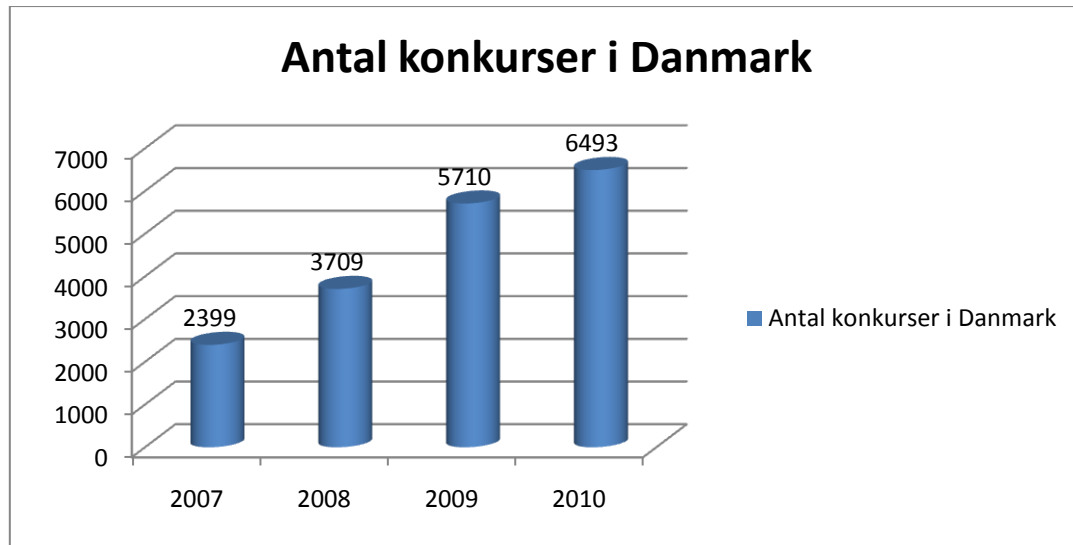
Ovenstående kan vi også se, at 2008 samt 2009 har været hårde år i den danske økonomi. 2008 og 2009 er de eneste to år siden 1999, at der har været tilbagegang for økonomien, altså hvor økonomien befandt sig i recession. Efter IT boblen i starten af det nye årtusinde var fremgangen også beskeden, men trods alt stadig med positive BNP tal.

Stigende antal konkurser

Så store fald i BNP som vist fra 2006 til 2009 har været katastrofal, og det har slået hårdt igennem mange steder i den danske økonomi. Især har de små og mellemstore virksomheder haft svært ved at tilpasse sig den økonomiske situation, hvilket har betydet et større antal konkurser til følge.

De mange konkurser har medvirket til, at mange banker de seneste år har været hårdt ramt af nedskrivninger, på grund af et stort antal debitorer længere havde evnen til at servicere deres lån, hvilket har påvirket regnskaberne i sektoren i negativ retning.

²¹ Internettet http://www.eu-oplysningen.dk/fakta/tal/BNP_vækst/ - år 2011 og 2012 er estimeret.

Udvikling over konkurser i Danmark²²

Under udlånssammensætning senere i opgaven vil jeg se på, hvordan Sparbank og Vestjysk Bank har sammensat deres udlån primært i forhold til privat kontra erhvervssegmentet. De store nedskrivninger, der har været også i Sparbank og Vestjysk Bank indikerer nemlig, at der har været en del tab netop pga. ovenstående graf over konkurser i Danmark. Udviklingen på grafen viser også, at det er vigtigt, at man som bestyrelse er forudseende og har en strategi for fremtiden, da antallet af konkurser stadig er på et højt niveau. Helt nye tal viser, at der til og med marts 2011 har været ca. 1.400 konkurser²³, hvilket giver 5.600 konkurser for hele året, hvis denne udvikling fortsætter. Derfor må det konkluderes, at krisen ikke er helt ovre endnu på de finansielle markeder, når vi fokusere på små og mellemstore virksomheder i Danmark, som har så stor betydning for de lokale pengeinstitutter som Sparbank og Vestjysk Bank.

Lønniveau

Såfremt man ser på muligheden for at tiltrække kvalificeret arbejdskraft i fremtiden, så kan det efter min mening give udfordringer at have hovedsæde i Lemvig eller Skive.

²² Dagbladet Børsen torsdag den 24-3-2011 side 6.

²³ Dagbladet Børsen torsdag den 24-3-2011 side 7.

Der har efter min overbevisning de seneste år været en tendens til, at dygtige unge mennesker i højere grad end tidligere er søgt mod metropoler som Århus og København. Såfremt denne påstand er rigtig, vil det alt andet lige føre til, at lønniveauet på ”specialist” funktioner vil stige på sigt i mindre og mellemstore pengeinstitutter i byer som Lemvig og Skive. Her tænker jeg især på investerings-, bolig- og erhvervsrådgivere til større erhverv, hvorfor Sparbank, Vestjysk Bank og en evt. fusioneret bank er nødt til at overveje, hvordan banken vil gøre sig attraktiv i forhold til de større banker og byer, således lønkroner ikke er det eneste, man kan tilbyde, hvilket efter min mening også gør banken sårbar over tid. Hermed mener jeg, at en god løn ikke kan holde motivationen høj i sig selv over tid. Omgivelserne og arbejdsudfordringer vægter lige så meget og måske endnu mere. Derfor er det fra mit synspunkt vigtigt, at Sparbank og Vestjysk Bank i det mindre gode år også ansætter elever og trainees, som får en slags tilknytning til bankerne fra begyndelsen af. De kan være med til at være kulturbærere i virksomheden, så man ikke altid skal ud og hente ”færdig” arbejdskraft, som kan være dyr at tiltrække og ikke har de samme værdier og kultur, som bankens egne elever er flasket op med. Det har været meget uro i Sparbank omkring lønningen til den tidligere adm. Dirketør Henning Hürdum²⁴ som fik 5,4 mio. kr. om året, hvor Anders Dam fra Jyske Bank til sammenligning fik 6,1 mio. samt Nordeas CEO Chistian Clausen fik 12,3 mio.²⁵ for at have ansvaret for en butik, der er markant større. Herudover fik Henning Hürdum en fratrædelsesgodtgørelse på 12.733 mio.²⁶ da han forlod sin stilling i Sparbank. Der var stor utilfredshed med dette på generalforsamlingen den 22-3-2011, hvor Alex Nielsen, som er formand for Sparbank hævder, at man har været nødt til at lave disse vilkår for at tiltrække en stor kapacitet til banken²⁷. Jeg mener bare, at man skal passe på med, at penge bliver den eneste streng at slå på ved ansættelser og dygtige medarbejdere. Det tyder på, at bankerne ikke helt kender deres egen strategi, altså om der skal kæmpes med de store, eller om der skal satses udelukkende på lokale værdier.

²⁴ Henning Hürdum blev afskediget den 22-4-2010 efter uenigheder om bankens fremtidige strategi

²⁵ Internet <http://business.dk/finans/nordea-boss-er-loen-topscorer>

²⁶ Årsrapport Sparbank 2010 side 7 fratrædt den 22-4-2010.

²⁷ Avis – Skive Folkeblad den 23-3-2011.

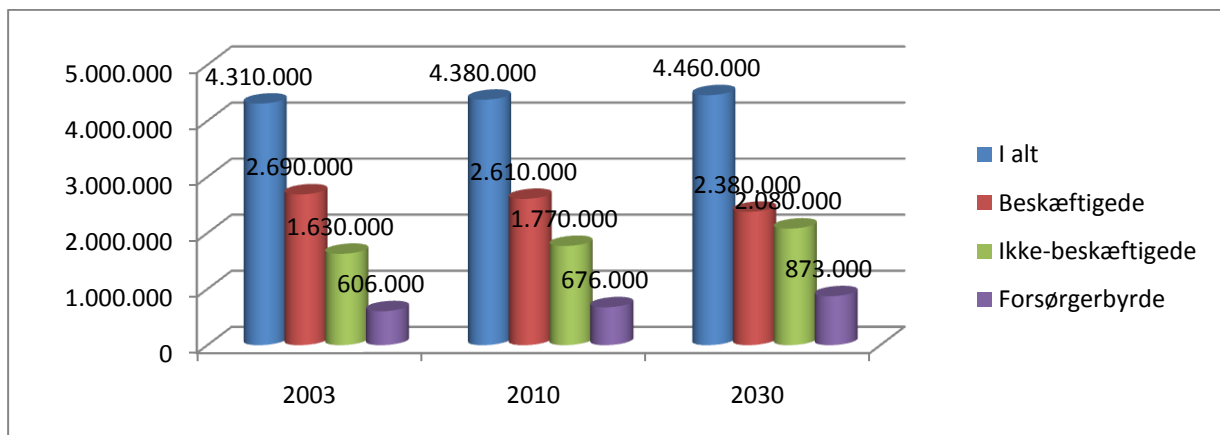
Sociokulturelle faktorer

Demografi

Jeg mener, at det vil være en fordel i forhold til at tiltrække kvalificeret arbejdskraft til Skive eller Lemvig at lave en fusion mellem Sparbank og Vestjysk Bank. Derved bliver banken større og kan måske håndtere flere forretningsområder selv og på denne måde blive mere interessant som arbejdsplads for veluddannede unge. Danmark er i en situation, hvor der vil være en stor gruppe, der trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet, hvor det omvendt er små årgange, der skal tage over. Dette er vist ved nedenstående oversigt som viser, at forholdet mellem beskæftigede og ikke beskæftigede bliver indsnævret de kommende år.

Forsørgerbyrden som ligeledes er vist henviser til forholdet mellem ikke beskæftigede og beskæftigede.

Udvikling i beskæftigelsen²⁸.



Det er iflg. Nationalbankens data, at der konkret i 1950 var 1 person over 60 år for hver 5 beskæftigede og i 2040 vil der med den nuværende udvikling være 1 person over 60 år for hver 2 beskæftigede, hvorfor det naturligvis er vigtigt at se på, hvordan vi skal finansiere vores velfærdssamfund fremadrettet!

²⁸ Demografi og vækst i Danmark – nationalbanken.dk

Min påstand fra tidligere er, at flere og flere søger mod større byer, da jobmulighederne alt andet lige er større her og ansættelsen i større virksomheder måske er mere tryk. Derfor er det selvfølgelig også vigtigt at se på, om det virkelig også er rigtigt, at borgerne søger mod de større byer.

Nedenstående har jeg derfor vist en tabel fra Danmarks Statistik. Tabellen bekræfter, at siden 2007 er der hvert eneste år frem til 2010 været fremgang i antal beboere i Københavns og Århus Kommune. Dette betyder flere skattekrone, mere liv i byen, større købekraft osv., hvilket er meget positivt for disse områder af landet.

I Lemvig og Skive Kommune er tendensen den stik modsatte, selv om faldet i Skive Kommune er beskeden. Det er mere trenden, der er alarmerende. Store dele af erhvervslivet i Skive er lukket og disse arbejdspladser ser ikke ud til at komme tilbage²⁹, derfor er man som bestyrelse i et pengeinstitut også nødt til at være realistisk i forhold til det område man er i. Dette betyder, at en evt. fusion vil godt kunne være en god løsning for at minimere omkostningerne i en tid, hvor det har været svært at drive pengeinstitut pga. mange nedskrivninger.

Udvikling befolkning København, Århus, Lemvig og Skive Kommune³⁰.

Folketal pr. 1. januar/år	2007	2008	2009	2010	Indeks	2007	2008	2009	2010
København Kommune	503699	509861	518574	528208		100	101,22	102,95	104,87
Århus Kommune	296170	298538	302618	306650		100	100,80	102,18	103,54
Lemvig Kommune	22237	22067	21946	21790		100	99,24	98,69	97,99
Skive Kommune	48344	48356	48300	48137		100	100,02	99,91	99,57

Endvidere tror jeg, at mange mindre pengeinstitutter skal passe på med at være for konservative. Dette skal forstås på denne måde, at for bare 10-15 år siden havde unge mennesker ofte det pengeinstitut, som deres forældre havde. Men i dag gør tilgangen til Internet, applikationer til mobiltelefoner mv. pengeinstitutter, der ikke "følger med tiden" mere sårbar overfor flugt af kunder.

²⁹ Slagteriet er lukket, Dantherm har fyret mange, Alö flytter produktionen til Kina, Bodilsen i Salling er lukket osv.

³⁰ Danmarks Statistik - <http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/default.asp?w=1366>

Herudover var jeg inde på, at vi i dag ser en øget tilflytning til bl.a. store byer som København og Århus, hvilket også betyder, at de højeste og fleste indkomster vil være i disse byer og områder. Derfor er det vigtigt, at Sparbank og Vestjysk Bank vurdere hvilken form, de ønsker at deres pengeinstitut skal drives videre på. Objektivt set kunne en fusion i dette øjeblik være en god og handlekraftig løsning.

Vi er i dag i en situation, hvor vi bliver ældre og ældre, hvorfor det også er vigtigt at se på hvilke produkter, som man kan tilbyde sine kunder. I forhold til forårspakken i 2010, hvor der bl.a. blev fastsat en maksimal fradragsret på ratepension på kr. 100.000 er man som pengeinstitut nødt til at tænke i nye alternativer, og som "lille" pengeinstitut er det umuligt at konkurrere med de store som Nordea og Danske Bank. Nordea som eksempel tilbyder i dag sine formuende kunder et livrenteprodukt, som minder om en ratepension i hele opsparingsperioden³¹. En fusion vil efter min mening gøre, at man i endnu større grad ville kunne tilbyde sine kunder attraktive og spændende produkter og muligheder ud fra gældende lovkrav.

Disponibel indkomst

Indkomstfordeling er en anden vigtig faktor i forhold til vækst, udvikling og indtjeningsmuligheder. Derfor har jeg valgt at se på, om Århus og Københavns Kommune har klaret sig bedre gennem krisen i forhold til at have borgere i Lemvig og Skive Kommune.

Umiddelbart bør stigningen i huse og andre lignende aktiver stige i takt med udviklingen i folks disponible indkomst. Såfremt stigningerne er meget højere, er det ikke længere folks råderum, der ligger bag, hvorfor det bør give stof til eftertanke.

³¹ Livrente Plus Invest, oprettes som livsvarig livrente men fungerer som ratepension i hele opsparingsperioden. Det vil sige, at man kan investere stort set frit i alle værdipapirer.

Udvikling i den disponible indkomst mænd og kvinder i alt³²:

	Byer/År	2007	2008	2009	Indeks	2007	2008	2009
Udvikling disponibel indkomst ³³	København	164.946,00	168.756,00	173.003,00		100	102,31	104,88
	Aarhus	176.681,00	175.299,00	180.393,00		100	99,22	102,10
	Lemvig	170.533,00	163.948,00	165.020,00		100	96,14	96,77
	Skive	165.333,00	162.565,00	168.561,00		100	98,33	101,95

Ovenstående kan man se, at der ikke har været stor forskel i den disponible indkomst de seneste år, men trods alt har borgerne i København samt Århus fået lidt mere at gøre med, når udgifterne er betalt.

Teknologiske faktorer:**Nye produkter**

IT er meget vigtigt i forhold til det at drive pengeinstitut i dag, hvorfor det også kan være meget omkostningstungt at have en IT afd., når vi taler om mindre pengeinstitutter. Derfor vil der uden tvivl være en række synergieffekter ved en fusion. Disse besparelser vil så kunne bruges til reduktion af omkostninger eller udvikling af nye og bedre muligheder for kunder og ansatte. Det kunne f.eks. være til forbedrede applikationer til mobiltelefoner. Relevansen af denne type udvikling bekræftes af Danske Bank lancering af deres applikation. De første 3 måneder var der 700-800 downloads om dagen, hvilket resulterede i 3.000 nye kunder til Danske Bank³⁴. Det skal dog nævnes, at Vestjysk Bank er kommet med en applikation primo 2011 og Sparbank kommer med en applikation i maj 2011³⁵. Der kunne uden tvivl spares penge, hvis der skulle udvikles lignende produkter til en samlet fusioneret bank.

³² Danmarks Statistik - <http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/default.asp?w=1366>

³³ Disponibel indkomst = samlet indkomst med nettorenter – heraf underholdsbidrag – skat mv. (arbejdsmarkedsbidrag)

³⁴ Internettet Børsen - http://borsen.dk/nyheder/it/artikel/1/197020/danske_bank-app_skafter_3000_nye_kunder.html

³⁵ Jf. Vestjyskbank.dk og sparbank.dk under privat

Jeg vil ikke forsøge at sammenligne en fusion mellem Sparbank og Vestjysk Bank som en konkurrent på størrelse og muligheder på f.eks. IT området med Danske Bank, men ovenstående historie viser, at danskerne er klar til innovation og nytænkning, hvorfor det også bliver sværere ”kun” at overleve på at være lokal fremadrettet. Selv om det stadig kan være positivt at markedsføre sig som lokal pengeinstitut med f.eks. sponsorater i lokale tiltag.

Datacentral

Jeg har efter samtale med en medarbejder i Vestjysk Bank fundet ud af, at banken benytter BEC som deres styresystem og herefter talte jeg med en medarbejder i Sparbank, som oplyste, at de bruger SDC³⁶.

Det er meningen, at BEC og SDC går sammen om udvikling indenfor en række områder, hvilket på sigt skal ende i en egentlig fusion. SDC er på nuværende tidspunkt bundet op på en driftsaftale med IBM, som løber frem til 2012³⁷. Dette vil naturlig være rigtig godt også i forhold til en fusion mellem Sparbank og Vestjysk Bank, som efter min overbevisning ville kunne spare rigtig mange penge på IT-området med en fusion. Denne besparelse vil komme meget før, såfremt pengeinstitutterne respektive styresystemer er ens eller i hvert kan arbejde sammen fra start.

Kritik af PEST Analysen

Der er naturligt nok fordele og ulemper ved brug af alle analyser, hvorfor jeg mener, at det er relevant også at forholde sig til de kritiske ting ved de analysemodeller, jeg benytter. Analyser generelt er ofte beskyldt for langt hen af vejen at være baseret på fortid, hvilket også er gældende for PEST analysen. Jeg mener dog alligevel, at PEST kan bruges til at skabe overblik om problemstillinger og muligheder for tiden der kommer ud fra deisen om, at fremtiden bedst kan forklares ved at se på, hvad der tidligere er sket.

³⁶ Vestjysk Bank samtale med Jakob Kristensen 11-3-2011 samt Kenneth Handberg fra Sparbank 11-3-2011.

³⁷ Internet – artikel af Jens Nielsen <http://www.comon.dk/nyheder/bankfusion-giver-dobbelt-it-udvikling-1.241804.html>

Ud fra min gennemgang af PEST analysen er der kommet mange relevante muligheder og problemstillinger frem set ud fra den fusionerede bank. Modellen ligger dog ikke op til, hvordan den fusionerede bank skal håndtere disse forhold eller sørge for at evt. problemer ikke forekommer. Derfor vil jeg gennem min opgave have fokus på de muligheder og problemstillinger, som jeg har skitseret i min PEST analyse for at få dem be- eller afkræftet³⁸.

Delkonklusion PEST analysen

I min PEST analyse blev jeg klar over, at der naturligvis er en række lovkrav, som er gældende, når der drives pengeinstitut i Danmark, hvilket ikke direkte har nogen betydning for en fusion af Sparbank set med aktionærens øjne forstået på måde, at kravene skal overholdes, uanset om bankerne fusionerer eller ej. Der vil selvfølgelig være nogle besparelser på compliance området til glæde for aktionærerne. Lovkravene der skal overholdes, drejer sig som eksempel om de nye BASEL III regler, MIFID, likviditetskrav samt solvenskravet på 8 % medmindre, at der er opgjort et individuelt solvensbehov, hvilket Sparbank har på 10,6 % og Vestjysk Bank har på 9,8 %. Begge pengeinstitutter ligger pænt over med en solvens på 16,7 % for Sparbank samt 13,7 % for Vestjysk Bank.

Jeg viste, at udviklingen i BNP fra 2006-2009 har været meget alarmerende for dansk økonomi, hvilket har betydet et større antal konkurser, som desværre ikke er helt overstået endnu med 1.400 konkurser i Danmark til og med marts 2011.

En fusion kan være med til at skabe et bedre fundament for fremtiden. Det vil bl.a. kunne gøre det mere attraktivt som medarbejder. Det vil kunne være med til at tilbyde sine medarbejder nogle andre goder i jobbet end lige lønnen, her tænker jeg specielt på arbejdsudfordringer, som ikke findes i mindre pengeinstitutter i dag endda i størrelser som Sparbank og Vestjysk Bank.

Jeg fik bekræftet min teori om, at en stadig større del af befolkning søger mod bl.a. København og Århus Kommuner. Hvorimod Lemvig samt Skive Kommune har kæmper med tilba-

³⁸ PEST Analysen kritiseres ofte for ikke at tage højde for tilstrækkelige forhold. For at imødekomme dette problem kan man foretage en PESTEL Analyse, som ud over de 4 ovennævnte faktorer behandler "Environmental" og "Legal" factors – hvilket jeg dog ikke vil gøre i denne opgave, da jeg mener at 4 første emner giver godt overblik, muligheder og problemstillinger.

gegang de seneste år. Dette viser bl.a., at i værste fald vil det i fremtiden være sværere at tiltrække arbejdskraft til Lemvig og Skive. Da det ikke er området i sig selv, men mere nye jobudfordringer, som befolkningen vil flytte efter. Jeg fik herudover gennemgået, at der i udviklingen i folks disponible indkomst ikke er sket store forskelle i min sammenligningsgruppe. Tallene viser dog alligevel, at borgene i København og Århus har fået mere råderum end borgene i Lemvig og Skive de seneste år.

Der vil uden tvivl være nogle synergieffekter i forhold til de teknologiske faktorer i bankerne. Jeg mener, at det vil være fornuftigt at bruge disse midler på udvikling af nye muligheder til bankens kunder. Herudover har jeg fundet ud af at Sparbank benytter SDC og Vestjysk Bank benytter BEC, og det er meningen, at de to datacentraler skal have et samarbejde fremover, hvilket skal resultere i en fusion på et tidspunkt. Derfor regner jeg i denne opgave med, at de to datacentraler på et evt. fusionstidspunkt kan arbejde sammen. I forhold til en fusion mellem Sparbank og Vestjysk Bank er det rigtig godt, da de vil kunne spare endnu flere penge ved at kunne arbejde videre med de samme systemer fra starten af en eventuel fusion.

Besparelserne skulle gerne komme kunderne til gode i form af nye muligheder eller evt. bedre priser og mere tilfredse kunder, som vil påvirke aktiekurserne positivt til glæde for aktionærerne.

Kapital 5: Porters 5 forces

Herefter vil jeg også under den strategiske del gennemgå Porters 5 forces. Modellen hjælper med til at belyse 5 elementer, som har indflydelse på strukturen og styrkeforholdet i en given branche, i denne opgave den finansielle sektor. Opbygningen tager udgangspunkt i, at der er 5 grundlæggende kræfter, som har indflydelse på virksomheden/organisationen. I økonomisk teori er det fastslået at (risikojusteret) profit på lang sigt er konstant og lig 0 på tværs af virksomheder og brancher. I virkeligheden er dette dog sjældent tilfældet, hvilket skyldes strukturen og styrkeforholdene i de forskellige brancher³⁹. I denne analyse vil jeg gennemgå og analysere den finansielle sektor i Skive og Lemvig omegn for at se, om en fusion ud fra denne

³⁹ <http://www.betabox.dk/PORTERSanalyse.html>

analyse vil være en fordel set fra aktionærernes synsvinkel. Det vil jeg bl.a. gøre ved at se på nuværende pengeinstitutter og muligheden for nye konkurrenter. Hvilke muligheder/udfordringer kan en fusion generere?

Sparbank og Vestjysk Banks forhandlingsstyrke

Når man ser på udbydere af finansielle produkter og i denne analyse pengeinstitutter i Skive og omegn, så har Spar Nord, Sparekassen Balling, Andelskassen, Spar Salling, Salling Bank, Nordea, Danske Bank, Jyske Bank, Sparbank Adelgade og Sparbank Egeris samt Arbejdernes Landsbank filialer i Skive⁴⁰ i dag, så ud fra det må jeg konkludere, at der er hård konkurrence om kunderne i området⁴¹ med ca. 21.800 borgere i Skive by.

I Lemvig er Danske Bank, Handelsbanken, Nordea, Sparekassen Limfjord samt Vestjysk Bank repræsenteret med filialer⁴², så her vil jeg også vurdere en stor konkurrence i forhold til det beskedne kundegrundlag trods alt på ca. 7.200 borgere i Lemvig By⁴³.

Generelt vurderer jeg, at mange af pengeinstitutterne vil slå på at være lokale og man kender sin rådgiver, hvilket drejer sig om Spar Nord, Sparekassen Balling, Andelskassen, Spar Salling, Salling Bank, Sparbank, Vestjysk Bank og Sparekassen Limfjord. Hvorimod Nordea, Danske Bank, Handelsbanken og Jyske Bank ikke har noget imod at fokusere på at kunne håndtere det lokale med samtidig gerne vil profilere sig som en stor stærk spiller på det danske og udenlandske bankmarked.

Kundernes forhandlingsstyrke i Sparbank og Vestjysk Bank

Jeg mener, at kundernes muligheder er rigtig gode i dag på det danske bankmarked. I hvert fald, når der refereres til gode solide privatkunder. Det er lidt anderledes, når man ser på erhvervskunder, hvilket jeg vil gennemgå nedenstående og set i forhold til de udfordringer, som jeg gennemgik i min PEST analyse.

⁴⁰ <http://www.dethitter.dk/sog/Pengeinstitutter/Skive/>

⁴¹ Der bor jf. Danmarks Statistik 20.565 borgere i Lemvig samt 48.137 borgere i Skive Kommune pr. 1-1-2010

⁴² <http://www.dethitter.dk/sog/Pengeinstitutter/Lemvig/>

⁴³ Der bor jf. Danmarks Statistik 7.195 borgere i Lemvig by samt 21.790 borgere i Lemvig Kommune pr. 1-1-2010

Der er mange, som er tro mod deres pengeinstitut, da de har været kunde der i mange år. For mig at se, er dette dog ikke holdbart i længden, hvorfor det er vigtigt, at mindre pengeinstitutter hele tiden er oppe på mærkerne for at servicere deres gode kunder. Når unge flytter fra Lemvig og Skive, så er det vigtigt, at de har en god relation til banken og nogle spændende nye muligheder, for ellers skifter disse til de større pengeinstitutter, som ofte er længere fremme.

I forhold til erhvervskunder oplever jeg, at retorikken er blevet anderledes. Det vil sige, at kunderne selv skal komme med flere midler (egenkapital) ved opstart af nye ting bl.a. og det bliver til højere rentesatser, fordi konkurrencen ikke er så hård på erhvervsmarkedet pga. finanskrisen. Landbrugskunder især har ikke gode forhandlingsvilkår, da de i flere år har haft svært ved at genere overskud på driften.

Privatkunder er meget bedre stillet i den nuværende situation i forhold til at skifte bank end erhvervskunder, hvor bankerne efter min opfattelse har været mere tilbageholdene med at tage nye kunder på bogen samt yde nye udlån.

Truslen fra nye pengeinstitutter i Lemvig og Skive

Jeg mener ikke, at truslen for nye konkurrerende pengeinstitutter i Lemvig og Skive er så stor. I forhold til PEST analysen kunne vi se, at stadig flere borgere søger mod de større byer, og jeg viste tidligere i denne analyse, at der er mange veletablerede pengeinstitutter i Lemvig og Skive. Derfor vurderer jeg, at sandsynligheden for nye banker i Lemvig og Skive lige nu for meget lille.

Der er ingen tvivl om, at vi i Danmark har en høj levestandard med nogle gode store virksomheder. Herudover har Nordea og Danske Bank eneret på de helt store erhvervskunder, så det vil primært være i det segment, hvor vi måske vil opleve yderligere konkurrence de kommende år i og med, at verden bliver stadig mere globaliseret.

Deutsche Bank fik i juli 2010 de formelle godkendelser på plads i finanstilsynet til at drive bank i Danmark⁴⁴. Men i forhold til privatkunder og mindre erhvervskunder tror jeg ikke, at

⁴⁴ Internet – <http://brancher/finans/article2148309.ece>

vi kommer til at oplever nye spillere på markedet den kommende periode. Tværtimod tror jeg, at flere indser, at en mulig fusion som mellem Sparbank og Vestjysk Bank vil være den rette vej, såfremt de selv ønsker at påvirke fremtiden for deres pengeinstitut.

Truslen fra konkurrenterne

Bankprodukter i dag minder meget om hinanden. Jeg vil dog sige, at de seneste år med teknologi og ændringer i skattelove mv. gør at det er meget vigtigt at tilpasse sig markedssituationen.

Der er ingen tvivl om, at Danske Bank og Nordea har nogle muligheder til deres kunder som Sparbank og Vestjysk Bank ikke har. Det drejer sig bl.a. mulighed for at ringe døgnet rundt til banken, mulighed for selv at investere indskud på sin livsvarige livrente⁴⁵, nu hvor grænsen for indskud på raten er kr. 100.000 årligt.

Derfor er det vigtigt, at Sparbank og Vestjysk Bank finder ud af, hvad de kan gøre for at tiltrække nye kunder i deres respektive områder. Herunder selvfølgelig også, hvordan de økonomisk står stærkere til fremtiden til glæde for både medarbejdere, kunder og aktionærer.

Rivalisering i den finansielle sektor

I Danmark har vi 2 store pengeinstitutter, hvilket er Nordea og Danske Bank. Herefter kommer Sydbank og Jyske Bank, som gerne vil tage kampen op på det danske marked indenfor store pengeinstitutter.

Der er stor konkurrence om kunderne i dag. Det er min opfattelse, at flere kunder end normalt har følt sig dårlig behandlet eller modtaget dårlig rådgivning gennem den finansielle krise, hvilket gør, at flere skifter bank end tidligere, hvor konjunkturerne gik frem.

Kritik af Porters 5 forces

Modellen har været kritiseret for at være en statisk model i en dynamisk verden, som er under konstant udvikling. Herudover er modellen blevet beskyldt for, at man ikke kan vægte alle 5 faktorer ens i alle virksomheder.

⁴⁵ Livrente Plus Invest, oprettes som livsvarig livrente men fungerer som ratepension i hele opsparingsperioden. Det vil sige, at man kan investere stort set frit i alle værdipapirer.

Porters 5 Forces har dog også mange fordele ved at modellen giver en systematisk tilgang til situationen i den finansielle sektor med fokus på Sparbank og Vestjysk Bank i denne opgave.

Delkonklusion Porters 5 forces

I forhold til størrelsen af Skive og Lemvig, hvor Sparbank og Vestjysk Bank har deres hovedsæder, så er der mange pengeinstitutter. Der er ingen tvivl om, at mange af bankerne i disse byer gerne vil slå på at være lokale. Det vil de gerne bl.a. fordi deres produkter og måde at drive bank på efter min mening minder om hinanden. Derfor vurderer jeg også, at gode, solide kunder i dag har mange muligheder. Det er dog vigtigt som kunde at tænke på, at i den nuværende bank kender de ens historik, hvilket også har betydning, når der skal lånes større beløb til hus osv.

Jeg mener ikke, at risikoen for nye konkurrenter i Skive og Lemvig er særlig sandsynlige lige nu. De fleste pengeinstitutter vælger at konsolidere sig i den nuværende situation på det danske bankmarked. Det er vigtigt, at Sparbank og Vestjysk Bank finder deres egen måde at differentiere og drive deres bank på, fordi Nordea og Danske Bank har nogle tilbud til deres kunder, som de mindre ikke kan formå at give deres kunder. Det er f.eks. investering af midler på livrente, aktieanbefalinger på SMS, telefonid hele døgnet og lignende.

Kapital 6: Solvens og udlåns sammensætning

I gennem de seneste års turbulente tid på de finansielle markeder, har der meget ekstra meget fokus på sikkerheder, likviditet og solvens. Herunder også sammensætningen af pengeinstitutters udlån og kvaliteten heraf. Gennemgang og lovgrundlag af begreberne likviditet, basis-kapital, kernekapital, supplerende kapital samt hybrid kernekapital findes i bilag nr. 1.

Solvens

Sparbank har ultimo 2010 en solvens på 16,7 % og solvensen er på 13,7 % i Vestjysk Bank pr. 31-12-2010⁴⁶. Som nævnt i PEST analysen har nogle pengeinstitutter fået opgjort et individuelt solvensbehov af finanstilsynet. Sparbanks individuelle solvensbehov blev pr. 31-12-

⁴⁶ Tal fra årsrapporterne 2010 fra Sparbank og Vestjysk Bank

2010 opgjort til 10,60 % og er dermed 6,10 % procentpoint over det fastsatte krav⁴⁷. Vestjysk Banks individuelle solvensbehov er opgjort til 9,80 %, hvilket vil sige, at Vestjysk Bank dermed er 3,90 % over det fastsatte krav⁴⁸. Derfor kan jeg konkludere, at begge pengeinstitutter på opgjorte tidspunkt ligger et stykke over lovens krav på 8 % og deres individuelle opgjorte solvensbehov. Nedenstående har jeg vist udviklingen i solvensen i Sparbank og Vestjysk Bank siden 2006 og frem til 2010. Herudover har jeg som sammenligningsgrundlag fundet udviklingen i solvensen i andre gruppe 2⁴⁹ pengeinstitutter i Danmark som sammenligning.

Tabel⁵⁰⁵¹

Solvensprocenten					
År	2006	2007	2008	2009	2010
Sparbank	12,2	12,2	10	13,1	16,7
Vestjysk Bank	11,2	9,1	9,8	14,7	13,7
Gns. Gruppe 2	11,5	11,4	10,2	15,4	?

Sparbank udvikling solvens

I 2006 og 2007 er solvensen i Sparbank faktisk bedre end gennemsnittet af gruppe 2 banker, hvilket er meget fornuftigt. I 2008 falder solvensen pga. store tab i banken og er lavere end gennemsnittet.

I 2009 og 2010 har Sparbank haft en udmærket solvens igen dog under gennemsnittet i 2009. Fremgangen skyldes optagelse af lån fra staten i form af hybrid kernekapital på ca. 480 mio. kr.⁵² i 2009 samt salg af filialer i 2010. Beløbet for de solgte Sparbank filialer blev 356 mio. kr.⁵³, hvilket, som nævnt, også var med til at forbedre solvensen betragteligt. Da hybrid kernekapital påvirker basiskapitalen positivt og de risikovægtede poster forbliver uændret, så betyder det en styrket solvens for Sparbank.

⁴⁷ Årsrapport for 2010 Sparbank side 11 om solvens

⁴⁸ Årsrapport for 2010 Vestjysk Bank side 14 om solvens

⁴⁹ Pengeinstitutter der har en arbejdende kapital på over 10 mia. kr.

⁵⁰ Årsrapporter fra Sparbank og Vestjysk Bank

⁵¹ Internettet - <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx>

⁵² Årsrapport 2010 side 11 - 2. halvår 2009 tilførsel af hybrid kernekapital på kr. 480 mio.

⁵³ Fondsbørsmeddelelse af den 8. feb. 2010

Vestjysk Bank udvikling solvens

Vestjysk Bank har ligesom Sparbank været igennem en udfordrende tid under den finansielle krise. Banken har faktisk en solvens, der er lavere end gennemsnittet i alle sammenligningsår, hvilket må betegnes som bemærkelsesværdigt. Solvensen stiger fra 2008 til 2009 fra 10,22 % til 15,39 %, hvilket skyldes at Vestjysk Bank optager under bankpakke II hybrid kernekapital på kr. 1.448 mio. kr. som styrker bankens solvens betragteligt⁵⁴.

Likviditet

Et pengeinstituts likviditet beskriver pengeinstituttets evne til at betale sine forpligtelser tilbage rettidigt. Pengeinstitutter modtager indlån fra kunder og yder samtidig udlån, hvilket betyder, at de påtager sig en likviditetsrisiko. De indlån, de modtager, sker ofte uden binding dvs., på anfordring mens de udlån, de yder, kan have varierende løbetid på helt op til 30 år for f.eks. boliglån. Det betyder, at pengeinstituttet bliver nødt til at have en slags buffer som sikrer, at det kan imødekomme kundernes ønske om at hæve pengene på indlånskonti, uden at det går ud over pengeinstituttets daglige drift.

Sparbank

I forhold til likviditeten i Sparbank, så bliver den i årsregnskabet betegnet som tilfredsstillende i forhold til de gældende krav. Overdækning pr. 31-12-2010 var på 271,3 %, hvilket svarer til 4,1 mia. kr. I 2009 var overdækningen på 150,4 %, hvilket svarer til 3,0 mia. kr. Likviditeten i Sparbank er i 2010 styrket gennem udstedelse af obligationer med individuel statsgaranti for ca. 3 mia. kr.⁵⁵.

Vestjysk Bank

Banken havde i 2010 en overdækning på 126,9 %. Vestjysk Bank har traditionelt større udlån end indlån, hvorfor banken de senere år har optaget lån og udstedt obligationer gennem såvel danske som udenlandske kreditinstitutter. Ultimo 2010 udgjorde disse lån i alt 10,3. mia. kr.⁵⁶.

⁵⁴ Årsrapport 2010 Vestjysk Bank side 12

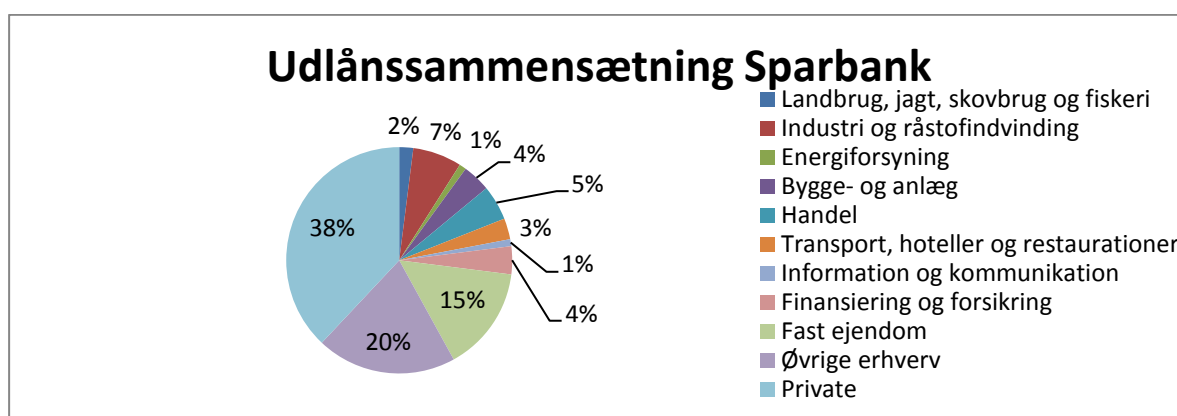
⁵⁵ Årsrapport 2010 Sparbank side 10

⁵⁶ Årsrapport 2010 Vestjysk Bank side 4 og 15

Udlånssammensætning

Det er et faktum, at der har været store nedskrivninger i den finansielle sektor. Sparbank og Vestjysk Bank har ikke været nogen undtagelse – se side 44. Derfor er det selvfølgelig også vigtigt at se på sammensætningen af bankernes udlån, hvad der kan være af muligheder og udfordringer efter en evt. fusion af de to banker. Sparbank har et kundesgrundlag på ca. 50.000 privatkunder samt 10.000 erhvervskunder og Vestjysk Bank har et kundesgrundlag på ca. 110.000 privatkunder samt 10.000 erhvervskunder, som jeg gennemgik i min introduktion af bankerne.

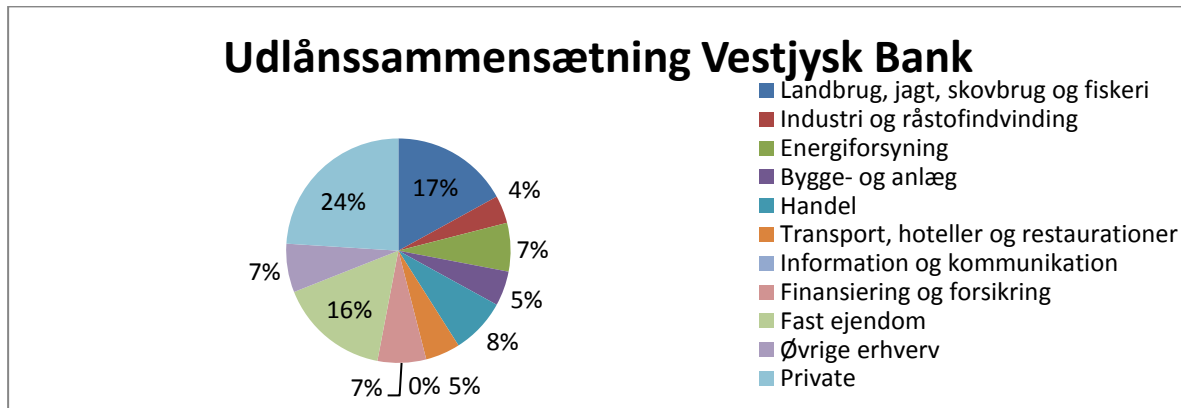
Sparbank udlånsoversigt



Ud fra grafen kan man se at 38 % af udlånet i Sparbank er på privatdelen. Andelen på 38 % af udlånet er fordelt på 50.000 kunder, hvorimod de resterende 10.000 erhvervskunder står for 62 % af udlånet.

Der er positivt for Sparbank, at de ikke har større eksponering i landbrugssegmentet. Fast ejendom har derimod en større eksponering på 15 % af det samlede udlån. Det kan være en risikofaktor fremover, da det er svært at fastsætte prisen på mange aktiver på nuværende tidspunkt pga. af den lave omsætning af huse, landbrugsjord mv. Herudover er det efter min mening tankevækkende at Sparbank har hele 20 % under øvrige erhverv. Det er ikke tilfredsstillende, at så stor en del af bankens udlån ikke er segmenteret.

Vestjysk Bank udlånsoversigt



Grafen viser at 24 % af udlånet i Vestjysk Bank er på privatkunder, hvilket er lavt. Især når det sættes i forhold til, at de 24 % af udlånet er fordelt på 110.000 private kunder, hvorimod de resterende 10.000 erhvervskunder står for hele 76 % af udlånet!! Dette virker bekymrende i forhold til gennemgang af udvikling i BNP og antal konkurser i PEST analyser.

Vestjysk Bank har på deres hjemmeside skitseret, at de har specialiseret sig i landbrug og fiskeri, hvilket også kan ses i forhold til andelen af deres udlån. Herudover har de også en forholdsvis stor eksponering mod fast ejendom ligesom Sparbank. Kun 7 % af det samlede udlån er til øvrige erhverv, hvorfor denne sammensætning virker mere overskuelig i forhold til Sparbanks oversigt. Sparbank og Vestjysk Bank er med deres store andel mod erhverv meget afhængige af de økonomiske konjunkturer. I en artikel om Nordeas regnskab for 2010, stod der: *Det er oftest de danske små og mellemstore virksomheder, der har problemer med at betale, hvad de skylder, og det er især inden for landbrugssektoren, at det går trægt*⁵⁷. Der er ingen tvivl om, at der er nogle af de samme tendenser, der har været årsag til de store nedskrivninger i Sparbank og Vestjysk Bank. Generelt er det sådan, at der er mindre risiko på privatengagementer, da de typisk er fordelt på mange flere hænder. Jeg mener, at mange pengeinstitutter overser privatsegmentet, fordi bankerne måske mener, at det er nemmere med større volumen på en erhvervskunde frem for flere mindre privatkunder. Herudover er det også min erfaring, at erhvervskunder presser prisen mere, hvilket gør, at der gennemsnitligt

⁵⁷ Artikel - <http://www.nordvestnyt.dk/artikel/103263:Indland--Nordea-taber-penge-paa-daarlige-danske-kunder>

tjenes flere basispunkter på privatkunder, hvorfor bankerne bør fokusere mere på privatkunder end de gør i dag.

Delkonklusion

Sparbank har en bedre solvens end gennemsnittet af gruppe 2 banker i 2006 og 2007, hvorimod Sparbank har lavere solvens i 2008 og 2009. Årsagen til dette er de store tab på nedskrivning, som har kostet solvens. Vestjysk Bank har en lavere solvens end gennemsnittet i gruppe 2. Både Sparbank og Vestjysk optager hybrid kernekapital via Bankpakke 2 i 2009. Både Sparbank og Vestjysk Bank har færrest privatkunder. I Sparbank er 38 % af det samlede udlån på privatkunder, hvilket drejer sig om 24 % for Vestjysk Bank. Udlån til fast ejendom fylder meget i begge banker med henholdsvis 15 % i Sparbank og 16 % i Vestjysk Bank. I forhold til at være midtjysk bank har Sparbank ikke meget udlån til landbrug med kun 2 %, men til gengæld er der udlånt i alt 20 % til øvrige erhverv, hvilket virker lidt underligt. Vestjysk Bank har derimod meget udlån til landbruget og fiskeri med hele 17 %, men det virker som en bevidst strategi fra ledelsens side. Jeg synes, at det er underligt, at bankerne ikke har en større eksponering med de private kunder. Erhvervskunder forlanger ofte en lavere pris og risikoen på private kunder er generelt lavere, da udlånet er fordelt på mange flere hænder. Herudover er erhvervskunder i de mindre og mellemstore segment generelt også meget mere følsomme overfor de økonomiske konjunkturer end alm. privat kunder.

Kapitel 7: Regnskabsanalyse

WACC – weighted average cost of capital

I beregningsdelen vil jeg tidligere nævnt beregne WACC, som er vist nedenfor – som viser den gennemsnitlige vejte kapitalomkostning i bankerne. WACC: $k_w = k_d(1-T) + k_e(1-L)$

k_w	= <i>weighted average cost of capital</i>	= <i>den gns. vejede kapitalomk.</i>
k_d	= <i>cost of interest-bearing liabilities</i>	= <i>fremmedkapital efter skat</i>
T	= <i>corporate tax rate</i>	= <i>skattesatsen</i>
L	= <i>ratio of liabilities to assets</i>	= <i>soliditetsgraden</i>
k_e	= <i>cost of equity</i>	= <i>krav til egenkap. forretning efter skat</i>

I beregningen af WACC indgår prisen på egenkapitalen samt prisen på fremmedkapitalen, hvor egenkapitalen er en dyr form for finansiering, idet afkastkravet fra aktionærerne hænger sammen med deres risiko ved investeringen. Disse aktionærer vil kræve et højere afkast, end det er tilfældet ved indlån.

Endvidere i beregningen af WACC indgår også forholdet mellem, hvor stor en andel af aktiverne, der er finansieret via egenkapital, og hvor stor en andel, der er finansieret via fremmedkapital. Det er altså forholdet mellem egenkapitalen og fremmedkapital samt prisen på disse, der bestemmer WACC. Disse forhold gør det muligt at analysere årsagen til udviklingen i WACC'en for de to banker.

Eksempel på beregning af WACC i Sparbank for 2010⁵⁸:

$$WACC \ k_w = k_d(1 - T) + k_e(1 - L)$$

$$k_d = \frac{\text{Renteudgifter}}{\text{Passiver} - \text{lokal puljeindlån} - \text{Egenkapital}}$$

$$k_d = \frac{275.200}{14.707.552 - 395.970 - 1.281.130} = 0,0211$$

$$T = \text{Selskabsskat på } 25\%$$

$$L = \frac{\text{Passiver} - \text{lokal puljeindlån} - \text{Egenkapital}}{\text{Aktiver} - \text{lokal puljeindlån}}$$

$$L = \frac{14.707.552 - 395.970 - 1.281.130}{14.707.552 - 395.970} = 0,909$$

$$k_e = r_f + \beta(k_m - r_f) = RF + \beta(\text{markedsrente} - RF) = 0,04 + 1(0,08 - 0,04) = 0,08$$

Det forudsættes af den risikofrie rente er 4 % og konstante beta er 1⁵⁹.

$$k_w = k_d(1 - T)L + k_e(1 - L) = 0,021(1 - 0,25)0,909 + 0,08(1 - 0,909) = 2,16\%$$

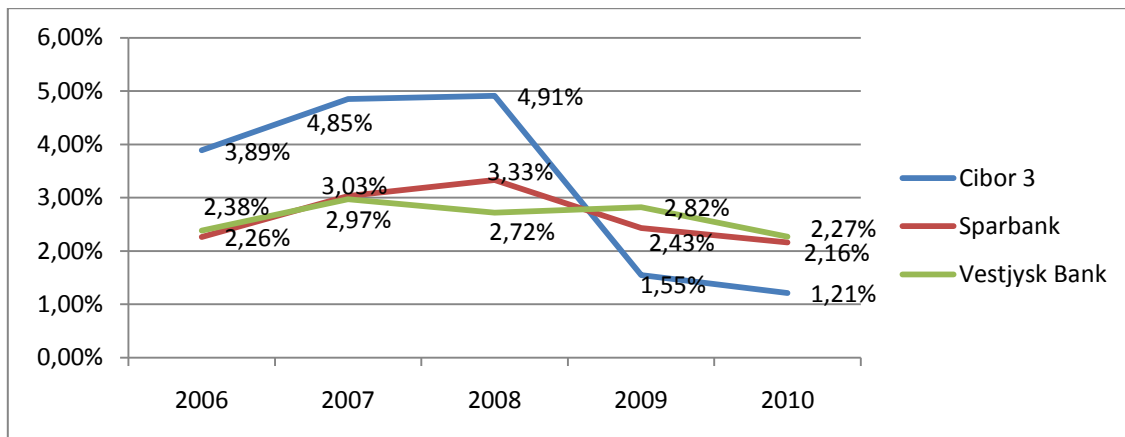
WACC i Sparbank 2010 er på 2,16 %

⁵⁸ Tal for årsrapporten 2010 Sparbank

⁵⁹ Beta er udtryk for den systematiske risiko, som ikke kan diversificeres væk.

Til at sammenligne de to bankers WACC-tal anvendes pengemarkedsrenten (CIBOR 3), da WACC'en bør ligge under pengemarkedsrenten. Såfremt WACC'en i en længere periode ligger over pengemarkedsrenten, kunne pengeinstituttet lige så godt sælge alle sine aktiver, betale sine passiver og selv placere sine midler til pengemarkedsrenten og dermed ikke pådrage sig omkostninger ved at drive pengeinstitut.

Udvikling i CIBOR 3 og WACC fra 2006-2010⁶⁰



På grafen vises udviklingen i WACC for Sparbank og Vestjysk Bank for årene 2006-2010. Jeg har som referencerente lagt CIBOR 3⁶¹ ind. Ud fra grafen kan man se, at Sparbank og Vestjysk Bank har næsten den samme WACC i 2006 og 2007 med Sparbank på 2,26 % i 2006 og 3,03 % i 2007, hvor Vestjysk Bank har en WACC på 2,38 % i 2006 samt 2,97 % i 2007. Det væsentligste i denne periode er, at begge banker har en WACC, der ligger et godt stykke under CIBOR 3 renten i denne periode, hvilket betyder, at både Sparbank og Vestjysk Bank formår at funde sig på en måde, så de tjener på det, hvilket naturligvis er tilfredsstillende.

Herefter ser man, at der sker meget kraftigt rentefald fra ultimo 2008 til 2009 på CIBOR 3. Årsagen er primært den, at 15. september 2008 meddelte Lehman Brothers, at den indleverede konkursbegæring. Krakket sendte chokbølger gennem den finansielle verden efter den største konkurs nogensinde i disse kredse. Lehman Brother som var en stor investeringsbank med 26.200 ansatte samt en gæld på 3.100 mia. danske kr.⁶² var gået konkurs og begrebet "too big

⁶⁰ Internettet: <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104108>

⁶¹ CIBOR 3 er den referencerente som vi har brugt gennem HD uddannelsen.

⁶² Internet – http://da.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers

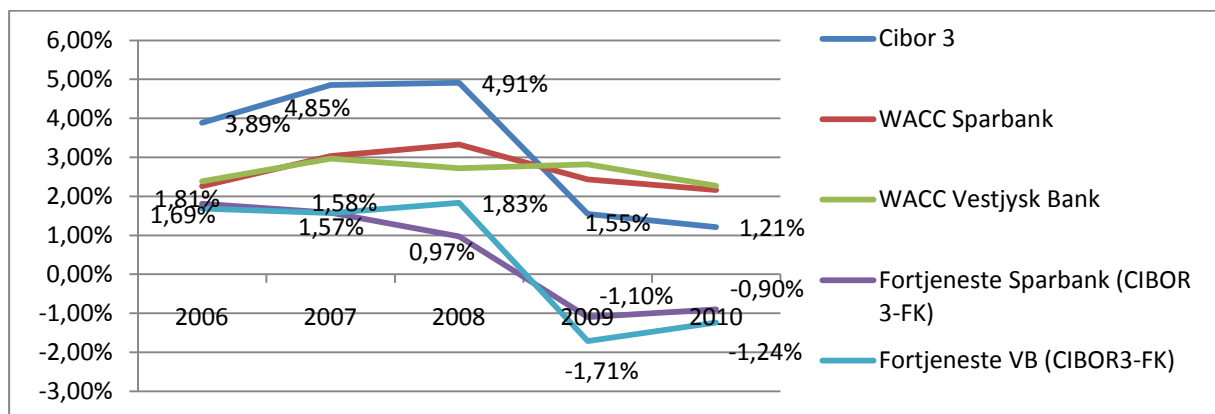
Udarbejdet af:

Martin Høj-Noes, Nordea

Forår 2011

to fail” fik en helt anden betydning. Der blev voldsom uro på de finansielle markeder, men Ben Bernanke, der amerikanske centralbankchef, var hurtig til at sænke renterne og alle andre fulgte med, som bl.a. kan ses i ovenstående graf. Det betød for mindre banker som Sparbank og Vestjysk Bank, at de stadig ultimo 2008 tjener på deres funding, ved at have en WACC på 3,33 % for Sparbank og lidt lavere på 2,72 % for Vestjysk Bank med en CIBOR 3 rente på 4,91 %, hvor de altså stadig ligger pænt under. Dette billede ændrer sig markant ultimo 2009, hvor især små banker får sværere og sværere ved at funde sig i markedet til samme forretningsmæssige fornuftige renter, hvilket resulterer i dårlige betingelser for at drive bank. Dette ses ved, at for første gang fra 2006-2009 er CIBOR 3 pengemarkedsrenten under WACC hos både Sparbank og Vestjysk Bank. CIBOR 3 er på 1,55 %, hvor Sparbank har en WACC på 2,42 % og Vestjysk Bank en WACC på 2,82 %. Tendensen frem mod ultimo 2010 bliver lidt værre for Sparbank, da CIBOR 3 falder med 34 basispunkter og Sparbank stadig ikke kan funde sig lige så billigt med en WACC på 2,27 % og en CIBOR 3 rente på 1,21 %. Vestjysk Bank får vendt skuden en smule og deres WACC falder med 55 basispunkter til 2,27 %. Det er dog gældende for begge pengeinstitutter, at de skal have vendt tendensen, så de igen kan funde sig billigere end referencerenten, ellers giver det underskud af drive bank. Dette har jeg illustreret i nedenstående graf, hvor jeg har vist udviklingen fortjenesten fra 2006-2010, hvilket jeg har gjort ved at fratrække fremmedkapitalen fra CIBOR 3.

Fortjeneste Sparbank og Vestjysk Bank⁶³



⁶³ Egne beregninger på baggrund af Årsrapporter fra 2006-2010 i Sparbank og Vestjysk Bank

Grafen viser det, som jeg var inde på tidligere, at fra 2006-2008 formår både Sparbank og Vestjysk Bank at tjene penge på deres funding. Under krisen falder renterne meget, og Sparbank og Vestjysk Bank kan ikke sænke omkostningerne på deres fremmedkapital så meget, at det stadig er en god forretning. Dette viser sig ved at ovenstående grafer gå fra plus til minus fra 2008 til 2009, hvorfor det er alt afgørende at se på, hvordan bankerne får vendt denne tendens. Dette kunne bl.a. være via en fusion, som jeg vil gennemgå senere i opgaven.

ICGR - Internal capital generation rate

Nøgletallet ICGR bruges til at beregne bankernes udlånsmuligheder i forhold til sidste års indtjening og kaldes internal capital generation rate (ICGR). Dette nøgletal viser, hvor meget det enkelte pengeinstitut kan øge sin balancesum med til samme risiko (soliditet), og samtidig fastholde sin nuværende kapitalstruktur altså samme udlånssammensætning.⁶⁴

Eksempel på beregning af ICGR i Sparbank for 2010⁶⁵:

ICGR beregnes efter nedenstående formel, hvor hvert enkelt led er uddybet efterfølgende:

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

$$\text{Capital ratio} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Aktiver i alt}}$$

$$\text{Capital ratio} = \frac{1.281.130}{14.707.552} = 0,0871$$

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

$$\text{Return on assets} = \frac{17.359}{14.707.552} = 0,00118$$

$$\text{Earnings retention ratio} = \frac{\text{Årets resultat} - \text{Udbytte}}{\text{Årets resultat}}$$

$$\text{Earnings retention ratio} = \frac{17.359 - 0}{17.359} = 1$$

⁶⁴ Commercial Banking side 365

⁶⁵ Tal for årsrapporten 2010 Sparbank

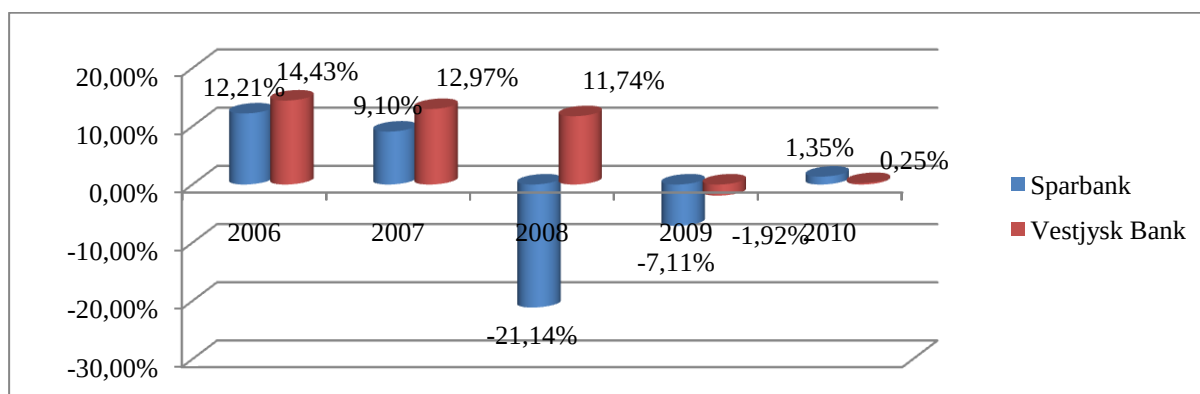
$$\text{ICGR} = \frac{1}{0,0871} \cdot 0,00118 \cdot 1 = 0,0135 = 1,35\%$$

ICGR i Sparbank 2010 er på 1,35 %

I grafen på følgende side har jeg vist udviklingen i ICGR fra Sparbank og Vestjysk Bank i perioden fra 2006-2010.

Grafen viser, at Sparbank i 2006 har en ICGR på 12,21 %, hvilket betyder at banken i 2007 kan øge sin balance med samme udlåns sammensætning uden af det koster soliditet. Det samme gør sig gældende for Vestjysk Bank med en ICGR på 14,43 % som de kan bruge til at skabe merudlån eller forbedre soliditeten i stedet for. I 2007 var der også pæne regnskaber fra mange banker, som betød at både Sparbank og Vestjysk Bank kunne øge sin balance i 2008.

Udvikling ICGR fra 2006-2010⁶⁶



I 2008 regnskabet blev Sparbank hårdt ramt af nedskrivninger på grund af den finansielle krise, hvilket resulterede i et stort tab for banken med et underskud på godt 286 mio. kr.⁶⁷. De store nedskrivninger samt årets dårlige resultat betød også negativ ICGR, hvilket naturligt viser, at hvis Sparbank ikke forvender denne tendens, så koster det af den nuværende soliditet⁶⁸.

Vestjysk Bank var i 2008 i en position, hvor de overtog Bonusbanken og fusionerede med Ringkøbing Bank og i dette år kom banken stadig med et pænt overskud på hele 258 mio. kr.,

⁶⁶ Egne beregninger på baggrund af Årsrapporter fra 2006-2010 i Sparbank og Vestjysk Bank

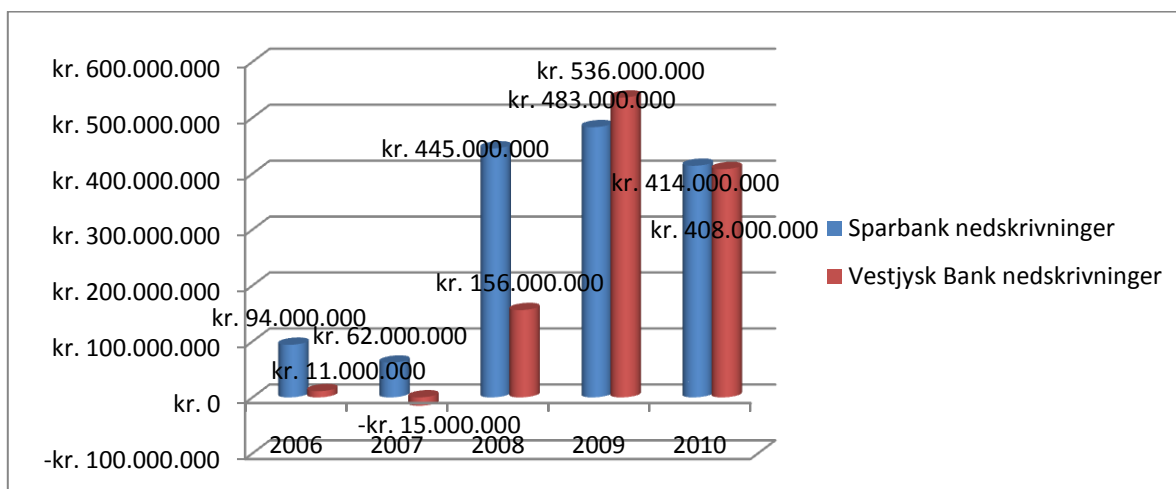
⁶⁷ Årsrapport 2008 fra Sparbank

⁶⁸ Soliditeten er egenkapitalen/de samlede aktiver, hvor solvensen er hele basiskapitalen

hvilket betyder, at Vestjysk Bank har en ICGR på 11,74 % i 2008, hvor Sparbank har en negativ ICGR på hele 21,14 %

En af de væsentligste årsager hertil var, at Vestjysk Bank i højere grad end Sparbank har formået at minimere bankens nedskrivninger på udlån. Dette har jeg i følgende graf vist i udviklingen over nedskrivningerne i henholdsvis Sparbank og Vestjysk Bank fra 2006-2010.

Udvikling i nedskrivninger hos Sparbank og Vestjysk Bank⁶⁹



I ovenstående graf kan man se, at der i 2009 er store nedskrivninger i både Sparbank og Vestjysk Bank på 483 mio. i Sparbank samt kr. 536 mio. i Vestjysk Bank⁷⁰ og balancen i Vestjysk Bank er ca. dobbelt så stor. Nedskrivningerne påvirker årets resultat negativt, hvorfor både Sparbank og Vestjysk Bank kommer ud af 2009 med negativt resultat ca. tab på 90 mio. i Sparbank og ca. 41 mio. i Vestjysk Bank.

De store tab betyder at ICGR er negativ i begge banker i 2009 med en ICGR på – 7,11 % hos Sparbank og – 1,92 % hos Vestjysk Bank. I 2010 er udviklingen heldigvis blevet vendt i begge banken, så regnskabet ser lysere ud. Der er dog ingen tvivl om, at regnskabet i Sparbank er meget præget af deres filialsalg på kr. 356 mio., som er bogført under andre driftsindtægter i resultatopgørelse for 2010⁷¹. Såfremt dette salg ikke havde fundet sted, havde det været et

⁶⁹ Egne beregninger på baggrund af Årsrapporter fra 2006-2010 i Sparbank og Vestjysk Bank

⁷⁰ Årsrapporter fra 2006-2010 – nedskrivningerne er taget uden omkostninger til "Det Private Beredskab"

⁷¹ Årsrapporten for Sparbank 2010 – resultatopgørelse side 5

meget dårligt regnskab stadigvæk fra Sparbank. Det er stadig de meget store nedskrivninger som tynger banken, hvilket også kan ses af ovenstående graf. Salget af filialerne er dog med til at påvirke solvensen i banken på positivt samt at ICGR igen bliver positiv på 1,35 %. Sparbank forventer dog, at behovet for nedskrivninger i 2011 vil være betydeligt mindre end i 2010⁷².

Vestjysk Banks regnskab i 2010 byder også på et mindre overskud på ca. 6 mio. kr., hvilket ikke er godt. Men i forhold til Sparbank har Vestjysk Bank ikke store ekstraordinære indtægter, hvorfor det til sammenligning må opfattes som acceptabelt. ICGR er i 2010 på 0,25 % for Vestjysk Bank.

Vestjysk Bank forventer, at nedskrivninger på årsbasis i 2011 udgør ca. 1 % af udlån og garantier, som vil være en positiv udvikling, men nævner, at der stadig er stor usikkerhed forbundet med denne post⁷³.

Rentabilitet

På de finansielle markeder og i makroøkonomien generelt ændrer konjunkturerne sig over tid og nogle virksomheder er bedre rustet til disse udsving end andre. Når vi ser på bl.a. sektorerne cyklisk forbrug samt finans, så tilhører de en gruppe, der historisk set er meget afhængige af udviklingen i verdensøkonomien, hvilket absolut ikke har været nogen udtagelse de seneste år under finanskrisen.

Når virksomheder har fremlagt deres årsrapporter er det derfor vigtigt at kunne vurdere deres præstation, hvilket jeg nedenstående vil gøre med Sparbank og Vestjysk Bank på 2 udvalgte nøgletal. Der er flere forskellige nøgletal, der kan vælges mellem, men jeg har valgt at fokusere på ROA (Return on assets⁷⁴) og ROE (Return on equity⁷⁵).

⁷² Årsrapporten for Sparbank 2010 – ledelsesberetning side 9

⁷³ Årsrapporten for Vestjysk Bank 2010 – ledelsesberetning side 5

⁷⁴ Afkastningsgraden

⁷⁵ Egenkapitalsforrentningen

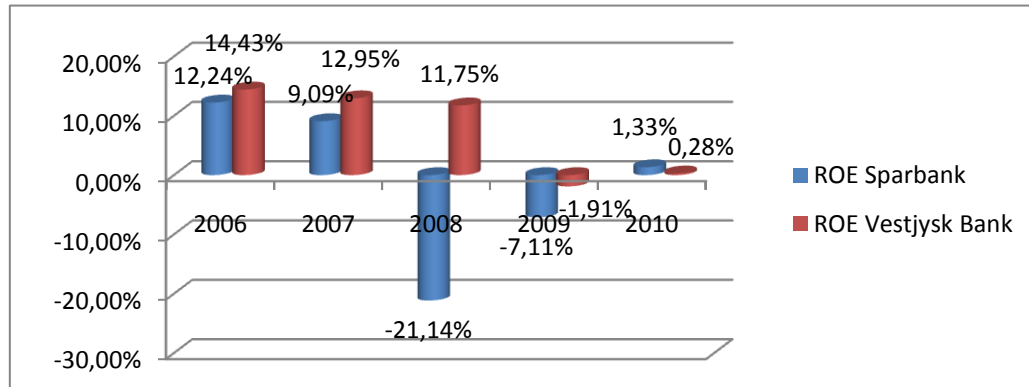
ROE (Return on equity)

ROE udtrykker bankens evne til at forrente egenkapitalen, og beregnes som årets resultat efter skat divideret med egenkapitalen x 100 eller udtrykt ved formlen.

$$ROE = \frac{Netincome}{Equity} \times 100$$

ROE er et vigtigt nøgletal, fordi det vigtigste mål i mange banker og virksomheder ofte er at forsøge at optimere afkastet til sine aktionærer. Såfremt bankerne ønsker at fortsætte med at være en seriøs modspiller til de store konkurrenter og rekruttere veluddannet arbejdskraft, så er indtjeningen over tid en alt afgørende faktor. Herudover er ROE vigtig i forhold til anskaffelse af ny kapital, hvis ROE er relativ lav sammenlignet med andre pengeinstitutter kan det forringe mulighederne for at skaffe ny kapital, som er nødvendig for vækst og for at fastholde sin position over for sine konkurrenter.

Udvikling ROE fra 2006-2010 i Sparbank og Vestjysk Bank



Ud fra tallene kan vi se at begge banken egenkapital blev forrentet på fornuftigt i 2006 og 2007 under højkonjunktoren. Da krisen rammer os, betyder det store tab for bankerne, hvilket resulterer i et meget utilfredsstillende resultat i Sparbank på – kr. 286 mio. Vestjysk Bank formår omvendt at præstere et positivt resultat på kr. 258 mio. samme år, hvilket blandt andet skyldes, at nedskrivningerne ”kun” er på kr. 156 mio. mod Sparbanks tab på hele kr. 445 mio. I 2009 bliver Sparbank & Vestjysk Bank også ramt af store nedskrivninger. Herudover stiger uroen på de finansielle markeder også og bankernes funding omkostninger bliver større, og

Udarbejdet af:

Martin Høj-Noes, Nordea

Forår 2011

begge dele påvirker årets resultat og dermed egenkapitalforrentningen. I 2010 ser Sparbank ud til at klare sig bedre end Vestjysk Bank, men det skyldes alene fraslag af 13 filialer i 2010 eller havde regnskabet også været stærkt uacceptabelt.

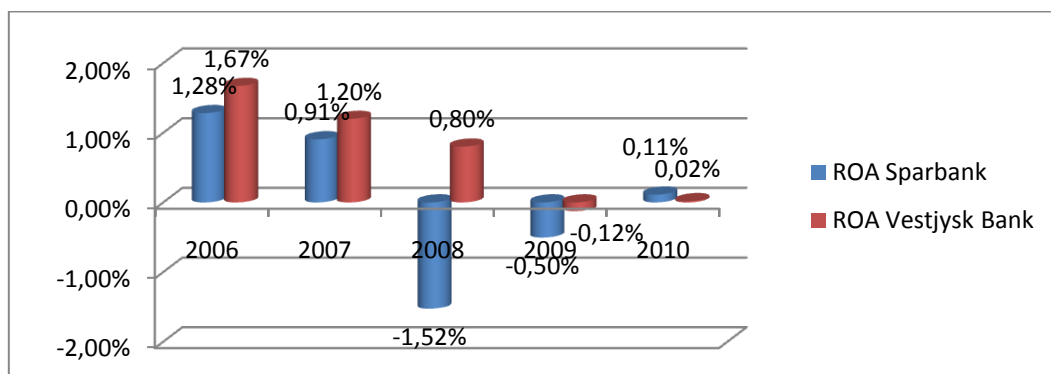
ROA (Return on assets)

Et andet vigtigt nøgletal er ROA, der udtrykker afkastet i forhold den samlede investerede kapital, og viser således bankens evne til at generere overskud i forhold til de samlede aktiver. Nøgletallet ROA beregnes som årets resultat efter skat divideret med de samlede aktiver x

100 eller ved formlen:
$$ROA = \frac{Netincome}{Total\ assets} \times 100$$

Da ROA beregnes ud fra de samlede aktiver og uden hensyn til kapitalstrukturen i virksomheden, er det særligt anvendeligt til sammenligning virksomheder imellem på trods af forskellig andel af egenkapital og fremmedkapital⁷⁶.

Udvikling ROA fra 2006-2010 i Sparbank og Vestjysk Bank



Der er her ingen tvivl om, at Vestjysk Bank har formået at skabe det bedste afkast i forhold den samlede investerede kapital, og dermed har banken været bedre at generere overskud i forhold til de samlede aktiver end Sparbank.

I forhold til 2008 har Sparbank store tab, hvorimod Vestjysk Bank stadig har sorte tal på bundlinjen, hvilket resulterer i ROA på 0,80 % i Vestjysk Bank og -1,52 % i Sparbank.

⁷⁶ Commercial Banking side 65

I 2009 har både Sparbank og Vestjysk Bank negativ ROA, hvor det især er de negative kursreguleringer i 2009, der er med til at skabe negativt resultat i bankerne, hvilket også påvirker ROA negativt.

Delkonklusion

Jeg vurderer ud fra ovenstående, at Sparbank og Vestjysk Bank kan være tilfredse med ROE og ROA i 2006 og 2007, hvor konjunkturerne var gode. Overordnet set formår bankerne ikke at tilpasse sig de ændrede markedsvilkår, hvilket for Sparbank resulterer i massive nedskrivninger i 2008 og 2009, hvilket påvirker ROE og ROA negativt. Vestjysk Bank kommer flot gennem 2008 med et overskud på kr. 258 mio. men bliver ligesom Sparbank også ramt af store nedskrivninger i 2009, hvilket resulterer i negativ egenkapitalforrentning, som må siges at være utilfredsstillende.

Kapitel 8 - Rentefølsomhed

Ledelsen i den finansielle sektor i dag har til opgave at vurdere, hvorledes de er stillet ved renteændringer, da det ikke er af uvæsentlig betydning, hvis renten stiger f.eks. 1 % point. En sådan stigning vil således betyde, at Sparbank og Vestjysk Bank skal betale mere for deres funding via bl.a. indlån fra kunderne, og hvis renten falder, mister de indtjening på deres variabelt forrentede udlån.

Der kan vælges en aggressiv eller defensiv strategi med hensyn til styring af deres rentefølsomme aktiver og passiver. Det vil sige, at med en aggressiv strategi vil banken forsøge at forøge deres nettorenteindtægter ved ændring i renteniveauet, hvilket kræver, at banken kan være dygtig/heldig at forudsige kommende renteændringer.

Omvendt vil man med en defensiv strategi forsøge at fastholde sine nettorenteindtægter under renteændringer, dvs. at fastholde, at de rentefølsomme aktiver er lige så store som de rentefølsomme passiver, for at minimere renterisikoen.

Styringen af den valgte strategi kan enten være aktiv eller passiv, altså ved en aktiv styring vil banken foretage de ændringer, som de mener, er nødvendige i forhold til en kommende renteændring, hvorimod ved en passiv styring vil bankerne ikke foretage nogen ændringer, men blot fastholde sin valgte position. En defensiv strategi behøver ikke nødvendigvis at være pas-

siv, da der evt. skal foretages ændringer i forhold til at fastholde forholdet mellem de rentefølsomme aktiver og de rentefølsomme passiver. Bankerne kan styre deres sammensætning af aktiver og passiver ved at ændre på deres portefølje af udlån og indlån dvs. ændring direkte på balancen eller alternativt at bruge off-balance produkter, såsom renteswaps, optioner eller futures, som dog ikke vil blive gennemgået nærmere.

Defination af dollargap (DKK), relative gap ratio og interest-sensitivity ratio

For at analysere og sammenligne styringen af de to bankers sammensætning af aktiver og passiver, benytter jeg følgende tre begreber⁷⁷: **Gap (DKK) = RSA (DKK) – RSL (DKK)** ⁷⁸

Ovenstående viser differencen, som fremadrettet kaldes gap'et, mellem de rentefølsomme aktiver og de rentefølsomme passiver. Da forskellen beregnes i kroner giver det ikke mening at sammenligne gap'et med en anden bank. Til sammenligning med andre pengeinstitutter kan der beregnes det relative gap-forhold, hvor gap'et ses i forhold til samlede aktiver. **Den relative gab ratio beregnes som Gap (DKK) / total assets** i banken. Endelig beregnes også forholdet mellem de rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver ved **interest-sensitivity ratio som er RSA (DKK) / RSL (DKK)**.

Tallet viser forholdet mellem rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver. Hvis tallet er større end 1 er der flere rentefølsomme aktiver dvs. udlån. Er tallet under 1 er der flere rentefølsomme passiver, indlån. Jo længere væk tallet er fra 1 jo mere rentefølsom er banken. For at kunne beregne overstående skal jeg først fremskaffe de rentefølsomme aktiver og passiver fra regnskaberne, hvilket er opdelt i nedenstående tabeller.

De rentefølsomme aktiver og passiver er aktiver og passiver, hvor renten ændres i løbet af en given periode. Dette kan både betyde, at udlånet eller indlånet kan være variabelt forrentet og løbende blive prissat. Eller det kan være fastforrentet udlån eller indlån, som over en given periode ændres i prissætning i forhold til nye udlån/indlån. Dertil kan f.eks. nævnes fastforrentet højrentekonti, som kun er åbne for indskud i en kort periode til en bestemt fast rente, som er fornuftig i forhold til markedsrenten på det gældende tidspunkt. Derefter vil de efter-

⁷⁷ "Commercial Banking – The management of risk" af Benton E. Gup & James W. Kolari, s. 122

⁷⁸ Uddybning RSA = Rate sensitive assets og RSL = Rate sensitive liabilities.

følgende nye tilbud om højrentekonti ligeledes være til fast rente, men som igen afspejler markedsniveauet og dermed en ny rente. Produktet vil blive prissat forskelligt over en given periode og derfor være et rentefølsomt aktiv for banken.

Analyse af Sparbank og Vestjysk Banks rentefølsomhed

For at få et mere specifikt sammenligningsgrundlag har jeg beregnet rentefølsomheden udtrykt ved gap'et, relative gap ratio og interest-sensitivity på forskellige løbetider, hvilket ses i nedenstående resume af resultaterne.

Sparbank

Sparbank 2008	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-6.291.891	-3.217.380	4.102.076	5.381.788	-25.407
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,335459	-0,171538	0,218707	0,286936	-0,001355
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,053560	0,317395	7,260418	3,647891	0,998192

Når man ser på gap i alt, så er der ca. lige stor andel af udlån og indlån i 2008, hvor grafen nedenunder viser, at der i 2009 er en stigning i indlån i forhold eller alternativt stigende udlån, hvilket jeg gennemgår senere i dette afsnit. Gap'et er ikke stort set i forhold til de samlede aktiver på – 0,001355.

Det vises at interest-sensitivity ratio er ca. 1 samlet, men på forskellige horisonter er der stor forskel, hvilket gør banken usikker med meget kort indlån og langt udlån. Som et eksempel er noget mere udlån over 1 års sigt end der er indlån, hvilket illustreres ved, at interest-sensitivity ratio er på 3,64.

Sparbank 2009	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-8.131.374	307.081	2.796.633	3.873.828	-1.153.832
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,455321	0,017195	0,156599	0,216917	-0,064609
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,041382	1,342680	3,324335	2,372150	0,913925

Da indlånet er blevet større i forhold til udlånet i 2009 end det var tilfældet i 2008, betyder det også, at det relative gap i forhold til Sparbanks aktiver bliver større med negativt fortegn. Interest-sensitivity ratio falder til 0,913925 pga. det faldende indlån.

Sparbank 2010	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-6.155.364	727.006	2.655.117	3.757.911	984.670
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,407545	0,048135	0,175795	0,248810	0,065195
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,060991	2,337497	46,826076	4,630955	1,120204

Tendensen fra 2008 og 2009 med et negativt gap ændrer sig fra 2009 til 2010, hvor udlånet er blevet større end indlånet. Årsagen til dette skyldes primært frasalg af 13 filialer i Sparbank, som har ændret banken balance til den viste situation. Dermed bliver det relative gap også positiv for første gang i de tre analyse år og interest-sensitivity ratio stiger fra 0,913925 til 1,120204. Dette skyldes også, at udlånet bliver større end bankens indlån ved salget af de 13 filialer.

Vestjysk Bank

Vestjysk Bank 2008	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-547.327	-1.013.537	-78.860	3.112.050	1.472.326
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,016989	-0,031461	-0,002448	0,096600	0,045702
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,943967	0,750209	0,973134	1,472923	1,063079

I 2008 har Vestjysk Bank overvægt af de rentefølsomme aktier altså udlån, hvilket vises ved et gab på 1.472 mio. kr. Relative gap ratio er dermed også positiv. Det mest positive i dette år er sammensætningen i forhold til indlån og udlån interest-sensitivity ratio på de forskellige horisont som ”kun” svinger fra 0,750209 til 1,472923, hvilket betyder at Vestjysk Bank ikke påtager sig unødigt renterisiko.

Vestjysk Bank 2009	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-2.784.653	-1.079.572	404.382	7.370.955	3.911.112
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,084799	-0,032875	0,012314	0,224462	0,119102
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,762462	0,728079	1,163254	3,276429	1,182693

Vestjysk Bank har efter købet af Bonusbanken samt fusionen med Ringkøbing Bank øget sit udlån, da gapet stiger til kr. 3.911 mio. kr. Dette gør, at det relative gap faktisk stiger til 0.119102. Det vil sige, at gapet i 2009 fylder mere af de samlede aktiver end i 2008, hvor det relative gap var på 0,045702 som vist ovenfor. Interest-sensitivity ratio stiger, da udlånet sti-

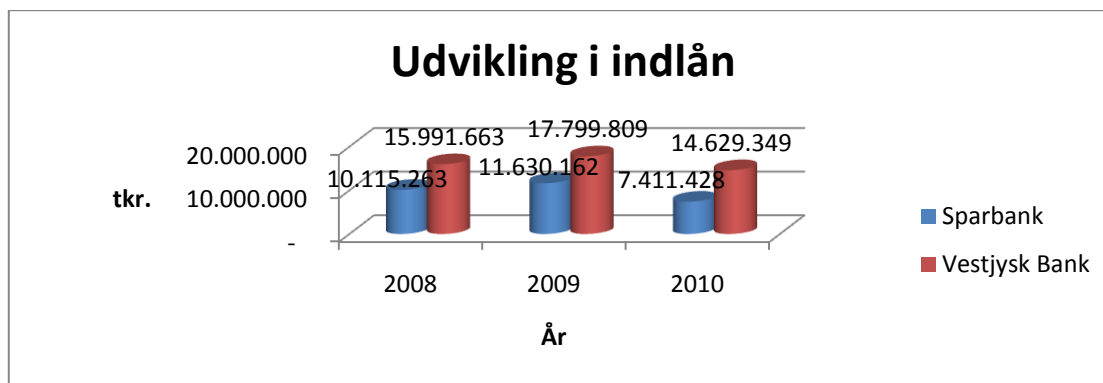
ger markant. Herudover sker der også et skred i fordelingen af indlån og udlån, så der er meget mere kort indlån eller indlån på anfordring.

Vestjysk Bank 2010	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-5.879.014	2.956.442	2.832.540	6.077.110	5.987.078
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,175092	0,088051	0,084360	0,180992	0,178311
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,591940			2,431580	1,320984

I 2010 fortsætter Vestjysk Bank med stigende udlån, og der betyder at banken har et positivt gap i både 2008, 2009 og 2010. I de perioder hvor banken har et positiv gap, vil nettorenteindtjeningen falde, hvis renteniveauet falder og omvendt vil deres nettorenteindtjening stige, hvis renteniveauet stiger, da banken har overvægt af udlån, som er rentefølsomme aktiver i denne termologi.

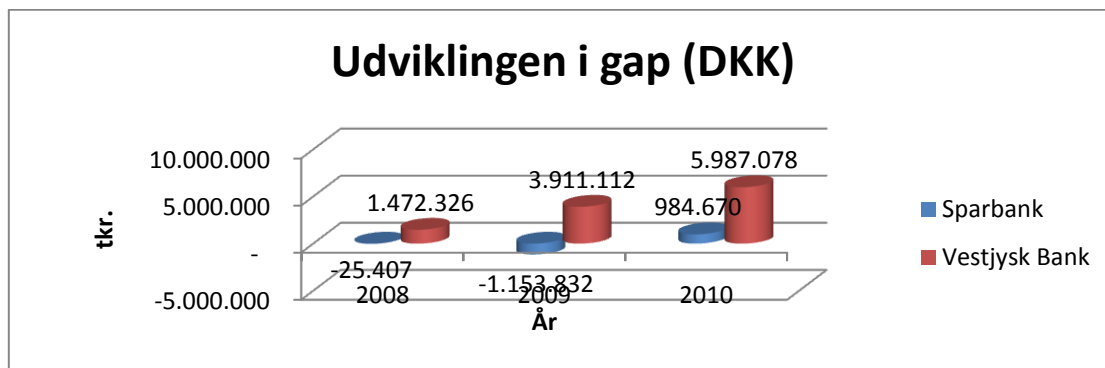
Udvikling Indlån, gabet og relative gap ratio, Interest-sensitivity ratio

Indlån betyder også meget for Sparbank og Vestjysk Bank, hvor vi kan se at begge banker mister meget indlån i 2010, hvor en af årsagerne kan være at statsgarantien på alle indlån forsvinder fra 30-9-2010 som følge af udløb på bankpakke II. Det skal dog nævnes at Sparbank har solgt et stor del af sine filialer fra, hvilket betyder meget for faldet i indlånet.



Dollargap (DKK)

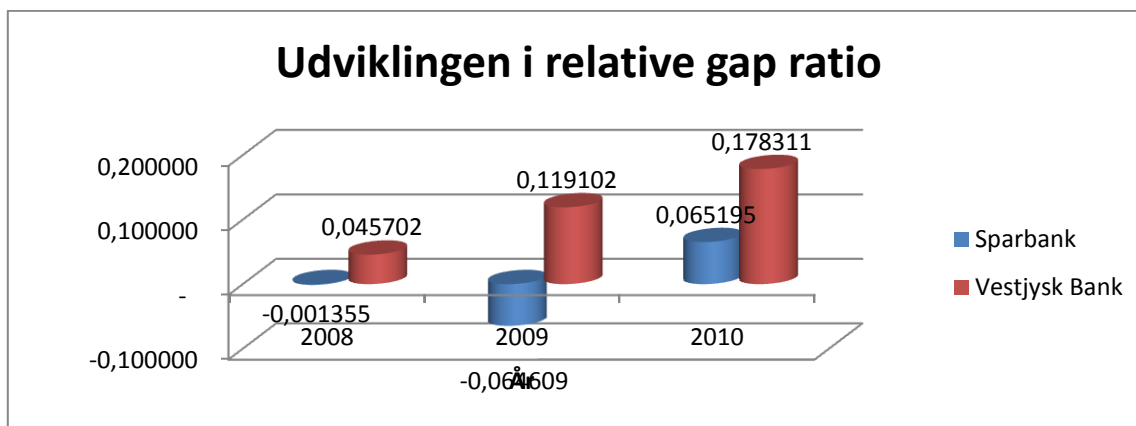
I nedenstående graf kan vi se, at de rentefølsomme aktiver er blevet større end de rentefølsomme passiver i Sparbank i 2010, hvorimod at de rentefølsomme aktiver, det vil sige udlånet i Vestjysk Bank bare er blevet større og større de sidste år.



Relative gap-ratio

For bedre at kunne sammenligne udviklingen i Sparbank og Vestjysk Bank i forhold til rentefølsomheden har jeg beregnet forholdet mellem gap'et og de samlede aktiver. Da gap'et ved Sparbank i 2008 og 2009 er negativt vil det relative gap-forhold også være negativt. I forhold til 2010 ved Sparbank samt alle 3 analyse år i Vestjysk Bank er gap positivt, hvorfor det relative gap også er positivt. Det relative gap forhold ved Sparbank er alle år 2008 -0,0013, 2009 -0,064 samt 2010 på 0,065 mindre end ved Vestjysk, hvor det relative gap-forhold i 2008 0,0475, i 2009 0,119 og i 2010 på 0,178, som er væsentlig større end ved Sparbank. Derfor udgør Vestjysk Banks rentefølsomme aktiver en større del af deres samlede aktiver og de er derfor mere følsomme overfor renteændringer sammenlignet med Sparbank.

Udviklingen i det relative gap-forhold



Interest-sensitivity ratio

Derudover er forholdet mellem de rentefølsomme aktiver og passiver ved begge banker over 1 i 2010, dvs. de rentefølsomme aktiver er større end de rentefølsomme passiver. Overordnet set er begge banker aktiv sensitive, og begge banker vil derfor opleve en stigning i deres netto renteindtægt, når renteniveauet stiger, da deres rentefølsomme aktiver er større end deres rentefølsomme passiver i 2010. Indlånet i Sparbank bliver imidlertid reduceret mere end udlånet nemlig med ca. kr. 4,1 mia. og det gør at i 2010 at de rentefølsomme aktiver større end passiverne, som betyder, at bankens udlån er større end indlånet.

Såfremt Sparbank og Vestjysk Bank havde et negativt gap i 2010, et negativt relative gap og forholdet mellem de rentefølsomme aktiver og passiver havde været mindre end 1 ville de have været passive sensitive og med omvendte reaktioner på rentefald og -stigning. Det er vigtigt også, at se på interest-sensitivity ratio for de enkelte perioder, da man bedre kan vurdere, hvor bankerne er følsomme overfor renteændringer. Der er derfor ikke lavet graf på alle horisonter, men tallene er beregnet og vist på de foregående sider.

Delkonklusion

Sparbank har i 2008 formået at holde de rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver nogenlunde lige store, hvorfor relativ gap ratio er tæt på 0. Året efter falder udlånet i Sparbank med ca. kr. 1,5 mia. hvilket resulterer i et negativt gab på ca. kr. 1,153 mia. da indlånet i banken ikke falder tilsvarende. Endvidere påvirker det relative gap ratio til at blive negativt med -0,0646. I 2010 vælger Sparbank at sælge 13 filialer fra⁷⁹, hvilket betyder et fald i udlånet fra 2009 til 2010 men ca. kr. 3,5 mia. Det betyder at Sparbank er aktiv sensitive i 2010 og vil derfor opleve en stigning i deres netto renteindtægter, når renteniveauet stiger, da deres rentefølsomme aktiver er større end deres rentefølsomme passiver for så vidt angår 2010 situationen er den omvendte i henholdsvis 2008 og 2009 ud fra ovenstående grafer.

Vestjysk Bank har både i 2008, 2009 og 2010 et positivt gap, hvilket viser at de er i samme situation som Sparbank i 2010 nemlig at udlånet er større end bankens indlån. Det mest bemærkelsesværdige ved Vestjysk Bank er at deres udlån er steget år for år. Solvensen er dog

⁷⁹ Læs indledningen om hvilke filialer og bestyrelse baggrund for det.

ikke blevet forringet i denne periode, hvilket hænger sammen med, at banken også har fået tilført ny kapital i form af hybrid kernekapital fra bankpakke II⁸⁰.

Såfremt man dekomponere sammensætning af indlån og udlån, så gælder det for begge banker som det er vist ovenstående, at de har finansieret meget indlån på anfordring undtagen Vestjysk Bank i 2008, hvor de har en meget flot sammensætning på alle perioder vist ved interest-sensitivity ratio. Omvendt er meget af udlånet i begge banker generelt langt. Det er fra tidligere erfaring på de finansielle markeder ikke sundhedstegn at finansiere sig meget kort og udlåne langt, hvilket gør banken meget sårbar, såfremt der bliver storm, hvor mange indlånere vil have deres penge ud.

Et rigtig godt eksempel på denne problemstilling er Northern Rock. Britiske Northern Rock meddeler i september 2007, at den på anmodning har modtaget støtte fra Bank og England. På grund af dens markedsorienterede struktur har finanskrisen tømt Northern Rocks indtægtskilde. Det gjorde, at folk for første gang i 140 år stod i kø for at hæve deres sparepenge, hvorfor banken kom i så alvorlige likviditetsmæssige problemer, at banken måtte lukke⁸¹.

Kapitel 9: Fusionsrationale

Inden bankerne overvejer en fusion, er det selvfølgelig vigtigt at afdække hvilket rationale, der skal drive fusionen. Jeg mener, at der overordnet set er tre større fusionsrationaler. Det ene kan være muligheden for billigere funding. Dette kan det være med til at skabe en vækstorienteret sammenlægning. Endelig mener jeg, at i stedet for billigere funding og måske vækst, er det en mulighed at satse på besparelser og omkostningsreduktion i første omgang som den strategi, der skal drive fusionen.

Billigere funding

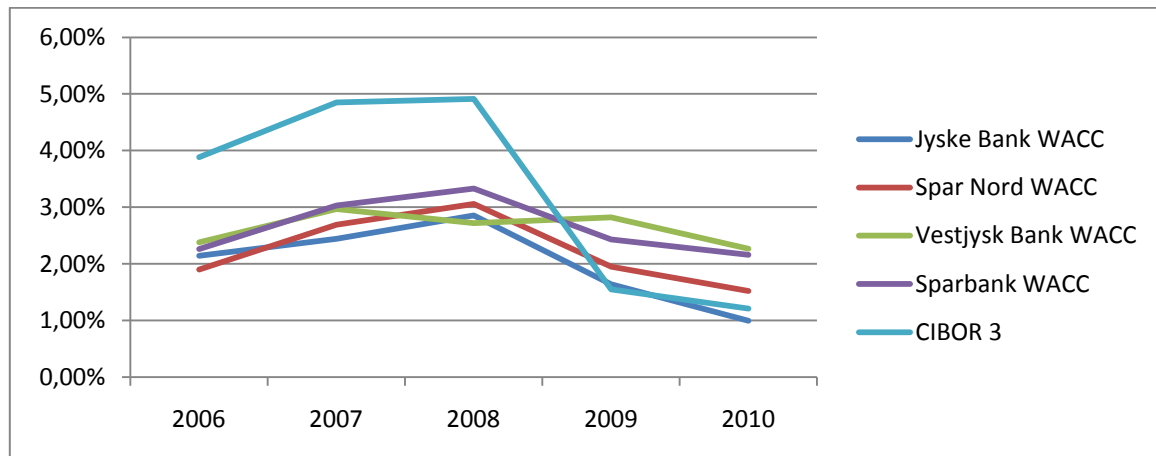
Der er relevant at undersøge, om det vil være muligt for Sparbank og Vestjysk Bank at funde sig billigere i markedet fremadrettet efter en sammenlægning. Det er umuligt at give et enty-

⁸⁰ VB optager under bankpakke 2 hybrid kernekapital på kr. 1.448.000.000 kr. som styrker bankens solvens – side 12 i årsrapporten 2009.

⁸¹ Internet <http://www.dr.dk/nyheder/baggrund/2008/10/09142722?rss=true®ional>

digte svar på, da det også handler meget om kreditværdighed samt tillid til bankerne imellem, er min opfattelse. Jeg har forsøgt at belyse ovenstående ved at tilføje WACC på Jyske Bank og Spar Nord⁸², som er større pengeinstitutter på det danske bankmarked.

Udvikling i WACC Sparbank, VB, Spar Nord, Jyske Bank og CIBOR 3 fra 2006-2010



Jeg kan konkludere, at ud fra beregningerne har Spar Nord og Jyske Bank en noget lavere WACC i 2010 end både Sparbank og Vestjysk Bank.

Udvidet spænd i WACC

Jeg synes, at grafen på forrige side tydeligt viser, at usikkerhederne i de finansielle markeder udvider rentespændet. I 2006 ligger spændet fra en WACC fra 1,90 % hos Spar Nord til 2,38 % i Vestjysk Bank og i 2010 ligger spændet fra 1 % i Jyske Bank til 2,27 % hos Vestjysk Bank!

Jyske Bank er dog det eneste pengeinstitut, der har formået i 2010, at få sin WACC så langt ned, at den er mindre end CIBOR 3, som er min referencerente i denne opgave. Det kan ikke udelukkes, at en fusion mellem Sparbank og Vestjysk Bank over tid vil kunne give lavere WACC end hvis de ikke fusionere. Jeg mener dog, at der er for mange ubekendte, og at det

⁸² Spar Nords årsrapport fra 2010 viser balance på 67.435.700.000 kr. ca. 19.000.000 større end fusionsbanken i opgaven.

fusionerede pengeinstitut ikke vil have en størrelse til, at det vil gøre end forskel, hvorfor jeg mener, at der i hvert fald også skal være andre incitamenter til en fusion.

Vækststrategi

Det er klart, at såfremt fusionen bliver en succes, så kan den fremtidige bank stå stærkt som et jysk alternativ med gode vækstmuligheder. Jeg mener dog ikke, at fusionen af de to banker i første omgang skal være vækstorienteret, da bankerne har mange overlappende afdelinger og samfundsøkonomien ikke fordrer stigende udlån på nuværende tidspunkt.

Lavere omkostninger

I stedet for lavere funding omkostninger og en måske risikofyldt vækstsatsning, så mener jeg, at det vil være meget relevant at se på mulige synergieffekter og evt. følgende besparelsesmuligheder. Det kan dreje sig om besparelse ved filialnedlægning og/eller sammenlægning, reduktion i IT staben, reduktion i revision staben, bestyrelsesposter, direktionen, et samlet hovedkontor, reduktion i kredit, andre centrale opgaver. Jeg vil derfor nedenstående se på, hvor jeg mener, at der vil kunne være nogle besparelser med fokus på nogle ovenstående områder.

Delkonklusion

I forhold til fusionsrationaler kan jeg konkludere, at større pengeinstitutter i Danmark i form af Spar Nord og Jyske Bank er i stand til at funde sig billigere end både Sparbank og Vestjysk Bank. Spar Nord er stadig ikke på niveau med Jyske Bank, som er det eneste pengeinstitut, der formår at funde sig billigere en CIBOR 3 ved udgangen af 2010. Det kan ikke udelukkes, at en fusion af Sparbank og Vestjysk Bank kan funde sig billigere, men det er efter min mening for risikabelt at budgettere med. Jeg mener heller ikke, at der skal satses stort på vækst, da banker generelt er ved at konsolidere sig og de finansielle markeder generelt ikke opfordrer til store vækststrategier. I stedet mener jeg, at man bør drive banken fornuftigt videre og se om der vil være besparelsesmuligheder blandt filialer, IT afd., HR afd osv. til glæde for den fremtidige bank, dennes medarbejdere og ikke mindst aktionærerne.

Kapitel 10: Fusionsbanken

Synergieffekter

Såfremt Sparbank og Vestjysk Bank vælger at fusionere, vil der være en stor del af stabsfunktionerne, der skal sammenlægges som vil betyde omkostningsreduktion og på den måde skabe der varige synergieffekter for den nye bank. Det drejer sig bl.a. om dobbelt funktioner som kredit, HR, marketing, IT, økonomi osv. Herudover vil der være udgifter til to hovedsæder, 2 direktører samt 2 bestyrelser, hvor der også vil kunne hentes besparelser. Efter at have arbejdet med Sparbank og Vestjysk Bank er det min opfattelse, at begge banker er tilhængere af en fald-organisationsstruktur samt korte kommandoveje.

Jeg vil anbefale, at en stor del af mulige opgaver bliver centraliseret, men at filialnettet er decentraliseret, hvor bemyndigelsen ligger hos medarbejderne i forhold til kundefølgelse. På denne måde sikrer banken, at de centraliserede opgaver bliver løst hurtigt og effektivt, og herudover frigiver det tid, så kunderådgiverne kan få gennemgået flere møder med kunderne.

Besparelse af medarbejdere

I dag har Sparbank i Skive og Vestjysk Bank i Lemvig en stor stab siddende på deres respektive hovedsæder. Disse funktioner varetager alle de back office-funktioner, der kræves for at holde en bank kørende. Det er altafgørende for økonomisk succes ved denne fusion, at man kan trimme organisation og processer, således at man bringer den samlede omkostningsprocent ned. Når man ser på kr. på balancen i forhold til antal medarbejdere, så er Vestjysk Bank bedre drevet end Sparbank eller mere effektiv. Balancen i Vestjysk Bank udgjorde pr. 31-12-2010 kr. 33.577 mia. kr. for 631 fuldtidsansatte, hvilket giver en balancesum på 53.212 mio. kr. pr. medarbejder. Såfremt man laver samme regnestykke i Sparbank så havde banken pr. 31-12-2010 en balance på mia. kr. 15.104 med 355 fuldtidsansatte, hvilket giver en balancesum på mio. kr. 42.546 pr. medarbejder. Efter en fusion vil der være 986 (631+355) medarbejdere i alt. Såfremt man antager, at banken samlet set vil blive lige så effektiv som den nuværende Vestjysk Bank i forhold til pr. balance kr. så kan vi tage den sammenlagte balancesum på mia. kr. 48.680 og dele med mio. kr. 53.212, hvilket giver i alt 914,80 fuldtidsansatte, hvilket vil give en reduktion i medarbejderstaben på 71 stillinger.

Besparelse i kr.

Jeg tager udgangspunkt i besparelse i Sparbank og de havde en samlede udgifter til personale i 2010 på mio. kr. 238,7⁸³ delt med 355 giver en udgift på kr. 672.394 pr, medarbejder inklusiv pension og forsikringer mv.. En omstrukturering samt reduktion i medarbejderstaben giver:

$$I \text{ alt } 71 * \text{kr. } 672.394 = \underline{\text{kr. } 47.739.974,00}$$

Gennemsnitslønnen virker til at være høj, og da de fleste af disse medarbejdere i første omgang vil være administrative medarbejdere men også filialchefer, regner jeg med en besparelse på

$$I \text{ alt } = \underline{\text{kr. } 40.000.000,00}$$

Besparelse af bestyrelse

Jeg har taget udgangspunkt i, at Sparbanks bestyrelse takker af, hvis fusionen bliver en realitet. De må have til opgave, at stå for at fusionen bliver gennemført på fornuftigvis og bagefter kan den siddende bestyrelse i Vestjysk Bank tage over. Det kan selvfølgelig ikke udelukkes, at nogle fra bestyrelsen i Sparbank gerne vil fortsætte, men det samlede antal medlemmer fra de 2 banker skal reduceres.

$$I \text{ alt } = \underline{\text{kr. } 1.861.000,00^{84}}$$

Direktion

I forhold til valget af den fremtidige direktør, har jeg ikke gjort mig nogen tanker. Jeg mener dog, at direktionen skal slankes, hvorfor jeg taget udgangspunkt i at direktionens lønningen fra Sparbank vil kunne spares væk. Det er ikke sikkert, at alle i direktionen fra Sparbank skal afskediges, men antallet af direktører skal skæres ned. Derfor indregner jeg en besparelse på:

$$I \text{ alt } = \underline{\text{kr. } 4.914.000,00}$$

⁸³ Årsrapport 2010 Sparbank øverst side 9

⁸⁴ Årsrapport fra Sparbank 2010

Filialbesparelser

I forhold til sammenlægning vil jeg anbefale, at man til at begynde med lukker de mest oplagte afd. det vil sige en afd. i Holstebro, Viborg, Herning, Randers og Århus. I den forbindelse vil jeg ikke anbefale at reducere medarbejderstaben i forhold til rådgivere indtil banken har yderligere overblik over kundesammensætning mv. Bankens rådgivere er vigtige i den forstand, at de har den direkte kontakt til kunderne. Sammenlægningen skal påvirke kunderne mindst muligt på den korte bane, hvorfor jeg vil vente med besparelser i forhold til rådgiverstaben. Derfor vil det alligevel være fornuftigt at se på, om der ikke kan sidde lige flere rådgivere i nogle af de allerede eksisterende bygninger. Sparbank har f.eks. 4 filialer i Århus, så jeg vil mene, at det vil være muligt at lukke f.eks. Hørning afd. og fordele kunderne på de 3 andre filialer samt Vestjysk Banks ene filial i Århus.

Nedlægning af filialer

I forhold til nedlægning af filialer, har jeg taget kontakt til økonomichefen i Sparbank Mads Overgaard, som oplyser, at Sparbank ikke ejer domicilejendomme, så samtlige filialer er lejede lokaler. En del af disse er ejet af Spar Vest Fonden. Han kan/vil ikke oplyse de enkelte lejeudgifter, andet end at alle lejemål hos Fonden er på markedsvilkår⁸⁵.

Holstebro afd. beliggende Vestergade 6 7500 Holstebro areal 868 m² off. Ejendomsværdi på kr. 9.000.000⁸⁶. På Oline.dk har jeg fundet en ejendom i Holstebro i ca. samme størrelse årlig lejeomk.

I alt kr. 518.700⁸⁷

Viborg afd. beliggende Sct. Mathias Gade 7 i centrum af Viborg. Denne afd. er ikke anvist med m² antal, men den off. ejendomsværdi er angivet til kr. 8.750.000. Jeg har beregnet en m² pris ud fra ca. 350 m². Dette giver iflg. oline.dk en lejeomk.

I alt kr. 291.560⁸⁸

⁸⁵ Mail fra økonomidirektør i Sparbank Mads Overgaard.

⁸⁶ SKATs hjemmeside off. ejendomsvurdering.

⁸⁷ Internet oline.dk: <http://oline.dk/default.asp?reqid=4A4537774ADE4F9CB40DF03EF5A52C7A&displaytype=list&rows=8&pageref=DK.front#besthit>

Udarbejdet af:

Martin Høj-Noes, Nordea

Forår 2011

Herning afd. er en større afd. jeg har dog ikke kunnet finde den præcise ejendomsvurdering samt m2 størrelse, hvor jeg har set, hvad det koster at låne en forretning til på 600 m2 i Herning centrum til på online.dk, hvor jeg kommer frem til en årlig leje på.

I alt kr. 426.125⁸⁹

Randers afd. Her har jeg haft samme problemstilling som ved Herning afd. at jeg ikke kan finde den præcise afd., og ejendomsvurdering. Det er en mindre afd. hvorfor jeg har regnet med en afd. på ca. 200 m2 i Randers på online.dk, hvilket giver en årlig lejeomk.

I alt kr. 148.000⁹⁰

Århus, Hørning afd. Denne afdeling er også en af Sparbank mindre afd. i Århus, som det ikke har været mulig at finde størrelse samt ejendomsvurdering på. Derfor har jeg regnet på 300 m2 i Århus til årlig lejeomk.

I alt kr. 288.000⁹¹

I alt = kr. 1.672.385,00

Lukning af hovedkontor

Sparbank har lige opført et stort flot hovedkontor, som jeg påtænker, kan fortsætte i den fusionerede bank. Skive ligger også lidt mere centralt i Jylland, hvilket er en fordel. Derfor anbefaler jeg at lukke driften af Vestjysk Banks hovedkontor i Lemvig.

I alt kr. 30.000.000,00.

⁸⁸ Internet online.dk <http://online.dk/default.asp?reqid=B1A25C92D5A24921819B916CDE012AFC&displaytype=list&ows=8&pageref=DK.front#besthit>

⁸⁹ Internet online.dk <http://online.dk/default.asp?reqid=A918AAA7B6CB4842A90D758BC259B1F2&emnenr=116219&pageref=DK.emne>

⁹⁰ Internet online.dk <http://online.dk/default.asp?reqid=0246F8FE771F4150A0DC5A9E6C317A1C&emnenr=114637&pageref=DK.billed>

⁹¹ Internet online .dk <http://online.dk/default.asp?reqid=6E6EFB0025C74256992C365B20B6885D&emnenr=115712&pageref=DK.emne>

I forbindelse med sammenlægning af bankerne og opsigelse af medarbejder, vil der uden tvivl være nogle omkostninger til fratrædelsesgodtgørelser, samt omkostninger til markedsføring og indtægter fra salg af filialer eller andre bygninger.

Disse engangsudgifter og –indtægter er ikke medregnet, fordi jeg i denne opgave har fokuseret på de varige besparelser ved en sammenlægning af de to banker.

Besparelser i alt er opgjort til:

I alt kr. 78.447.385,00

Fælles resultatopgørelse og balance

Jeg har til at begynde med valgt at sammenlægge bankernes resultatopgørelse for 2010 ved at foretage en simpel addition. Herudover vil jeg i højre kolonne indregne de besparelser, som jeg har gennemgået ovenstående.

Nederst har jeg regnet indtjening pr. aktie (EPS⁹²) som sætter et selskabs indtjening (indtægter minus omkostninger) i forhold til dets samlede antal af aktier. I virkeligheden måler dette nøgletal altså den indtjening et selskab har genereret for hver aktie, der er i selskabet. Efter min mening, er dette nøgletal rigtig godt til at vurdere om, der kunne være nogle fordele for aktionærerne ved en fusion.

Dette vil ikke være muligt at finde ud af om kursen vil stige pga. en sammenlægning, men hvis vi ser på mulighederne for besparelser i fusionen, så vil det påvirke indtjeningen fremadrettet og dermed indtjeningen pr. aktie, hvilket vil være godt for aktionærerne i Sparbank og Vestjysk Bank.

⁹² Earnings per share

Samlet resultatopgørelse i 2010

	Sparbank	Vestjysk Bank	Samlet	Inkl. besparelser
Resultatopgørelse 2010				
Renteindtægter	703.147	1.530.349	2.233.496	2.233.496
Renteudgifter	-275.207	-713.590	-988.797	-988.797
Nettorenteindtægter	427.940	816.759	1.244.699	1.244.699
Udbytte af aktier m.v.	5.130	3.456	8.586	8.586
Gebyrer og provisionsindt.	118.705	259.772	378.477	378.477
Afgivne gebyrer og prov.ud.	-8.745	-26.849	-35.594	-35.594
Netto rente & gebyrind.	543.030	1.053.138	1.596.168	1.596.168
Kursreguleringer	36.074	48.707	84.781	84.781
Andre driftsindtægter	352.758	8.716	361.474	361.474
Udgifter til personale og adm.	-412.585	-590.023	-1.002.608	-955.833 (x)
Af- og nedskrivninger aktiver	-17.331	-16.330	-33.661	-33.661
Andre driftsudgifter	-56.675	-86.458	-143.133	-111.461 (x)
Nedskrivninger på udlån	-414.401	-408.219	-822.620	-822.620
Resultat af kap. andele a. virk	0	0	0	
Resultat før skat	30.870	9.531	40.401	118.848
Skat	-13.511	-3.553	-17.064 (42,24%)	-37.529
Årets resultat	17.359	5.978	23.337	68.646
EPS (intjening pr. aktie)				
Årets resultat / antal aktier				
17.359.000/6.026.665	2,88			
5.978/12.500.000		0,48		
Omregnet til 10 kr. aktie	1,44	0,48		
23.337 / (2*6.026.665+12500000)			0,95	
Samlet EPS inklusiv besparelser				2,80

(x) ændringer i forhold til de indlagte besparelser ved fusionen.

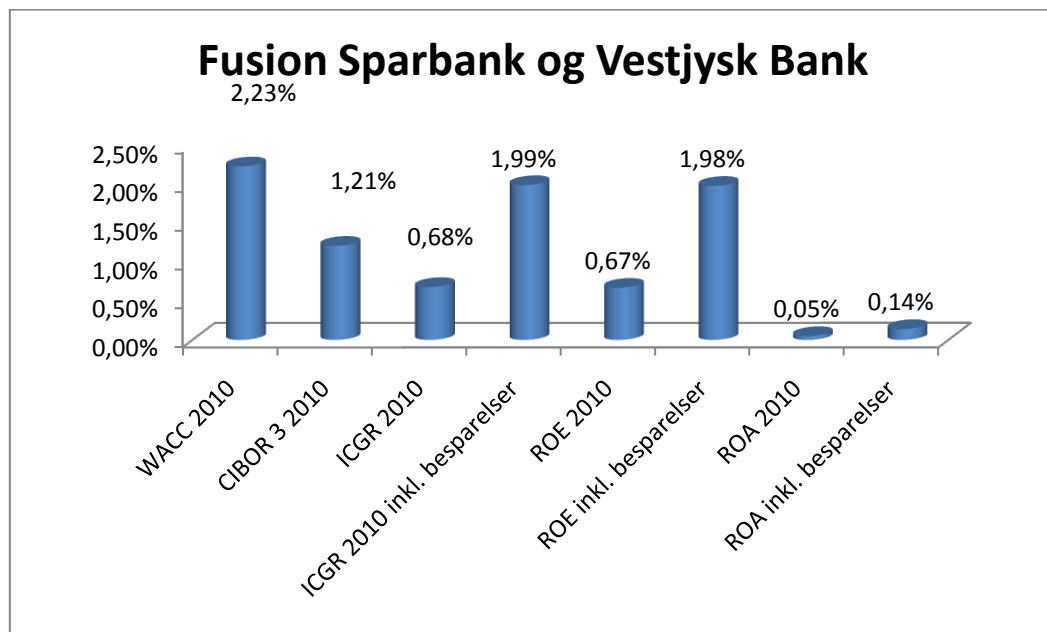
Ud fra ovenstående vises det, at indtjeningen pr. aktie stiger betragteligt, såfremt mine mulige synergieffekter bliver en realitet. Beregningerne er baseret på udviklingen i regnskabet pr. 2010 og der er følgende ting, som man bør være opmærksom på. Sparbank har ved andre driftsindtægter et plus på knap kr. mio. 353, hvilket ikke vil komme igen i 2010. Dette vil selvfølgelig påvirke regnskabet for 2011. Herefter er min tro på bedre tider så stærk, at jeg og bankerne selv ikke forventer samme størrelser i nedskrivningerne, som omvendt vil påvirke bankernes regnskaber positivt.

Samlet balance for 2010

Balance 2010	Sparbank	Vestjysk Bank	Samlet
Aktiver			
Kassebeholdning m.v.	92.343	629.179	721.522
Tilgodehavender m.v.	1.083.610	1.171.731	2.255.341
Udlån og andre tilgodeha. dagsværdi	11.941	0	11.941
Udlån og andre tilgodeha. amortiseret kostpris	8.080.749	23.467.609	
Obligationer	4.378.188	4.842.029	9.220.217
Aktier	467.906	601.389	1.069.295
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	25.000	0	25.000
Aktiver tilknyttet puljeordninger	395.970	1.145.057	1.541.027
Immaterielle aktiver	2.177	108.562	110.739
Grunde og bygninger i alt			0
Investeringsejendomme		3.926	
Domicilejendomme	25.028	362.469	
Øvrige materielle aktiver	47.573	13.532	61.105
Aktuelle skatteaktiver	748	645	1.393
Udskudte skatteaktiver	115.759	163.124	278.883
Aktiver i midl. besiddelse	8.113	0	8.113
Andre aktiver	360.423	1.067.367	1.427.790
Periodeafgrænsningsposter	7.994	0	7.994
Aktiver i alt	15.103.522	33.576.619	48.680.141
Passiver			
Gæld til kreditinst.	780.202	3.871.136	4.651.338
Indlån m.v.	7.411.428	14.418.662	21.830.090
Indlån i puljeordninger	395.970	1.145.057	
Udstedte obligationer	3.539.216	8.691.272	12.230.488
Andre passiver	713.224	0	713.224
Periodeafgrænsning	8.110	0	8.110
Gæld i alt	12.848.150	28.126.127	40.974.277
Hensatte forpligtelser			
Hensatte forpligtelser	0	10.710	10.710
Andre forpligtelser	0	999.396	999.396
Hensættelser til tab på garantier	34.887	0	34.887
Hensatte forpl. i alt	34.887	1.010.106	1.044.993
Efterstillede kapitalind.	939.355	2.269.360	3.208.695
Egenkapital			
Aktiekapital	120.533	125.000	245.533
Overkurs ved emission	0	0	0
Opskrivningshænlæg.	0	30.848	30.848
Andre reserver	0	0	0
Overført overskud	1.160.597	2.015.178	3.175.775
Egenkapital i alt	1.281.130	2.171.026	3.452.156
Passiver i alt	15.103.522	33.576.619	48.680.121
Heraf foreslået udbytte	0	0	0

Herefter har jeg beregnet nøgletallene i opgaven, for den fusionerede bank, hvilket minder om et vægtet gennemsnit af deres respektive resultater. Derfor er det vigtigt at se på tallene efter besparelserne ved en fusion, hvilket jeg også har vist i nedenstående graf.

WACC, Cibor 3, ICGR, ROE og ROA 2010 for fusioneret bank⁹³.



WACC forbliver uændret, da jeg ikke har villet budgettere med en lavere fundingomkostning. CIBOR 3 er den samme, da det bare er en referencerente, der er brugt. ICGR bliver påvirket positivt ved besparelserne, da indtjeningen i banken stiger med besparelserne indregnet. Det er positivt, da den øgede indtjening også er med til at genere solvens. Egenkapitalsforrentningen, ROE, stiger også da egenkapitalen stiger ved en bedre indtjening i banken. Endelig vil det også påvirke afkastningsgraden, ROA, positivt, da banken vil opnå en bedre forrentning af sine aktiver.

Alt i alt er der sket forbedringer på mange af de nøgletal, som jeg har gennemgået i opgaven. Herudover så vi også, at indtjeningen pr. aktie ville stige, hvilket absolut er positivt for bankens aktionærer.

⁹³ Tal sammenlagt fra årsrapporten i Sparbank og Vestjysk Bank 2010

Delkonklusion

I forhold til varige besparelser har jeg valgt at se på reduktion af antal medarbejdere generelt ved at se på balancestørrelsen i forhold til antal medarbejdere i Vestjysk Bank, hvilket vil give en reduktion af medarbejderne på 71 i den fusionerede bank. Herefter mener jeg, at de vil være en god idé at lukke en filial i Århus, Herning, Holstebro, Randers og Viborg, hvor der vil være 2 eller flere filialer fremover. Endvidere vil jeg afskedige den nyansatte direktion i Sparbank samt afskedige bestyrelsen. Endelig vil jeg flytte hovedkontoret til Sparbanks nye, store kontor i Skive og dermed lukke kontoret i Lemvig. Dette resulterer i besparelser på små kr. 80.000.000, hvilket giver en øget indtjening pr. aktie til glæde for aktionærer, hvilket blev vist i en fiktiv sammenlægning af regnskaberne for 2010.

Kapitel 11: Fusion og ombytningsforhold**Fusionen af Sparbank og Vestjysk Bank**

Både Sparbank og Vestjysk Bank er børsnoterede selskaber. Derfor er det ved en sammenlægning af de to banker, at det sker på billigste måde. Jeg mener, at værdien af størrelsen af bankerne har central faktor i forbindelse med den mest optimale fremgangsmåde.

Selve fusionen af Sparbank og Vestjysk Bank kan foregå på flere måder. En mulighed er, at bankerne kan vælge at oprette en helt ny bank og overføre aktiverne fra de gamle banker til den nye bank. Såfremt denne meget omkostningstunge model vælges skal bankerne betale afnoteringsgebyr, og alle aktierne i begge banker skal udskiftes med nye aktier.

En anden og efter min mening bedre mulighed er, at man kan lade Vestjysk Bank opkøbe aktiekapitalen i Sparbank og fortsætte i Vestjysk Banks regi. Det vil selvfølgelig være oplagt at vælge et nyt navn og logo for den nye bank, således alle interessenter her tænkes specielt på, at medarbejdere, aktionærer og kunder får opfattelsen af, at det er en "ligeværdig" fusion.

Aktionærerne og aktiekapital

I børsnoterede selskaber er det aktionærer, der ejer de enkelte selskaber, så det er i sidste ende dem, der skal acceptere prisen for handlen. Det er derfor vigtigt at se på, hvordan et evt. købs-tilbud skal sættes sammen inden aktionærer vil godkende handlen.

Sparbank og Vestjysk Bank aktiekapital 2010⁹⁴

Bank	Stykstørrelse	Antal aktier	Aktiekapital pålydende
Sparbank	20 kr.	6.026.665	kr. 120.533.000
Vestjysk Bank	10 kr.	12.500.000	kr. 125.000.000

Kursudvikling

Der er ingen tvivl om, at markederne har været rigtig hårde ved de små og mellemstore banker generelt. Det kan uden tvivl også ses ud fra kursudviklingen på bankernes aktier.

Grafen viser udvikling i Sparbank aktien og Vestjysk Bank aktien de seneste 5 år.



Sparbank er faldet med – 81,54 % til kurs 72 siden oktober 2005 og Vestjysk Bank er faldet med - 77,43 % til kurs 58 i samme periode. (graften er udarbejdet den 25-3-2011)

⁹⁴ Årsrapporterne for 2010 i Sparbank og Vestjysk Bank

Bank	Ult. 2010 kurs	Antal aktier	Værdi på børsen
Sparbank	78 kr.	6.026.665	kr. 470.079.870
Vestjysk Bank	68,50 kr.	12.500.000	kr. 856.250.000

Kurs indre værdi

Dette finansielle nøgletal anvendes til at sammenligne et selskabs bogførte værdi (egenkapital) i forhold til dets markedsværdi, se ovenstående.

Kurs indre værdi giver ikke nødvendigvis nogle direkte information omkring selskabets evne til at generere profit eller likvider til dets aktionærer⁹⁵.

Kurs indre værdi for en aktie udregnes ud fra følgende formler:

$$\text{Indre værdi pr. aktie} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Aktiekapital}}$$

Resultatet af ovenstående indsættes i nedenstående formel:

$$\text{Kurs indre værdi} = \frac{\text{Børskurs}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$$

Faldet i aktiekurserne er også ensbetydende med, at hvor bankerne tidligere havde en kurs indre værdi på deres aktier, der var væsentligt over 1, er kurs indre værdi nu under 1.

Bankerne har på nuværende tidspunkt en kurs indre værdi på henholdsvis 0,36 i Sparbank Bank⁹⁶ og 0,4 i Vestjysk Bank⁹⁷.

Det kan altså konkluderes, at aktiekursværdien for begge banker på nuværende tidspunkt er lavere, end den egenkapital, aktien repræsenterer. Nogle aktionærer skal måske tilbydes den

⁹⁵ Internettet om kurs indre værdi: <http://upsido.wordpress.com/2009/07/31/kursindre-v%C3%A6rdi-maske-det-mest-undervurderet-n%C3%B8gletal/>

⁹⁶ Årsrapport i Sparbank 2010, side 69

⁹⁷ Årsrapport i Vestjysk Bank 2010, side 7

indre værdi for at acceptere tilbuddet, så vil de som udgangspunkt satse på at få værdien i selskabet som ved udgangen af 2010 lå på kr. 218 i Sparbank, hvilket er meget over den handlede børskurs i Sparbank aktien. Årsagen til den lave kurs indre værdi, kan der være flere årsager til såsom markedsvilkår, likviditet, usikkerhed, mindre risikoaversion i markedet osv. Derfor vil jeg forsøge at give et bud på en evt. pris på Sparbank, da jeg ikke mener, grundet denne gennemgang af bankerne, at aktionærerne i Sparbank kan forvente at blive tilbudt den indre værdi.

Overvejelser angående prisen på Sparbank

I forhold til fusion af de 2 banker, vil jeg tage udgangspunkt i, at den med økonomiske fremgangsmåde for denne fusion er, at Vestjysk Bank bliver den fremtidige bank evt. med nyt navn, da den har største kursværdi, og dermed overtager aktierne i Sparbank. Det næste skridt er at komme med et relevant bud på, hvad aktionærerne i Sparbank er villige til at sælge/ombytte til.

Den første indskydelse må være, at det minimum bør være den tidligere omtalte kursværdi på aktierne på kr. 470.079.870. Umiddelbart vil aktionærerne med stor sandsynlighed ikke acceptere dette bud af den årsag, at kurs indre værdi for Sparbank som tidligere beskrevet er 0,36. Kursværdien på børsen på kr. 470.079.870 er altså væsentlig mindre end egenkapitalen på kr. 1.281.130.000 inklusive aktiekapitalen på kr. 120.533.000⁹⁸ og at aktionærerne vil have en risikopræmie for at takke ja.

Såfremt aktionærerne i Sparbank sælger alle deres aktier til den aktuelle børskurs på 78 ultimo 2010, opgiver de reelt den del af egenkapitalen, der udgør forskellen mellem den bogførte egenkapital og kursværdien. Altså et beløb som er svarende til 811.050.200 kr. (1.281.130.000 kr. – 470.079.780 kr.). Dette angiver med andre ord også den nuværende kurs indre værdi, altså børskurs på Sparbank 470.079.780 divideret med egenkapitalen på kr. 1.281.130.000 = 0,3669 i kurs indre værdi.

⁹⁸ Årsrapport Sparbank 2010 side 27

Jeg er af den overbevisning, at der er mange Sparbank aktionærer, der ikke vil sælge deres aktier til den nuværende kurs, alene fordi den er noget undervurderet i forhold til den indre værdi. Endvidere er mange Sparbank aktionærer også kunder, hvorfor nogle af dem har et ”forhold” til Sparbank, som gør, at de skal have en præmie for at afhænde deres aktier. Endvidere er mange privatkunder absolutte investorer, som kan se, at tidligere har kursen på Sparbank været højere, hvorfor de vil vente til Sparbank aktien kommer højere op.

Omvendt kan jeg konkludere, at der er mange områder i Sparbank, som har været utilfredsstillende gennem krisen. Når man ser på de konjunkturer, som banken står overfor, så er det langt fra sikkert at nedskrivningerne er stoppet, hvilket har været bankens store problem de sidste 3 år. Herudover så jeg på nøgletallet WACC, at de har svært ved at funde sig billigt i forhold til min referencerente CIBOR 3.

Herudover har der været meget uro i Sparbank med salg af 13 filialer i 2010 samt firing af deres tidligere direktør Henning Hürdum, som ikke var enig med bestyrelse om den fremtidige strategi, hvorfor parterne valgte at skilles. Denne episode kostede banken en fratrædelsesgodtgørelse på kr. 12.733.000⁹⁹, hvilket har skabt meget uro blandt de lokale kunder¹⁰⁰.

Derfor er min holdning, at mange aktionærer alligevel vil være villige til at afgive deres aktier på et tilbud, der ligger noget under den indre værdi.

Alt i alt skal Vestjysk Bank betale mere end den nuværende kurs, men grundet de nævnte problemstillinger, er det ikke en pris, der kommer i nærheden af den indre værdi er min vurdering.

Konkret bud på Sparbank

Det kan altså konkluderes, at en fusion med Vestjysk Banks opkøb af Sparbank sikkert betyder, at Vestjysk Bank skal tilbyde en pris på aktierne, der er noget højere end den nuværende kurs på 78¹⁰¹. Et godt bud for aktionærerne i Sparbank vil være, at Vestjysk Bank tilbyde en kurs 117,00 pr. aktie, hvilket er en præmie i forhold til den nuværende aktie kurs på 50 %. I

⁹⁹ Årsrapport Sparbank 2010 side 37

¹⁰⁰ Avis Skive Folkeblad den 23-3-2010 dagen efter generalforsamling

¹⁰¹ Årsrapport Sparbank 2010

forhold til kurs indre værdi giver det en børskurs på kr. 705.119.805 ($6.026.665 \text{ stk. aktier} * 117$) divideret en egenkapital på kr. 1.281.130.000 = kurs indre værdi på 0,55. Det er selvfølgelig umuligt at spå om, hvad aktionærene vil sige til det, men jeg mener, at forholdene i Sparbank ikke ser alt for gode ud i den nuværende situation, hvorfor jeg mener, at en fusion med Vestjysk Bank vil være en god langsigtet løsning. Det afhænger selvfølgelig også af aktionærernes forventning til Sparbank de kommende år.

Såfremt det antages, at tilbuddet om overtagelse af Sparbanks aktier sker til kurs 117, vil Vestjysk Bank skulle udrede/skaffe ny kapital for i alt 705.119.805 kr. ($117 * 6.026.655 \text{ antal aktier}$) for købet.

Betalingsmåder

Der er flere måder, hvorpå Vestjysk Bank kan betale for købet af aktierne i Sparbank. Vestjysk Bank kan betale aktionærene i Sparbank kr. 705.119.805 kontant, hvilket naturligvis kræver, at midlerne til sådan en betaling er mulig, ellers ville Vestjysk Bank kunne fremskaffe midlerne på kapitalmarkedet. Herudover kunne Vestjysk lave en aktieemission til det formål at bruge midlerne til køb af Sparbank aktier. Endelig kan bankerne fremsætte et bytteforhold til tilfredsstiller aktionærene.

Ombytning af aktier

Jeg vil anbefale, at bankerne foretager ombytning af aktierne. På denne måde sikrer man også, at de nuværende aktionærer har en ejerskabsfølelse samt at de via ovenstående opnår en gevinst på kort sigt, hvor aktionærene i Vestjysk Bank vil kunne opnå en gevinst på længere sigt, såfremt mine synergiovervejelser bliver en realitet. Dette vil jeg gennemgå nedenstående.

Jeg mener, at det vil være realistisk i ombytningsforholdet at tage udgangspunkt i den nuværende Vestjysk Bank kurs samt en realistisk værdi, som jeg mener, at aktionærene i Sparbank vil overveje at acceptere. Ovenstående regnede jeg på en Sparbank kurs på kr. $117 * 6.026.665 \text{ aktier}$, hvilket giver kr. 705.119.805 og en egenkapital på kr. 1.281.130, hvilket giver en kurs indre værdi på 0,55. Det er stadig en billig pris for Vestjysk Bank, men jeg mener, at de fremtidige aktionærer i den nye bank vil have en bedre fremtid af synergieffekter end ved at fortsætte på den nuværende selvstændige måde. Aktionærene kan med de økono-

miske udfordringer, som vi står overfor ikke forvente at blive betalt kurs indre værdi 1 på nuværende tidspunkt.

Vestjysk Bank er delt i 10 kr. aktier hvorimod Sparbank er 20 kr. aktier, for at ville kunne lave et realistisk ombytningsforhold, er jeg nødt til at lave samme stykstørrelse på aktien, derfor ser sammensætningen sådan ud i mit regnestykke:

Bank	Børskurs	Stykstørrelse	Antal aktier	Aktiekapital pålydende	Værdi på børsen
Sparbank	39 kr.	10 kr.	12.053.330	kr. 120.533.000	kr. 470.079.870
Vestjysk Bank	68,50 kr.	10 kr.	12.500.000	kr. 125.000.000	kr. 856.250.000

Jeg har i ovenstående delt stykstørrelsen i Sparbank med 2, hvilket giver det dobbelte antal aktier. Det vil sige, at hvis en Sparbank aktionær havde 500 aktier, vil han efter ovenstående proforma split have 1000 styk og jeg regner med samme kurs, da dette kun er fiktivt, for at gøre ombytningen til Vestjysk Bank aktien nemmere.

Tidligere var jeg inde på, at jeg vurderer en fornuftig pris på Sparbank til at være 705.119.805 som nu kan beregnes med $78/2 = 58,50$ pga. spiltet, herefter ganges der med antal aktier efter spilt $12.053.330 = \text{kr. } 705.119.805$.

Vestjysk Bank skal udstede $705.119.805 / 68,50$ som er prisen på Vestjysk Bank aktien = 10.293.719,78 nye aktier for at overtage Sparbank til den nævnte pris på kr. 705.119.805.

Herefter kan jeg finde det réelle bytteforhold fra Sparbank aktierne til Vestjysk Bank aktierne.

Sparbank aktionærene bliver tilbudt 0,854 Vestjysk Bank aktier for den nuværende Sparbank aktier. Hvis jeg tager udgangspunkt i kunden, som i dag har 500 Sparbank aktier, så vil han modtage 427 Vestjysk Bank aktier.

Disse 427 Vestjysk Bank aktier har en værdi på $427 * 68,50 = \text{kr. } 29.249,50$, hvor Sparbank aktierne med et salg på børsen efter lukkekursen pr. 31-12-2010 ville indbringe ham kr. 19.500 kr.

Alt i alt betyder det, at Sparbank aktionæren i dag opnår en gevinst på kr. $29.249,50 - \text{kr. } 19.500 = 9.749,50$. Hvis jeg herefter tager denne gevinst og dividerer med kr. 19.500, som vil være salget af de nuværende Sparbank aktier, så giver det $0,49997 = 50 \%$, som er den præmie på Sparbank aktien, som jeg har brugt gennem denne gennemgang af ombytningen.

Jeg har tidligere været inde på, at det giver kurs indre værdi på 0,55, og nogle aktionærer vil sikkert være rigtig glade for tilbuddet, mens andre mener, at de skal have større betaling for at acceptere dette.

Der er selvfølgelig en risiko for, at de aktionærer, som ikke tror på projektet med fusion, men gerne vil benytte sig af ombytningstilbuddet vælger at sælge sine aktier lige efter sammenlægningen. Dette kan resultere i en faldende aktiekurs, hvis der kommer meget pres på udbudssiden. Derfor er det vigtig at få signaleret, at der også er nogle gode varige synergieffekter ved denne fusion, som både kommende og nuværende Vestjysk Bank aktionærer kan nyde gode af i form af stigende aktiekurser.

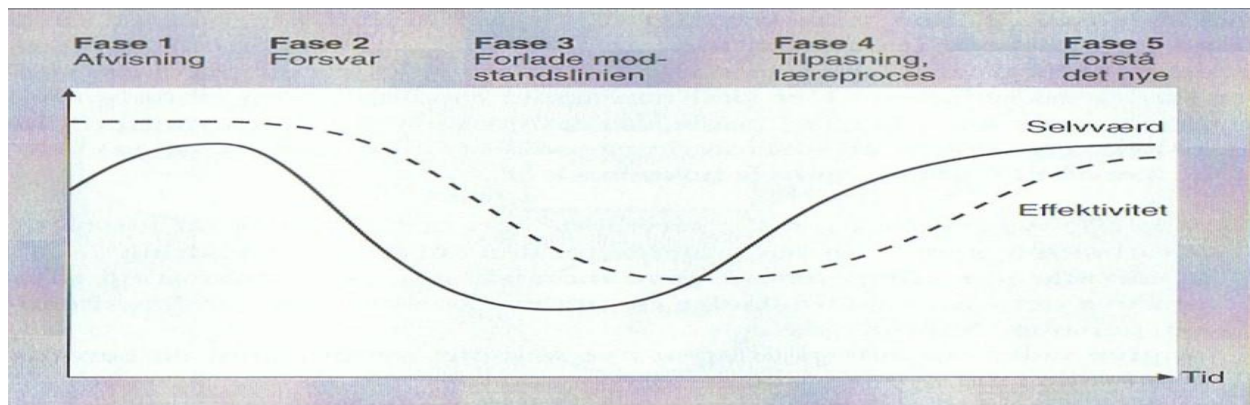
Delkonklusion

Såfremt bankerne ønsker og kan blive enige om prisen på en fusion, at der forskellige muligheder. Jeg vil vurdere, at det bedste og billigste fremgangsmåde er, at den ene bank er fortsættende i forhold til selskabsregi f.eks. med nyt navn og logo. Herved undgår den ”nye” bank skal etableres på ny og de omkostninger, som det måtte medføre. I forhold til gennemførelse, har bankerne forskellige muligheder at vælge imellem. De kan vælge at lave en kontanthandel overfor aktionærene f.eks. via optagelse af et kapitalmarkedslån eller via en aktieemission. Endvidere kan de vælge at lave et ombytningsforhold af aktierne f.eks. ved at tilbyde aktionærene i Sparbank nye aktier i Vestjysk Bank i bytte for deres eksisterende. På denne måde sikrer man et tættere forhold til kunderne, der ellers skulle afgive deres aktier. Det er vigtigt at tænke på, at mange kunder ikke har set aktierne i Sparbank som investering, men mere som en yderligere tilknytning til deres lokale pengeinstitut er min overbevisning.

Kapitel 12 - Organisation, motivation og medarbejdertilfredshed

I en tid med finanskrisen og stor stigning i antal fyrede bankansatte, vil der efter min mening være en tendens til, at de ansattes behov bevæger sig mod de sikre vilkår i jobbet frem for udelukkende at fokusere på lønnen. Derfor er jeg i min PEST analyse også inde på, at det er vigtigt for Sparbank og Vestjysk bank, at de både før og efter en evt. fusion overvejer, hvilke ting og muligheder, som medarbejderne skal tilbydes. På denne måde sikrer bankerne bl.a., at deres medarbejdere får et tættere forhold til banken, således at de ikke skifter med det samme, at naboen tilbyder kr. 4.000 mere i måneden. En mulighed kunne være, at bankerne gjorde rigtig meget for det sociale i afdelingerne i banken, som gør, at man helst ikke vil undvære det sammenhold. Usikkerheder i forbindelse med den finansielle krise betyder også, at man som leder i Sparbank og Vestjysk Bank skal være meget sikker og direkte i sin kommunikation, således at der ikke sker misforståelser eller større modstand mod forandringerne end nødvendigt. Det er en uundgåelig følgevirkning ved en større fusion at effektiviteten falder, da medarbejdere bliver "forstyrret" i deres dagligdag, som fylder meget hos mange mennesker. Hvad kommer der til at ske? Hvad betyder det for mig? Disse spørgsmål vil påvirke medarbejdernes selvværd, hvilket vil påvirke deres effektivitet, som det er skitseret nedenstående.

Selvværd og effektivitet i udviklingsfaserne¹⁰²



Medarbejdernes holdning til fusionen mellem Sparbank og Vestjysk Bank vil være forskellig. Nogle vil være bekymrede for de ændringer fusionen vil medføre, mens andre vil se det som

¹⁰² Carnall's model fra 1990 er opdelt i 5 faser (ovenstående model)

en spændende udfordring. Der kan være flere årsager til, at nogle personer yder modstand mod fusionen, det kan bl.a. være, at man som individ ikke kan stå inde for den ”nye” banks, værdier og forretningsmodel. Andre kan blive frustreret over at miste indflydelse eller oplever stor usikkerhed og frygter at miste sit job.

I Vestjysk Bank er der i dag 131 personer fra 55 år til 59 år ud af 623 ansatte i 2010¹⁰³. Det er 20 %, der er over 55 år og det er netop, tror jeg, mange af de ældre medarbejdere der kan være bange for, at de mister noget af den igennem tiden opbyggede ”good-will” og respekt. Samtidig kan de måske frygte, at de ikke kan omstille sig til nye/ændrede IT-systemer, og dermed taber ansigt i forhold til yngre medarbejdere, der mange gange finder det lettere at omstille sig. Herudover vurderer jeg, at især de administrative medarbejdere i Sparbank og Vestjysk Bank vil føle sig udsatte, hvilket jeg mener, at de kan have god grund til. Det vil være i denne gruppe, hvor den første og største effekt vil være efter min overbevisning.

De ansatte med en skeptisk holdning kan medføre, at de yder enten passiv eller aktiv modstand mod forandringerne. Andre vil dog acceptere ændringerne positivt eller blot agere med ligegyldighed og gøre det man får besked på.

Lederne i Sparbank og Vestjysk Bank har en stor opgave i at få kommunikeret godt og få motiveret deres medarbejdere så meget så muligt. Herved tror jeg, at de kan mindske den modstand som vil komme i større eller mindre grad. Det er nemlig ingen tvivl om, at modstand har stor effekt på den enkelte medarbejders effektivitet og selvværd, jf. Carnall.

Carnall’s model fra 1990 er opdelt i 5 faser (ovenstående model) hvor man i starten er afvisende og forsvarende mod forandringer. Med tiden bliver man mindre forsvarende, og i de sidste to faser tilpasser man sig og forstår det nye. I perioden hvor man yder modstand og forsvare det gamle, er man både mindre effektiv og har et lavere selvværd, hvilket vil påvirke indtjeningen negativt i værste tilfælde. Det er skidt for både virksomheden, der taber mange penge på grund af lav effektivitet, og for individet, der oplever frustration og usikkerhed.

¹⁰³ Årsrapport Vestjysk Bank side 23 - aldersfordeling

Det er vigtigt at skabe den samme kultur, en fælles holdning og en følelse af at alle arbejder i samme retning. Legitimering samt indflydelse på ændringer giver en større tilfredshed blandt en virksomheds medarbejdere. Ting man ikke kan se en konsekvens/mulighed af skaber større modstand og tab af effektivitet.

Delkonklusion

I forbindelse med en fusion af to virksomheder, er det altid vigtigt at have stor fokus på sine medarbejdere. Især i den finansielle sektor, hvor mange allerede er og har været påvirket af den store krise. Mange vil efter min mening blive utrygge ved, at deres arbejdsplads gennem mange år måske skal sammenlægges en tidligere konkurrent. Der vil helt naturligt komme spørgsmål som; hvad skal der ske? Bliver der brug for mig? Og lignende.

Disse forandringer vil, hvis der ikke bliver kommunikeret klart og tydeligt fra ledelsens side betyde, at der vil ske modstand i større eller mindre grad, som igen vil gå ud over motivationen og dermed effektiviteten, hvilket i sidste ende koster den kommende bank mange penge. Dette blev vist via Carnall's model fra 1990.

Kapital 13 – Konklusion

I udarbejdelsen af denne opgave valgte jeg til at begynde med at lave en introduktion af Sparbank og Vestjysk Bank.

I strategidelen udarbejdede jeg først en PEST analyse, hvor konklusionen er, at der er en række regler og love, såsom de nye BASEL III regler, MIFID, likviditetskrav samt solvenskravet på 8 %, som bankerne skal overholde. Resultatet er, at disse krav skal overholdes, uanset om Sparbank og Vestjysk Bank vælger at fusionere eller ej.

Der er efter min overbevisning ingen tvivl om, at den finansielle sektor generelt står overfor strammere krav og regulering fremover, og at den regulering og kontrol fylder meget i mindre pengeinstitutter. Derfor mener jeg, at det vil være en fordel med en fusion i forhold til dette, så omkostningerne til Compliance bliver mindre forholdsmæssigt. Det vil blandt andet ske ved, at afdelingerne lægges sammen, og banken måske får mulighed for at have egne medarbejdere med stærke juridiske kompetencer frem for at hente ekstern arbejdskraft.

Porters 5 Forces gav et rigtig godt indtryk af den nuværende situation i den finansielle sektor i Lemvig og Skive. Umiddelbart vil der ikke komme flere nye konkurrenter i Skive og Lemvig, da flere pengeinstitutter er i en konsolideringsfase. Derfor mener jeg også, at det vil være et gunstigt tidspunkt for bestyrelserne i Sparbank og Vestjysk Bank at overveje denne fusion, således at man fremover vil stå stærkere på det lokale marked, når konjunkturer engang kører i et højere tempo, end det er tilfældet i dag.

Sparbank har ultimo 2010 en basiskapital efter fradrag på 2,1 mia. kr., og de vægtede poster udgør 12,6 mia. kr.¹⁰⁴. Vestjysk Bank har derimod en basiskapital efter fradrag på 3,8, mens de risikovægtede poster udgør 28 mia. kr.¹⁰⁵, hvilket giver en solvens på 14,5 %¹⁰⁶ for den fusionerede bank. Det vigtigste i forhold til dette må være, at man får skabt en bedre indtjening i banken fremadrettet, hvilket er med til at skabe en bedre solvens, såfremt udlånet naturligvis ikke forøges samtidig.

I forhold til udlånssammensætningen mener jeg, at en fusion har et fornuftigt perspektiv. I Sparbank er 38 % af det samlede udlån på privatkunder, hvilket drejer sig om 24 % for Vestjysk Bank. Det må fremover være optimalt at fokusere endnu mere på private kunder, hvor risikoen alt andet lige er mindre end ved erhvervskunder, fordi udlånet er fordelt på flere hænder. Det er selvfølgelig altafgørende her, at begge banker får minimeret de fremtidige nedskrivninger, som har kostet meget på bundlinjen. Sparbank havde i 2009 en nedskrivningsprocent på 2,6 som i 2010 steg til 3,6¹⁰⁷, hvilket er utilfredsstillende. Vestjysk Bank havde en nedskrivningsprocent på 1,7 i 2009, som faldt til 1,4¹⁰⁸ i 2010.

Rentefølsomheden i begge banker gav nogle faresignaler, mener jeg. Der var et generelt billede af, at både Sparbank og Vestjysk Bank har en tendens til at funde sig kort og låne mere ud langt, hvilket kan give problemer i urolige tider. Der er ingen tvivl om, at den finansielle krise har gjort kunder mere opmærksomme på at fordele sine midler eller benytte større banker, hvis beløbet overstiger kr. 750.000, som er dækket af indskydergarantifonden. Det kan være

¹⁰⁴ Årsrapport 2010 Sparbank side 52

¹⁰⁵ Årsrapport 2010 Vestjysk Bank side 14

¹⁰⁶ Sum af basiskapital i Sparbank og VB / sum af risikovægtede poster Sparbank og VB

¹⁰⁷ Årsrapport 2010 Sparbank side 9

¹⁰⁸ Årsrapport 2010 Vestjysk Bank side 10

svært og omkostningstungt for mindre pengeinstitutter at håndtere sin balance fornuftigt for at afdække sin renterisiko, hvorfor jeg også ser en fusion som en god mulighed i dette perspektiv.

I forhold til fusionsrationaler kunne jeg konkludere, at større pengeinstitutter i Danmark i form af Spar Nord og Jyske Bank er i stand til at funde sig billigere end både Sparbank og Vestjysk Bank. Spar Nord er stadig ikke på niveau med Jyske Bank, som er det eneste pengeinstitut, der formår at funde sig billigere end CIBOR 3 ved udgangen af 2010. Det kan ikke udelukkes, at en fusion af Sparbank og Vestjysk Bank kan funde sig billigere, men det er efter min mening for risikabelt at budgettere med. Herefter gennemgik jeg mulighederne for en fusion og gennemgik, at jeg mener en fornuftig pris til aktionærerne i Sparbank vil være kr. 117, som er 50 % præmie fra kursen pr. 31-12-2010. Det vil være en god idé at tilbyde ombytning af aktier for på den måde at have forhåbentlig et lidt større bånd til sine kunder.

Organisatorisk er der selvfølgelig nogle områder, hvorpå ledelsen skal være opmærksom, så medarbejderne ikke mister motivation og bliver ineffektive. Jeg mener dog, at Sparbank og Vestjysk Bank har mange af de samme kerneværdier og holdninger, så en fusion fra denne vinkel vil foregå forholdsvis smertefrit.

Min anbefaling

I denne opgave har jeg set perspektiverne fra aktionærernes øjne og på den baggrund, vil jeg anbefale bankerne en fusion.

Jeg viste, at et konservativt estimat for besparelser gav i alt *kr. 78.447.385,00*, hvilket drejer sig om personalebesparelser, afskedigelse af direktion i Sparbank, afskedigelse af bestyrelsen i Sparbank samt lukning af 5 filialer i Århus, Viborg, Randers, Holstebro og Herning og endelig en lukning af Vestjysk Banks hovedkontor i Lemvig. Sparbank påbegyndte et stort byggeri før krisen af renovering af hovedkontoret i Skive. Frasalget af de 13 filialer har givet meget plads i stabsfunktionerne, hvorfor jeg anbefaler, at dette fortsætter som det nye hovedkontor.

Jeg har regnet på varige omkostningsbesparelser og har ikke medregnet engangsomkostninger og -indtægter. Jeg er selvfølgelig bevidst om, at afskedigelse af medarbejdere vil koste noget

de første måneder, men med en konservativ estimeret besparelse på 78.447.385,00, mener jeg, at muligheden for en rentabel fusion absolut er til stede.

I dette estimat er der bl.a. ikke indregnet fald i renteudgifter, da det er svært at spå om WACC vil falde pga. en fusion. Bevidst har jeg heller ikke indregnet en større effektivitet end den som Vestjysk Bank allerede har i dag, da jeg hellere vil have en buffer. Alligevel mener jeg, at fusionen vil være en god idé for aktionærene, da jeg kunne vise at EPS, indtjeningen pr. aktie steg fra 0,95 til 2,80 ved de nævnte besparelser.

Vestjysk Bank anbefaler jeg skal blive den fortsættende bank, for at lave fusionen på den billigste måde. Det kan gøres ved at købe aktierne af Sparbanks aktionærer eller lave et tilbud om ombytning. Prisen er rigtig svær at give et entydigt svar på, men jeg mener, at hvis aktionærene i Sparbank bliver tilbudt kr. 117 for deres aktier, så er det en fornuftig pris situationen taget i betragtning. Dette mener jeg også vil være en god løsning for aktionærene i Vestjysk Bank på længere sigt, da de hermed får en for dem "billig" samarbejdspartner for kr. 705.119.805, hvor egenkapitalen i dag er på 1.281.130.000. Det giver en indre værdi på ca. 0,55, men er et bud der er 50 % over kursen på Sparbanks aktie den 31-12-2010

Risikoen ved fusionen kan være, at kunderne ikke vil tage godt imod dette og de vil søge andre steder hen. Herudover er det en risiko at de budgetterede synergieffekter ikke bliver en realitet.

Alt i alt vurderer jeg dog, at begge pengeinstitutter og deres aktionærer vil nyde godt af en fusion i fremtiden. Aktionærene i Sparbank vil nyde godt af en højere tilbudskurs end markedet prissætter nu og aktionærene i Vestjysk Bank vil efter min mening og gennemgang også nyde godt af synergieffekterne på længere sigt. Det endelige tilbud til aktionærene Sparbank må blive en forhandling mellem pengeinstitutterne. Jeg mener dog, at tilstanden i Sparbank er tilstrækkelig alvorlig til, at aktionærene ikke kan forvente kurs indre værdi for deres aktier.

Martin Høj-Noes

Nordea Private Banking, Viborg

Kapital 14 – Litteraturliste

Bøger: Commercial Banking; The Management og Risk, 3rd Edition; Benton E. Gup, James W. Kolari; Forlaget Wiley

Organisationsteori; Struktur, Kultur og Processer 5. udgave 1. oplag; Jørgen Froda Bakka & Eigil Fivelsdal; Forlaget Handelshøjskolens forlag

Undervisningsmateriale Materiale fra Lars Krull HD Finansiell Rådgivning:

Diverse: Lov om finansiell virksomhed - LBK nr 1125 af 23/09/2010

Bekendtgørelse om kapitaldækning - BEK nr 1225 af 28/10/2010

Sparbank årsrapporter fra 2006-2010

Vestjysk Bank årsrapporter fra 2006-2010

Jyske Bank årsrapporter fra 2006-2010

Spar Nord årsrapporter fra 2006-2010

Internetadresser: www.sparbank.dk, www.vestjyskbank.dk, www.finansraadet.dk,
www.finanstilsynet.dk, www.danmarksnationalbank.dk, www.borsen.dk, www.business.dk,
www.oline.dk, www.totalkredit.dk, www.dr.dk, www.dethitter.dk, www.betaboks.dk,
www.danmarksstatistik.dk

Aviser: Dagbladet Børsen, Skive Folkeblad

Ansatte: Mads Overgaard og Kenneth Handberg, Sparbank

Jakob Kristensen Vestjysk Bank

Kapital 15 – Bilag

Bilag 1 – Gennemgang af finansielle begreber

Likviditet

Rammerne for denne buffer er fastsat i Lov om Finansiell Virksomhed (LOFV) § 15 152 stk. 1, der angiver, at pengeinstituttet først og fremmest skal have en forsvarlig likviditet, som minimum skal udgøre:

- 15% af de gældsforpligtelser, som uanset mulige udbetalingsforbehold påhviler pengeinstituttet at betale på anfordring eller med kortere varsel end en måned.
- 10% af pengeinstituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Ved likviditet forstås ifølge LOFV § 152 stk. 2:

- Kassebeholdningen
- Fuldt ud sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter og forsikringsselskaber.
- Beholdning af sikre, let sælgelige, ubelånte værdipapirer og kreditmidler. (fx danske statsobligationer og danske realkreditobligationer)

Hvis pengeinstituttet ikke opfylder et af likviditetskravene i stk. 1, og ikke bringer det i orden inden 8 dage, skal pengeinstituttet give Finanstilsynet meddelelse herom, og Finanstilsynet vil så fastsætte en frist til at få bragt likviditeten i orden, jf. LOFV § 152 stk. 3.

Basiskapital

Basiskapitalen består i pengeinstitutter groft sagt af summen af ”kernekapital” og ”supplerende kapital” efter at have foretaget visse fradrag. Lov om finansiell virksomhed definerer basiskapitalen som:

- den reducerede kernekapital, dvs. efter visse fradrag jf. §§ 129 og 131 tillagt

Udarbejdet af:

Martin Høj-Noes, Nordea

Forår 2011

82

- den reducerede supplerende kapital, dvs. efter visse fradrag jf. § 135 og
- fratrullet beløb i henhold til § 139.

Basiskapitalen skal i pengeinstitutter og realkreditinstitutter mindst udgøre:

1. 8% af de risikovægtede poster (solvenskravet)
2. 5 mio. euro (minimumskapitalkravet) jf. dog stk. 3¹⁰⁹.

Kernekapital

Som nævnt ovenstående, så består kernekapitalen og den supplerende kapital groft sagt af basiskapitalen.

I lov om finansiel virksomhed § 129 er det beskrevet, hvad der indgår i kernekapitalen.

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 128 stk. 2 skal kernekapital og opskrivningshælgelser bl.a. være fratrullet enhver form for skat, det kan forudses på det tidspunkt, hvor beløbet beregnes.

Supplerende kapital

Den supplerende kapital består af ansvarlig lånekapital jf. § 136, opskrivningshælgelser og hybrid kernekapital, der ikke er medregnet i kernekapitalen jf. § 132 modsætningsvis.

Den supplerende kapital må højst udgøre 100 % af kernekapitalen efter fradrag jf. § 135, stk. 3.

Hybrid kernekapital

Den hybride kernekapital har karakter af et gældsinstrument og skal derfor opfylde en række betingelser for at kunne medregnes i opgørelsen af basiskapitalen. Kravene findes i lov om finansiel virksomhed § 132 nr. 1-13. Det fremgår bl.a. at gælden ikke må forfalde på et forud aftalt tidspunkt. At gælden kun må tilbagebetales på pengeinstituttets initiativ og med Finanstilsynets godkendelse tidligst 5 år efter indbetalingen, samt at långiverens krav mod pengein-

¹⁰⁹ For PI, hvis basiskapital den 18. dec. 1989 var mindre end 5 mio. euro er min, kravet basiskapitalen pr. 18. dec. 1989.

stituttet skal være efterstillet al anden ikke-efterstillet gæld og ansvarlige lånekapital (lov om finansiel virksomhed § 136).

Bilag 2 - Udvikling CIBOR 3 renter

CIBOR 3 ultimo 2006 var på 3,8867 %¹¹⁰

CIBOR 3 ultimo 2007 var på 4,8517 %

CIBOR 3 ultimo 2008 var på 4,9117 %

CIBOR 3 ultimo 2009 var på 1,5480 %

CIBOR 3 ultimo 2010 var på 1,2100 %

¹¹⁰ Internet Nationalbanken.dk link <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104108>

Bilag 3 - WACC Sparbank fra 2006-2010

(1000 kr.)	Sparbank	Sparbank	Sparbank	Sparbank	Sparbank
	2006	2007	2008	2009	2010
$k_w = k_d(1-T)L + k_e(1-L)$					
k_w = weighted average cost of capital of new funds	2,26%	3,03%	3,33%	2,43%	2,16%
k_d = cost of interest-bearing liabilities	0,0208	0,0327	0,0394	0,0265	0,0211
T = corporate tax rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
L = ratio of liabilities to assets	0,891	0,896	0,925	0,926	0,910
k_e = cost of equity	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
$k_e = r_f + b(k_m - r_f)$	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
r_f = the risk-free rate of interest on Treasury bills	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
b = stock market beta of a stock	1	1	1	1	1
k_m = expected return on the stock market	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Passiver - egenkapital (1.000 kr.)	13.032.550	14.721.601	17.104.518	16.225.075	13.426.552
Renteomkostninger (1.000 kr.)	264.952	468.190	661.400	420.200	275.200
Passiver - egenkapital	13.032.550	14.721.601	17.104.518	16.225.075	13.426.552
Aktiver	14.594.037	16.394.297	18.457.528	17.490.075	14.707.552
Pulje - aktivsiden	303.382	382.424	298.541	368.480	395.970
Egenkapital	1.561.487	1.672.696	1.353.010	1.264.693	1.281.130

Bilag 4 - WACC Vestjysk Bank fra 2006-2010

(1000 kr.)	VB	VB	VB	VB	VB
	2006	2007	2008	2009	2010
$k_w = k_d(1-T)L + k_e(1-L)$					
k_w = weighted average cost of capital of new funds	2,38%	2,97%	2,72%	2,82%	2,27%
k_d = cost of interest-bearing liabilities	0,0220	0,0328	0,0308	0,0326	0,0245
T = corporate tax rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
L = ratio of liabilities to assets	0,884	0,907	0,929	0,931	0,931
k_e = cost of equity	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
$k_e = r_f + b(k_m - r_f)$	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
r_f = the risk-free rate of interest on Treasury bills	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
b = stock market beta of a stock	1	1	1	1	1
k_m = expected return on the stock market	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Passiver - egenkapital (1.000 kr.)	12.648.291	16.799.189	29.364.305	29.854.220	30.260.536
Renteomkostninger (1.000 kr.)	277.993	550.720	884.489	944.733	713.590
Passiver - egenkapital	12.648.291	16.799.189	29.364.305	29.854.220	30.260.536
Aktiver	14.304.361	18.513.230	31.564.526	32.003.366	32.431.562
Pulje - aktivsiden	0	0	651.407	835.012	1.145.057
Egenkapital	1.656.070	1.714.041	2.200.221	2.149.146	2.171.026

Bilag 5 - ICGR Sparbank fra 2006-2010

(1000 kr.)	Sparbank	Sparbank	Sparbank	Sparbank	Sparbank
	2006	2007	2008	2009	2010
ICGR					
1 / Capital ratio	12,01	10,03	13,86	14,12	11,79
Return on assets	0,01016	0,00908	-0,01525	-0,00503	0,00115
Earnings retention ratio	1	1	1	1	1
ICGR	12,21%	9,10%	-21,14%	-7,11%	1,35%
Egenkapital	1.561.487	1.672.696	1.353.010	1.264.693	1.281.130
Årets resultat efter skat	190.588	152.284	-286.026	-89.889	17.359
Aktiver	18.756.059	16.776.721	18.756.059	17.858.555	15.103.522
Egenkapital/aktiver	0,08325	0,09970	0,07214	0,07082	0,08482

Bilag 6 - ICGR Vestjysk Bank fra 2006-2010

(1000 kr.)	VB	VB	VB	VB	VB
	2006	2007	2008	2009	2010
ICGR					
1 / Capital ratio	8,64	10,80	14,64	15,28	15,47
Return on assets	0,01671	0,01201	0,00802	-0,00126	0,00018
Earnings retention ratio	1	1	1	1	1
ICGR	14,43%	12,97%	11,74%	-1,92%	0,28%
Egenkapital	1.656.070	1.714.041	2.200.221	2.149.146	2.171.026
Årets resultat efter skat	238.956	222.299	258.401	-41.292	5.978
Aktiver	14.304.361	18.513.230	32.215.933	32.838.378	33.576.619
Egenkapital/aktiver	0,11577	0,09258	0,06830	0,06545	0,06466

Bilag 7 - Beregninger ROE og ROA 2006-2010 Sparbank og Vestjysk Bank**ROE**

Vestjysk Bank					
	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat efter skat	239	222	258	-41	6
Egenkapital	1656	1714	2196	2149	2171
ROE	14,43%	12,95%	11,75%	-1,91%	0,28%
Sparbank	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat efter skat	191	152	-286	-90	17
Egenkapital	1561	1673	1353	1265	1281
ROE	12,24%	9,09%	-21,14%	-7,11%	1,33%

ROA

Vestjysk Bank					
	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat efter skat	239	222	258	-41	6
Aktiver i alt	14300	18513	32216	32838	33577
ROA	1,67%	1,20%	0,80%	-0,12%	0,02%
Sparbank	2006	2007	2008	2009	2010
Resultat efter skat	191	152	-286	-90	17
Aktiver i alt	14897	16777	18756	17859	15104
ROA	1,28%	0,91%	-1,52%	-0,50%	0,11%

Bilag 8 - Rentefølsomhed - oversigt

Rentefølsomme aktiver (RSA)	Rentefølsomme passiver (RSL)	Neutrale poster – aktiver (NRS)	Neutrale poster – passiver (NRS)
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	Kassebeholdning m.v.	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	Indlån og anden gæld	Obligation til dagsværdi	Andre passiver
Udlån og andre tilgodehavender amortiseret til kostpris	Garantkapital	Aktier mv.	Periodeafgrænsningsposter
		Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	Hensættelser til pensioner og lign. forpligtelser
		Grunde og bygninger	Hensættelser til tab på garantier
		Øvrige materielle aktiver	Efterstillede kapitalindskud
		Aktuelle og udskudte skatteaktiver	Opskrivningshenlæggelser
		Aktiver i midlertidig besiddelse	Andre reserver
		Andre aktiver	Overført overskud
		Periodeafgrænsningsposter	

Bilag 9 - Sparbank rentefølsomhed 2008-2010

Sparbank 2010 - aktiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	386.508	473.000	9.908	214.194	1.083.610
Udlån og andre tilgodehavender dagsværdi	13.297	797.563	2.703.148	4.578.682	8.092.690
Udlån og andre tilgodehavender amortiseret til kostpris	-	-	-	-	-
I alt	399.805	1.270.563	2.713.056	4.792.876	9.176.300

Sparbank 2010 - Passiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	200.016	340.186	-	240.000	780.202
Indlån og anden gæld	6.355.153	203.371	57.939	794.965	7.411.428
Udstedte obl. til amortiseret kostpris	-	-	-	-	-
I alt	6.555.169	543.557	57.939	1.034.965	8.191.630

Total assets	15.103.522
--------------	------------

Sparbank 2010	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	- 6.155.364	727.006	2.655.117	3.757.911	984.670
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	- 0,407545	0,048135	0,175795	0,248810	0,065195
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,060991	2,337497	46,826076	4,630955	1,120204

Sparbank 2009 - aktiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	308.066	-	238.705	209.573	756.344
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	42.954	1.203.197	3.761.125	6.487.436	11.494.712
Udlån og andre tilgodehavender amortiseret til kostpris	-	-	-	-	-
I alt	351.020	1.203.197	3.999.830	6.697.009	12.251.056

Sparbank 2009 - Passiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	60.946	568.635	298.748	846.397	1.774.726
Indlån og anden gæld	8.421.448	327.481	904.449	1.976.784	11.630.162
Udstedte obl. til amortiseret kostpris	-	-	-	-	-
I alt	8.482.394	896.116	1.203.197	2.823.181	13.404.888

Total assets	17.858.555
--------------	------------

Sparbank 2009	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	- 8.131.374	307.081	2.796.633	3.873.828	-1.153.832
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	- 0,455321	0,017195	0,156599	0,216917	-0,064609
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,041382	1,342680	3,324335	2,372150	0,913925

Sparbank 2008 - aktiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	303.663	228.379	325.330	76.638	934.010
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	52.398	1.267.629	4.431.986	7.337.631	13.089.644
Udlån og andre tilgodehavender amortiseret til kostpris	-	-	-	-	-
I alt	356.061	1.496.008	4.757.316	7.414.269	14.023.654

Sparbank 2008 - Passiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	12.461	2.631.403	245.388	1.044.546	3.933.798
Indlån og anden gæld	6.635.491	2.081.985	409.852	987.935	10.115.263
Udstedte obl. til amortiseret kostpris	-	-	-	-	-
I alt	6.647.952	4.713.388	655.240	2.032.481	14.049.061

Total assets	18.756.059
--------------	------------

Sparbank 2008	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-	-	-	-	-
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	6.291.891	3.217.380	4.102.076	5.381.788	25.407
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	-	-	-	-	-0,001355
	0,335459	0,171538	0,218707	0,286936	
	0,053560	0,317395	7,260418	3,647891	0,998192

Bilag 10 - Vestjysk Bank rentefølsomhed 2008-2010

Vestjysk Bank 2010 - aktiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	-	1.171.731	-	-	1.171.731
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	8.528.212	1.784.711	2.832.540	10.322.146	23.467.609
Udlån og andre tilgodehavender amortiseret til kostpris	-	-	-	-	-
I alt	8.528.212	2.956.442	2.832.540	10.322.146	24.639.340

Vestjysk Bank 2010 - Passiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	2.507.083	-	-	1.515.830	4.022.913
Indlån og anden gæld	11.900.143	-	-	2.729.206	14.629.349
Udstedte obl. til amortiseret kostpris	-	-	-	-	-
I alt	14.407.226	-	-	4.245.036	18.652.262

Total assets	33.576.619
--------------	------------

Vestjysk Bank 2010	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-5.879.014	2.956.442	2.832.540	6.077.110	5.987.078
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,175092	0,088051	0,084360	0,180992	0,178311
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,591940			2,431580	1,320984

Vestjysk Bank 2009 - aktiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	261.324	1.074.763	-	109.098	1.445.185
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	8.677.025	1.815.833	2.881.395	10.499.804	23.874.057
Udlån og andre tilgodehavender amortiseret til kostpris	-	-	-	-	-
I alt	8.938.349	2.890.596	2.881.395	10.608.902	25.319.242

Vestjysk Bank 2009 - Passiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	946.772	561.122	211.623	1.888.804	3.608.321
Indlån og anden gæld	10.776.230	3.409.046	2.265.390	1.349.143	17.799.809
Udstedte obl. til amortiseret kostpris	-	-	-	-	-
I alt	11.723.002	3.970.168	2.477.013	3.237.947	21.408.130

Total assets	32.838.378
--------------	------------

Vestjysk Bank 2009	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-2.784.653	- 1.079.572	404.382	7.370.955	3.911.112
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,084799	- 0,032875	0,012314	0,224462	0,119102
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,762462	0,728079	1,163254	3,276429	1,182693

Vestjysk Bank 2008 - aktiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	524.486	82.276	3.231	164.259	774.252
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	8.696.052	2.961.732	2.853.200	9.528.253	24.039.237
Udlån og andre tilgodehavender amortiseret til kostpris	-	-	-	-	-
I alt	9.220.538	3.044.008	2.856.431	9.692.512	24.813.489

Vestjysk Bank 2008 - Passiver	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.297.352	1.421.233	1.772.576	2.858.339	7.349.500
Indlån og anden gæld	8.470.513	2.636.312	1.162.715	3.722.123	15.991.663
Udstedte obl. til amortiseret kostpris	-	-	-	-	-
I alt	9.767.865	4.057.545	2.935.291	6.580.462	23.341.163

Total assets	32.215.933
--------------	------------

Vestjysk Bank 2008	Anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. og til og med 1 år	Over 1 år	I alt
Gap (DKK) = RSA-RSL	-547.327	-	-	3.112.050	1.472.326
Relative gap ratio = Gap (DKK)/TA	-0,016989	-	-	0,096600	0,045702
Interest-sensitivity ratio = RSA/RSL	0,943967	0,750209	0,973134	1,472923	1,063079

Bilag 11 - WACC Spar Nord fra 2006-2010

(1000 kr.)	Spar-Nord 2006	Spar-Nord 2007	Spar-Nord 2008	Spar-Nord 2009	Spar-Nord 2010
$k_w = k_d(1-T)L + k_e(1-L)$					
k_w = weighted average cost of capital of new funds	1,90%	2,69%	3,06%	1,95%	1,52%
k_d = cost of interest-bearing liabilities	0,0195	0,0306	0,0364	0,0201	0,0137
T = corporate tax rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
L = ratio of liabilities to assets	0,934	0,930	0,938	0,931	0,929
k_e = cost of equity	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
$k_e = r_f + b(k_m - r_f)$	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
r_f = the risk-free rate of interest on Treasury bills	4%	4%	4%	4%	4%
b = stock market beta of a stock	1	1	1	1	1
k_m = expected return on the stock market	8%	8%	8%	8%	8%
Passiver - egenkapital (1.000 kr.)	54.916,00	59.256,00	65.244,00	60.386,30	63.060,60
Renteomkostninger (1.000 kr.)	1003,056	1688,821	2222,9	1129,5	787,5
Passiver - egenkapital	54.916,00	59.256,00	65.244,00	60.386,30	63.060,60
Aktiver	58.565,00	63.394,00	69.268,00	64.529,00	67.436,00
Pulje - aktivsiden	3.556,00	4.029,10	4.186,30	4.066,50	5.678,50
Egenkapital	3.649,00	4.138,00	4.024,00	4.142,70	4.375,40

Bilag 12 - WACC Jyske Bank fra 2006-2010

(1000 kr.)	Jyske Bank	Jyske Bank	Jyske Bank	Jyske Bank	Jyske Bank
	2006	2007	2008	2009	2010
$k_w = k_d(1-T)L + k_e(1-L)$					
k_w = weighted average cost of capital of new funds	2,14%	2,44%	2,86%	1,64%	1,00%
k_d = cost of interest-bearing liabilities	0,0232	0,0288	0,0347	0,0165	0,0075
T = corporate tax rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
L = ratio of liabilities to assets	0,935	0,952	0,953	0,941	0,941
k_e = cost of equity	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
$k_e = r_f + b(k_m - r_f)$	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
r_f = the risk-free rate of interest on Treasury bills	4%	4%	4%	4%	4%
b = stock market beta of a stock	1	1	1	1	1
k_m = expected return on the stock market	8%	8%	8%	8%	8%
Passiver - egenkapital (1.000 kr.)	151.094.000	204.625.000	226.171.000	212.044.000	230.794.000
Renteomkostninger (1.000 kr.)	3209589	5454543	7443805	3267650	1591439
Passiver - egenkapital	151.094.000	204.625.000	226.171.000	212.044.000	230.794.000
Aktiver	160656000	214279000	236848000	224510000	244114000
Pulje - aktivsiden	12564000	15157000	11408000	14000000	17600000
Egenkapital	9562000	9654000	10677000	12466000	13320000