



Muligheder i Ringkjøbing Landbobank

Hovedopgave i HD Finansiell Rådgivning
Aalborg Universitet

Dato

28-04-2011

Udarbejdet af:

Brian V. Gulbæk
Spar Nord Bank A/S
bgu@sparnord.dk
Studienr. 20091852

Vejlder:

Christian Farø

Afleveret:

Dato

Underskrift

1. Executive Summary	4
2. Problemfelt	6
2.1 Indledning	6
2.2 Problemformulering	7
3. Metodeafsnit	8
3.1 Bankudvælgelsen	8
3.2 Opbygning af projektet	8
3.3 Teori	10
3.3.1 WACC	11
3.3.2 ICGR	11
3.3.3 GAP	11
3.3.4 ROE (return on equity)	11
3.3.5 Solvens	12
3.3.6 Organisatoriske teorier	12
3.4 Afgrænsning og kildekritik	12
4. Teori	14
4.1 Den lovgivningsmæssige vinkel	14
4.2 Bankpakkerne	14
4.2.1 Bankpakke I	14
4.2.2 Bankpakke II	15
4.2.3 Bankpakke III	15
4.3 Tilsynsdiamanten	16
4.4 Lovgivningen indenfor den finansielle sektor	17
4.4.1 Solvens	17
4.4.2 Risikovægtede poster	18
4.4.3 Likviditet	19
4.4.4 Fra sparekasse til bank (Omdannelse af sparekasse til bank)	20
4.5 Den økonomiske vinkel	21
4.5.1 WACC	21
4.5.2 ICGR	22
4.5.3 GAP - Rentefølsomhed	24
4.5.4 ROE	26
4.6 Den organisatoriske vinkel	27
4.6.1 Interessentanalyse	27
4.6.2 5 x5 modellen	28
4.6.3 Smart modellen	29
4.6.4 Projektplan - aftalegrundlag	29
5. Behandling	30
5.1 De valgte banker og vurdering af regnskaber	30
5.1.1 Ringkjøbing Landbobank	30
5.1.2 Frøs Herred Sparekasse	33
5.2 Rentabiliteten af de to pengeinstitutter	35
5.2.1 WACC	35
5.2.2 ICGR	40
5.2.3 GAP (RENTEFØLSOMHED)	43
5.2.4 SOLVENS	46
5.2.5 ROE	48
5.2.6 OPSUMMERING AF RENTABILITETEN	49

5.3 Opkøb	50
5.3.1 PRISSETNING PÅ FRØS	50
5.3.2 MULIGHEDER VED ET OPKØB	52
5.3.3 MOTIVATION FOR OPKØB	54
5.3.4 FREMTIDIGT REGNSKABSTAL OG BALANCE VED ET OPKØB	56
5.3.5 OPSUMMERING	60
5.4 Rentabilitet efter opkøb	61
5.4.1 WACC EFTER OPKØB	61
5.4.1 ICGR EFTER OPKØB	62
5.4.2 GAP	63
5.4.3 SOLVENS	64
5.4.4 ROE	65
5.4.5 LIKVIDITET	66
5.4.6 OPSUMMERING	67
5.5 Organisatoriske overvejelser	68
5.5.1 INTERESSENTANALYSE	68
5.5.2 PROJEKTHÅNTERING	74
5.5.3 OPSUMMERING	75
6. Konklusion	77
7. Perspektivering	79
8. Kildefortegnelse	80
9. Appendiks fortegnelse	81

1. Executive Summary

The collapse of the real estate sector in the USA caused a wave of financial challenges in Europe, not least in Denmark. A number of financial institutions, both great and small, went bankrupt or were forced to merge with others in order to cope with market competition. This has meant that both guarantors and shareholders have lost money. In relation to this subject, I will attempt in this project to analyze Ringkjøbing Landbobank's possible takeover of Frøs Herred's Sparekasse in order to establish whether this transaction will benefit shareholders of Ringkjøbing Landbobank.

I have chosen this subject on the background of the current financial crisis in relation to the challenges it presents to a financial institution. As my starting point, I will focus on Ringkjøbing Landbobank and its shareholders in order to present a conclusion as to whether it is a profitable advantage for shareholders that the bank acquires Frøs Herreds Sparekasse.

As the analysis of a possible acquisition shows, a number of the selected key figures would be improved and would therefore in turn produce a positive result in connection with a takeover of Frøs Herreds Sparekasse. The newly calculated key figures are on a satisfactory level when viewed both in relation to legislation and competitors in the same group. Furthermore, Ringkjøbing Landbobank has a net capital strong enough to enable it to acquire Frøs Herreds Sparekasse outright, without any risk of it not being able to fulfill the requirements for solvency.

The price of acquiring Sparekassen given here is an estimated one, as the actual figure involved would naturally be the result of negotiations between the two parties, based on their own evaluations of how much the bank is worth. The price I have stated is based solely on net capital, which means that there can be added value related to goodwill. It is also estimated that cuts in staff can be made, which would reduce overheads while still maintaining an unchanged profit level. Furthermore, several staff groups would be brought together creating synergic effects that may also give rise to new business possibilities. A joint data processing centre would be utilized, which would reduce costs in relation to using two centres.

On an organizational level, I consider which parties Ringkjøbing Landbobank ought to focus on. Together with an evaluation of this aspect, I also make suggestions regarding which measures management could implement to make the takeover a success from the start. This is

followed by an evaluation of the development of a project which arose on the basis of the analysis of the parties involved. Given that the financial aspect of the takeover is satisfactory, I must conclude on the basis of my analysis that the organizational question is an important factor to be considered. If management fails to exert a positive influence on the parties involved in the initial and implementary phases, the takeover may become a drawn out process and the financial aspects can develop in a negative direction.

However, my conclusion is that a takeover will create value and profit for shareholders at the present time and that it also can be considered as being a long-term solution which should be implemented. The expansion of Ringkjøbing Landbobank can create a strengthened foundation for survival in the financial sector and stock liquidity will be improved. However, this will demand an ongoing dialogue between the organization and the parties involved.

2. Problemfelt

2.1 Indledning

Den danske befolkning har nydt glæde af en gunstig økonomisk optur i form af lave renter, lav arbejdsløshed og stigende ejendomspriser. Dette økonomiske opsving fik en brat opbremsning, da ”finanskrise” var i aviser og nyhedsbreve, og hvor hele verden kunne læse om en meget dystre økonomisk fremtid. Disse overskrifter opstod, da flere store amerikanske finansieringsselskaber var blevet nødlidende, og staten måtte komme dem til undsætning. Det var primært faldende ejendomspriser og finansieringen heraf, der gjorde udfaldet. Den tikende boligboble sprang, i bogstavelig forstand, og den økonomiske krise spredte sig som ringe i vandet. Særligt de store spillere, Fannie May og Freddie Mac, kunne ikke stå distancen, og den amerikanske regering måtte give en hjælpende hånd. Siden har også flere danske pengeinstitutter måttet se sig overtaget af den danske stats oprettede selskab, ”Finansiel Stabilitet”, efter de ikke kunne leve op til lovens krav omkring solvens og kapitalberedskab.

Hermed opstod der mistillid til det finansielle marked, som hurtigt blev hverdagsvurdering af verdens investorer, og risikovilligheden var ikke på det samme niveau som tidligere. Men mistilliden bankerne imellem var endnu højere. De blev yderst varsomme med at låne hinanden penge. Flere pengeinstitutter havde svært ved at finansiere sig i markedet, da deres lånerammer blev opsagt eller ikke kunne forlænges. For at imødekomme mistilliden til den finansielle sektor, vedtog Folketinget d. 30. september 2008 ”Lov om Finansiel Stabilitet”, også omtalt ”Bankpakke I”. Bankpakken medførte ubegrænset indskydergaranti, frem til 30. september 2010 for de pengeinstitutter som deltog i bankpakken. Hermed var der skabt et sikkerhedsnet under indskyderne, som havde mere end den tidligere garanti på 300.000 kr. på en konto. Erhvervslivet begyndte også at kommentere bankdriften og kritiserede bankerne for ikke at låne penge til erhvervslivet. Dette tog Folketinget til efterretning og Kreditpakken, ”Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter”, også omtalt ”Bankpakke II”, blev vedtaget d. 3. februar 2009. Bankpakke II tilbød penge- og realkreditinstitutter at styrke deres kapitalforhold for yderligere udlån, ved låneoptagelse af hybrid kernekapital, gennem staten.¹ Senest blev ”Bankpakke III” oprettet, for at erstatte den tidligere indskydergaranti på 300.000 kr. til 750.000 kr. (100.000 euro).

Senest har vi oplevet Amagerbanken, som måtte erkende, efter nedskrivninger i 4 kvartal 2010, at der ikke var mere egenkapital tilbage og bankdriften skulle overtages af Finansiel

¹ <http://www.finanstilsynet.dk/da/Temaer/Finansiel-stabilitet/Kreditpakken.aspx>

Stabilitet. Amagerbankens konkurs kan igen skabe usikkerhed omkring driften af den danske finansielle sektor, og det kan få en negativ påvirkning af det danske omdømme i udlandet. Dette kan medføre, at specielt mindre pengeinstitutter får svært ved at tiltrække udenlandske långivere. Yderligere er der vedtaget ”Tilsynsdiamanten”, som indebærer at pengeinstitutterne skal leve op til fem grænseværdier, ultimo 2012. Gør de ikke det, skal der forelægge en handlings- og strategiplan på, hvorledes det enkelte pengeinstitut vil opfylde disse punkter.

Selv veldrevne pengeinstitutter kan komme i unødige fremtidige problemstillinger. Likviditeten kan blive en knap faktor, og rapporteringen til finanstillsynet kan ligeledes blive en stor administrativ opgave. Det kan yderligere blive en vanskelig opgave at tiltrække kompetente medarbejdere til de mindre pengeinstitutter, grundet denne stigende administration. I forbindelse med Amagerbankens konkurs har kreditvurderingsbureauet Moody’s, forholdt sig til situationen og nedgraderet flere danske pengeinstitutter. Med disse, eventuelle, fremtidige udfordringer, kan det være profitabelt for mindre pengeinstitutterne at indgå samarbejde med andre pengeinstitutter, via fusion eller opkøb. I denne forbindelse vil det ”nye” pengeinstitut have en større volumen, hvilket kan give dem en bedre finansiering på markedet og mulighed for tiltrækning af kompetent arbejdskraft.

Disse elementer kan give anledning til, at Ringkjøbing Landbobank overvejer opkøbsmuligheder. Ringkjøbing Landbobank har i flere år leveret et stabilt resultat og driver en god bankforretning i Midt- og Vestjylland, hvor de løbende har udvidet deres geografiske markedsområde. Ud fra denne betragtning vil det være spændende at se, om det vil styrke banken og give aktionærerne udsigt til et større udbytte ved evt. at opkøbe en sparekasse. Tillige hvordan dette vil kunne lade sig gøre for banken. Dette henleder mig til følgende problemformulering:

2.2 Problemformulering

Kan det være en fordel for aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank at banken køber Frøs Herreds Sparekasse og hvordan kan dette gennemføres?

3. Metodeafsnit

3.1 Bankudvælgelsen

Som indledningen ligger op til har jeg valgt at tage udgangspunkt i Ringkjøbing Landbobank, da jeg tidligere i mit HD-studie har arbejdet med denne bank. Jeg er ikke personligt involveret i banken, og projektets synsvinkel er således objektiv i forhold til bankens regnskaber og beslutninger. Ligeledes mener jeg, at det er værdspændende at se på mulighederne for udvidelse af banken i forbindelse med et opkøb. Dog med øje for, om det er en god forretning for bankens aktionærer. Ringkjøbing Landbobank arbejder i dag på et snævert geografisk område og har en markedsandel i deres lokalområde på 41 %. De har løbende udbygget deres filialnet til at dække et bredere markedsområde gennem organisk vækst.

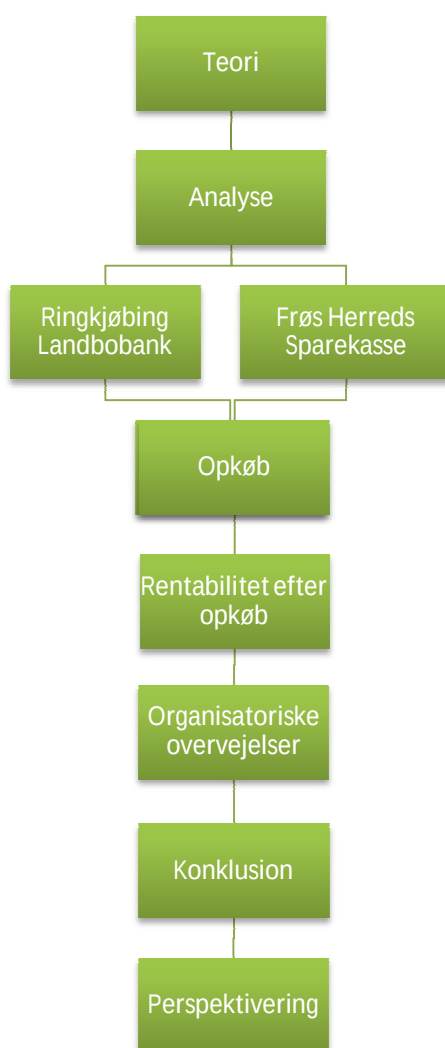
Jeg har valgt at inddrage Frøs Herreds Sparekasse som det eventuelle opkøbsmål. Grunden til valget af denne sparekasse, er den geografiske placering af Frøs Herreds Sparekasses filialnet. Dette giver bredere koncentrationsrisiko for Ringkjøbing Landbobank samt deres markedsområde bliver større. Strategien ved dette opkøb er, at formidle Ringkjøbing Landbobanks veludviklede forretningskoncept videre i Sønderjylland. Selve business casen omkring profitten over for aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank, vil blive belyst ud fra en betragtning, at der vil kunne skabes hurtig indtjening, da man køber filialerne og kunderne, frem for organisk vækst. På denne måde er der mulighed for yderligere styrkelse af Ringkjøbing Landbobanks fremtidige markedsposition.

3.2 Opbygning af projektet

For at kunne give en konklusion og besvarelse på problemformuleringen, har jeg valgt at opbygge projektet i flere faser. Dette er grafisk illustreret via figur 1, se side 9. Gennem opgaven vil Ringkjøbing Landbobank forkortes **RL** og Frøs Herreds Sparekasse som **Frøs**. Løbende i projektet vil jeg danne mig et økonomisk indblik i RL og Frøs, ved at lave en økonomisk analyse af deres regnskaber og derefter en opsummering heraf. Derudover vil jeg sammenholde deres regnskaber og se hvordan et opkøb kan påvirke RLs fremtidige drift. Gennem korrigerede nøgletal og via en samlet balance, vil jeg beregne og vurdere RLs nye styrker på det finansielle marked. Tillige vil jeg sammenligne nøgletallene fra RL efter opkøb med 4 udvalgte pengeinstitutter fra gruppe 2, som RL er placeret i. Dette vil blive sammenholdt med mulighederne for et opkøb i forhold til garantierne i sparekassen og aktionærerne i banken. Endelig vil jeg frembringe hvilke organisatoriske aspekter RL skal behandle ved et opkøb. Herigenem vil jeg opstille aspekterne af den strategiske opstart, som Ringkjøbing Landbobank kan

stå over for ved et opkøb. Ved gennemarbejdelse af disse elementer vil jeg udarbejde en besvarelse af problemformuleringen. Derudover vil jeg afslutte projektet med en perspektivering, for at give en anden vinkel af opkøbet i forhold til RL.

Jeg vil starte projektet med baggrundsviden omkring RL og Frøs. Efterfølgende laves der en redegørelse for de valgte teorier inden for projektets faser. Der vil være et teoriafsnit, som giver grundlag for de efterfølgende analyser i projektet. Teoriafsnittet vil indeholde de forhold som jeg mener, er nødvendige for projektets indhold og videre bearbejdelse. For hver analysefase i projektet vil der være en opsummering. Disse forhold leder til en endelig konklusion og derefter en perspektivering. Denne opbygning giver et billede af den røde tråd i projektet.



Figur 1

3.3 Teori

Teoridelen vil indeholde baggrundsviden omkring bankpakkerne og virkningen heraf. Bankpakkerne er med for at se, hvilken effekt de har haft på den udvalgte bank og sparekasse. Lovgivning og Kapitaldækningsbekendtgørelsen vil også være en del af teoriafsnittet. Under disse elementer vil der tages udgangspunkt i "Lov om finansiel virksomhed" (forkortes LOFV). Disse love er med til at belyse forholdene ved et opkøb og bliver berørt i det omfang, der er behov for. Kapitaldækningsbekendtgørelsen er med for at synliggøre, hvordan de risikovægtede aktiver bliver fordelt og opgjort. Ud over kapitaldækningsbekendtgørelsen, vil solvens, likviditet, WACC, ICGR, ROE (egenkapitalforrentning) og rentefølsomhed (GAP) også indgå, således der er sammenhæng i projektets indhold. Tilsynsdiamantens grundregler vil også blive omtalt i projektet. Denne er en ny pejling af, hvilke grænseværdier pengeinstitutterne skal opretholde ultimo 2012. Grænseværdierne skulle modvirke en ekstra risikoeksponering for pengeinstitutterne. Denne har jeg valgt at inddrage i opgaven, for at kunne vurdere om det kan medvirke til en opkøbsbeslutning.

Yderligere vil teoriafsnittet indeholde organisationsteorier, som vil danne grundlag for opmærksomhedsområder ved et evt. opkøb. Herunder, vil der blive taget udgangspunkt i udvalgte modeller. Den bærende del er interessentanalysen, som medtages for at se hvilke områder der skal berøres i RL via opstartsfasen af et opkøb. Analysen er med udgangspunkt i 5x5 modellen, som er med til at identificere 5 elementer, som indgår i et projekt. Ligeledes giver 5x5 modellen et overblik på de elementer som projektlederen skal have for øje i opstartsfasen. Denne model er med for at skabe et overblik af den praktiske del af opkøbet. Derefter vil jeg opstille en projekthåndtering, hvor "smart modellen" indgår, da denne er med til at udarbejde konkrete mål. Et værktøj, som kan være yderst nyttigt for, at alle arbejder imod den samme løsning. En projektplan vil også inddrages således, at der bliver en redegørelse for forløbet af denne proces i RL. På den måde skabes der et overblik af processen og opfølgningen vil altid kunne følges af projektleder, ledelsen og bestyrelsen.

Analysedelen vil starte med den økonomiske del af RL og Frøs, hvor der udvælges nogle nøgletal der viser RL og Frøs' indtjeningsudvikling. Der tages udgangspunkt i regnskaberne fra 2005-2010, hvor nøgletallene vil blive udregnet for samme årstal. Denne periode er valgt, da den dækker "fredstid" og indtoget af finanskrisen. For at give et overblik på denne udvikling og sammenligne pengeinstitutterne, vil der tages udgangspunkt i følgende nøgletal i figur 2:



Figur 2

3.3.1 WACC

Dette nøgletal viser de fundingomkostninger, som banken eller sparekasse har. Det vil med andre ord sige, at WACC viser den pris der gives for at finansiere sin kapital. WACC er en forkortelse af "Weighted Average Cost of Capital". Oversat betyder det, "den vægtede gennemsnitlige pris på fremskaffelse af kapital". Der er i opgaven benyttet den samme skatteprocent (25 %) i udregningerne for alle årene, for at give et sammenlignelig grundlag og udvikling. WACC danner grundlag for pengeinstituttets indtjeningsevne, da dette er deres pris for kapital, hvorfor det er et vigtigt nøgletal at have med i analysen. Derudover kan jeg ud af analysen tyde udviklingen i fundingomkostningerne hos de to pengeinstitutter. Disse holdes op imod markedsudviklingen (Cibor 3), så jeg får en indikation af udviklingsforholdet i RL og Frøs kontra markedet. WACC vil også give en indikation af fundingeffekten via opkøbet.

3.3.2 ICGR

ICGR er en forkortelse af Internal Capital Generation Rate. ICGR nøgletallet er medtaget, idet denne angiver pengeinstituttets muligheder for at skabe vækst i balancen, med den samme risikospredning. Med dette nøgletal vil jeg vurdere pengeinstituttets muligheder for fremtidig vækst.

3.3.3 GAP

GAP viser forholdet omkring rentefølsomheden på de aktiver og passiver, som pengeinstituttets balance er sammensat af. Der tages dog kun udgangspunkt i de aktiver/passiver, som har en løbetid på under et år. Dette sammenholdes med hvor følsomme RL og Frøs er overfor renteændringer og derudaf kan jeg vurdere deres risiko.

3.3.4 ROE (return on equity)

ROE angiver forrentningen af pengeinstituttets egenkapital. Dette nøgletal giver et godt indblik i virksomhedens indtjeningsevne, og hvor god virksomheden er til at forrente deres egenkapital. Nøgletallet holdes op imod udviklingen i forhold til de foregående år og kan med fordel benyttes til at holde op imod udvalgte pengeinstitutters benchmark. Det er med udgangspunkt i denne sammenligning, at dette nøgletal inddrages i projektet, således at vurderingen sker på et sammenligneligt grundlag og ikke kun med de foregående år.

3.3.5 Solvens

Solvensnøgletallet er medtaget for at følge pengeinstitutternes udvikling i forbindelse med det finansielle markedes fremdrift. Solvensnøgletallene sammenholdes med hinanden, men er også medtaget for at se, hvor nøgletallet ligger i forhold til det lovmæssige udgangspunkt. Yderligere vil jeg vurdere om banken har opbygget et solidt grundlag til at modstå tab man ikke kan forudsige, eller om pengeinstituttet har investeret pengene frem for at konsolidere sig.

3.3.6 Organisatoriske teorier

For at anskueliggøre et eventuelt opkøb, vil jeg også belyse hvilke forhold den opkøbende enhed skal have for øje i opstartsfasen. Jeg har valgt at tage udgangspunkt i en interessentanalyse med baggrund i 5x5 modellen. 5x5 modellen giver et overblik på en projektorienteret indgangsvinkel til analysen, men vil ikke blive gennemarbejdet punkt for punkt. 5x5 modellen inddrages for at give læseren forståelsen af en projektgennemførelse og overblik heraf. Interessentanalysen er både af ekstern og intern karakter. Analysen skaber et overblik på de parter, som har interesse i pengeinstituttet, og hvordan de reagerer ved et opkøb. Jeg benytter denne analyse til at synliggøre de reaktioner som interessenterne får via et evt. opkøb, og forholder mig til hvorledes disse reaktioner kan imødekommes.

Derudover vil jeg opstille en projekthåndtering af interessentanalysen. Her vil jeg benytte en projektplan, hvor jeg yderligere henviser til en koordinerings- og styringsplan. Dette er for at illustrere hvordan et projekt kan nå i mål, og hvilke værktøjer der kan være nyttige at arbejde efter. Projektopbygningen vil tage udgangspunkt i aftalegrundlaget og SMART modellen, således at analysen "projektet" får så god en opstart som mulig. Aftalegrundlaget er de rammer som projektgruppen arbejder under, og SMART modellen er med for at definere at gruppen arbejder efter samme mål.

3.4 Afgrænsning og kildekritik

I skrivende stund er det finansielle marked inde i en udvikling, som ikke kan forudsiges. Derfor tager jeg udgangspunkt i den lovgivning, som foreligger offentligheden pr. d. 1. februar 2011 og de nøgletal som foreligger i regnskabet i 2010. RL og Frøs' kreditrisici vil kun blive med udgangspunkt i de offentlige regnskaber, da jeg ikke har oplysninger omkring deres interne kreditbøger. Jeg vil dog forsøge at tilpasse projektet de markedstiltag og ændringer, som opleves.

Projektets omfang begrænser mulighederne for udtømmende beskrivelse omkring de valgte teorier og vil blive beskrevet i det omfang, som passer til RL og Frøs. De vigtigste elementer fra teorierne vil nævnes og benyttes i projektet. En samfundspåvirkning af bankpakkerne og tilsynsdiamanten vil blive nævnt i det omfang, som passer til projektets indhold.

Den organisatoriske analyse vil ikke være udtømmende for problemstillinger og overvejelser i forhold til et opkøb. Den vil tage udgangspunkt i et område som kræver opmærksomhed i opstartsfasen.

Prissætningen på de to pengeinstitutter vil ikke være en del af opgavens indhold. Det er effekterne over for aktionærerne, via et opkøb, som skal synliggøres og danner grundlag for projektet. Jeg vil heller ikke kommentere påvirkningerne af RLs aktie, såfremt et opkøb bliver en realitet, da dette kan bære et projekt i sig selv.

Jeg forholder mig kritisk til de kilder jeg henviser til. Min kritik er med udgangspunkt i troværdigheden. Jeg skelner mellem høj- og mellemtroværdige kilder i projektet. Højtroværdighed definerer jeg som værende lovsamlingen, finanstilsynet, lærebøger og regnskaberne, mens mellemtroværdighed er artiklerne på internettet og aviser, skrevet af forskellige journalister. Derfor henvises der kun til de artikler, som jeg vurderer skrevet på baggrund af underbygget informationssamling. Derfor har jeg forholdt mig kritisk til disse.

4. Teori

4.1 Den lovgivningsmæssige vinkel

I dette afsnit vil jeg kort beskrive bankpakkerne, som er blevet vedtaget i forbindelse med den økonomiske krise, der opstod på de finansielle markeder i 2008. Yderligere vil jeg omtale tilsynsdiamanten og den gældende lovgivning, herunder solvens, likviditet og omdannelse fra sparekasse til bank, som giver grundlag for den videre proces i projektet. Sammenholdt med dette gives der er gennemgang af de valgte nøgletal, som vil indgå i den økonomiske analyse af projektet. Endelig vil jeg gennemgå udvalgte organisatoriske modeller i forhold til opstartsfasen af et eventuelt opkøb af Frøs.

4.2 Bankpakkerne

4.2.1 Bankpakke I

Den 10. oktober 2008 vedtog folketetinget "Lov om finansiel stabilitet". Denne lov blev døbt bankpakke I. Baggrunden for denne bankpakke, var den finansielle uro på de internationale pengemarkeder, dannet på baggrund af flere konkurser inden for kort tid. Regeringen og en bred skare af Folketingets partier og Det Private Beredskab dannede aftalen for bankpakken og indholdet heraf. Det primære forhold i bankpakken bestod af at give en ubegrænset statsgaranti for alle indskud i de pengeinstitutter, som valgte at tilmelde sig ordningen. Denne ubegrænsede statsgaranti løb indtil den 30. september 2010, hvor den blev afløst af en generel indskydergaranti på 100.000 euro (ca. 750.000 kr.). Formålet med denne del af bankpakken var at fremme pengestrømmen og likviditeten på det danske finansielle marked og på den måde hjælpe pengeinstitutterne til at finansiere deres kapital. Tilliden skulle bygges op igen og denne ordning var en hjælpende hånd til pengeinstitutterne, og for at de stadigvæk ville være interesseret i at låne hinanden penge. Flere forventede at der ville ske en ændring på indlånsrenten efter den 30. september 2010, da bankpakkens ubegrænsede statsgaranti udløb. Dette forventede man ville komme til udslag i, at pengeinstitutterne ville tilbyde forhøjet rente for at tiltrække indskydernes kapital. Denne renteændring på indlånssiden har dog ikke været udbredt, hvorfor tilliden er blevet bedre til pengeinstitutterne – men dog fik et knæk igen efter Amagerbankens fald.²

² www.retsinfo.dk og www.finanstilsynet.dk

4.2.2 Bankpakke II

Kreditpakken, også omtalt som bankpakke II, blev vedtaget den 3. februar 2009. Folketinget vedtog hermed ”Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter”. Pengeinstitutternes kapitalforhold, og baggrunden af disse, fik et bedre udgangspunkt via bankpakke I, som dog også gav en ændret adfærd i pengeinstitutternes kreditpolitik. Pengeinstitutterne var blevet ramt af en international finansiel krise, og på den baggrund var sektoren begyndt at konsolidere sig for at kunne imødegå en længere krise. På den baggrund var bankpakke I ikke redningen for den danske finansielle sektor og derfor skulle der yderligere hjælp til sektoren. Heraf kom kreditpakken (bankpakke II). Bankpakke II indeholdt en betydelig hjælp til pengeinstitutternes økonomiske situation og udlånsgrundlag. Lånet blev ydet som hybridkernekapital. Dette var yderst attraktivt for pengeinstitutterne, da hybridkernekapital kan være med til at forbedre basiskapitalen og dermed også forbedre solvensen. Denne bankpakke var også frivillig at deltage i, men der var krav til pengeinstitutternes økonomiske forhold for at kunne deltage i denne bankpakke.

Hovedformålet med denne bankpakke var at sætte gang i udlånsvæksten og give pengeinstitutterne en styrkelse af kapitalforholdene. Kredithåndværket var blevet opstrammet i sektoren, og bankpakke II samt pengeinstitutterne fik kritik for ikke at være mere risikovillig, specielt overfor erhvervslivet. En styrkelse af Finanstilsynet var også en del af bankpakken, hvor nødlidende pengeinstitutter hurtigere skulle synliggøres, så afværgelse af konkurser, via opkøb eller lignende, kunne opfyldes. Alt andet lige, vil en konkurs af et pengeinstitut give genlyd i det internationale lånemarked og skade de øvrige danske pengeinstitutter.³

4.2.3 Bankpakke III

Bankpakke III blev vedtaget af regeringen af stort set samtlige partier i Folketinget, på nær Enhedslisten. Bankpakkens lovforslag blev derfor vedtaget med en bred enighed den 1. juni 2010. Bankpakke III var den endelig tilkendegivelse af indskydergarantiforhøjelsen, fra 50.000 euro (ca. 375.000 kr.) til 100.000 euro (ca. 750.000 kr.). Indskydergarantien trådte i kraft den 1. oktober 2010, hvor den ubegrænsede statsgaranti udløb.

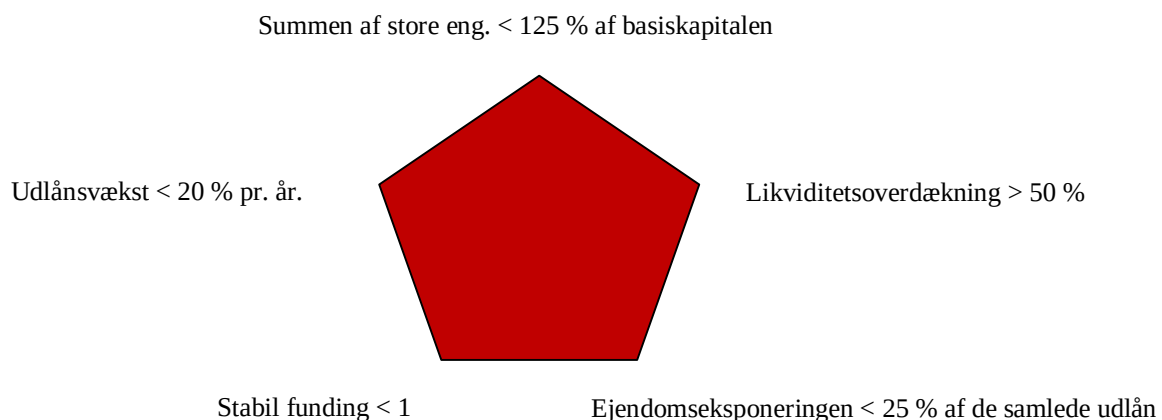
Bankpakke III omhandler også en kontrolleret afvikling af nødlidende pengeinstitutter efter den 30. september 2010. Ordningen betyder, at et nødlidende pengeinstitut får en frist for at opfylde solvenskravene. Kan de ikke det, skal de beslutte, om de vil lade sig afvikle efter den nye ordning eller, de vil erklæres konkurs efter de ”almindelige” regler. Ordningen fungerer

³ www.finanstilsynet.dk og www.oem.dk

på den måde, at det nødlidende pengeinstitut kan åbne deres døre for kunderne, selvom fristen for opretholdelse af deres solvens er udløbet. De bliver blot overtaget af Finansiell Stabilitet. På den måde mærker kunderne ikke noget til pengeinstitutets konkurs.⁴

4.3 Tilsynsdiamanten

Tilsynsdiamanten er udarbejdet for at have pejlemærker at læne sig op ad, når man skal definere om et pengeinstitut drives med forhøjet risiko. Tilsynsdiamanten blev introduceret for pengeinstitutternes bestyrelser og direktioner i slutningen af juni 2010, med fem punkter som udgør diamantens mønster. Disse punkter er efterfølgende revideret ultimo 2010 og de pengeinstitutter som overskred et eller flere af punkterne er blevet orienteret herom. Retningslinjerne omkring tilsynsdiamanten er, at pengeinstitutterne bør ligge under disse fem punkter inden ultimo 2012 og herefter. De fem grænseværdier fremstår af nedenstående figur 3.



Figur 3 ⁵

Summen af store engagementer er hævet fra 100 % til 125 % af basiskapitalen, hvorfor den tidligere nedvægtning på 20 % af kreditinstitutter falder væk. Udlånsvæksten skal ikke overstige 20 % pr. år, da dette kan blive en "downside" for det enkelte pengeinstitut, da tidligere krakkede pengeinstitutter voksede sig for store til at kunne følge med deres egen udvikling. Væksten kan afspejles i en lempelig kreditpolitik, hvorfor dette punkt er indført. Likviditeten skal have en overdækning på mere end 50 % i forhold til lovgivningen. Ejendomseksponeringen, må ikke overstige mere end 25 % af det samlede udlån. Dette udgangspunkt er dog før nedskrivninger. Dette er i lyset af den ejendomskrise vi har bevæget os i, med faldende ejendomspriser og dermed overbelånte ejendomme (specielt udlejningsejendomme), som har

⁴ www.ftf.dk, www.finanstilsynet.dk og www.oem.dk

⁵ Kilde: www.finanstilsynet.dk

knækket halsen på flere pengeinstitutter. Den stabile funding er udlån/(arbejdende kapital⁶ minus obligationer med en restløbetid under 1 år.) og skal være under 1. Efter ultimo 2012, skal bestyrelsen udarbejde og gennemføre en strategi, som modvirker eventuelle overskridelser af disse pejlemærker, hvis pengeinstituttet vil undgå tilsynsreaktioner.⁷

4.4 Lovgivningen indenfor den finansielle sektor

4.4.1 Solvens

Solvens er et af de nøgletal, som er lovgivningsreguleret for at kunne drive pengeinstitutvirksomhed i Danmark. Den finansielle krise har vist, at det ikke er risikofrit at drive et pengeinstitut. I dette afsnit vil jeg fremhæve de væsentligste egenskaber ved lovgivningen gennem solvensen, som er beregnet på baggrund af basiskapitalen, holdt op imod de risikovægtede poster. I LOFV § 124 stk. 1, fremgår det at bestyrelsen i et pengeinstitut altid skal sikre at pengeinstituttet har en tilstrækkelig basiskapital og interne procedurer, som våger over deres risikomåling, således de løbende kan vurdere basiskapitalen, holdt op imod pengeinstituttets risici. I stk. 2 i samme paragraf, oplyses hvilken størrelse pengeinstituttets basiskapital minimum skal have. Basiskapitalen skal minimum være 8 % af de risikovægtede poster eller 5 mio. euro. Minimumskravet på 8 %, betyder, at hver gang banken har en risikovægtet post på 100 kr. skal der reserveres en basiskapital på 8 kr. Pengeinstitutterne skal også udarbejde et individuelt solvensbehov, som foretages ud fra deres risikoeksponeringer og dette kan ændre på deres minimumskrav til solvensen. De elementer, som pengeinstituttet skal vurdere, fremgår af bekendtgørelsen for kapitaldækning § 5 og bilag 1. Finanstilsynet har også mulighed for at forhøje solvenskravet til de enkelte pengeinstitutter, såfremt der er behov herfor.⁸

I lov om finansiel virksomhed § 124, stk. 2, oplyses der, at solvensen udregnes i forhold til, hvor stor en del af pengeinstituttets basiskapital der udgør de risikovægtede poster. Den matematiske formel for udregning af solvensen kan opstilles på følgende måde:

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

Basiskapitalen er pengeinstituttets reducerede kernekapital, plus den reducerede supplerende kapital, jf. lov om finansiel virksomhed § 128. Kernekapitalen består af følgende elementer:

⁶ Arbejdende kapital består af indlån, udstedte obligationer, efterstillede kapitalindskud og egenkapital

⁷ www.finanstilsynet.dk

⁸ www.retsinfo.dk

Kernekapitalen

- Aktie-, garanti eller andelskapital
- Overkurs ved emission
- Reserver
- Overført overskud eller underskud
- Indbetalt garantikapital, jf. § LOFV 208, stk. 2
- Hybridkernekapital (kan dog maksimalt udgøre op til 50 % af den reducerede kernekapital)

Kernekapitalen tillægges den supplerende kapital jf. LOFV § 135. Den mest anvendte supplerende kapital er ansvarlig lånekapital, som reduceres med en vægtning i forhold til løbetiden. Ud fra disse oplysninger er der flere muligheder for at optimere basiskapitalen, såfremt denne skal forsøges. I forhold til den hybride kernekapital er der, i forbindelse med bankpakke II, lavet ændringer i LOFV omkring dennes påvirkningen af kernekapitalen. Ændringerne er, at den hybride kernekapital kan udgøre op til 50 % af den samlede reducerede kernekapital, såfremt den kan konverteres til aktiekapital ved udeblivelse af solvenskravet, og der ikke er vilkår om rentestigninger. Såfremt den hybride kernekapital ikke kan ændres til aktiekapital og der ingen vilkår er om rentestigninger, kan den maksimalt udgøre op til 35 % af den reducerede kernekapital. Såfremt der er vilkår med rentestigninger, kan den maksimalt udgøre op til 15 % af den reducerede kernekapital.

4.4.2 Risikovægtede poster

De risikovægtede poster udgør pengeinstituttets risikoeksponering i deres drift. De risikovægtede poster udgør en samlet risiko af kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko. Kreditrisikoen er risiko for tab på pengeinstituttets udlånsportefølje. Markedsrisikoen er tab på pengeinstituttets værdipapir, handelsbeholdning, renteudsving og valutaudsving. Operationel risiko er systemnedbrud, svindel fra personalet eller fejl i interne procedure.⁹ Som udgangspunkt er kreditrisikoen i pengeinstituttet den største, da denne er den primære indtjeningskilde. Kreditrisikoen kan vægtes ud fra de sikkerheder, som pengeinstituttet benytter for at afdække risikoen. Yderligere kan kreditrisikoen nedvægtes afhængig af hvilken metode pengeinstituttet benytter. Disse metoder fremgår af bekendtgørelsen om kapitaldækning. Pengeinstituttet kan benytte standardmetoden eller den interne ratingbaserede metode (IRB). Forskellen på metoderne er, hvordan nedvægtning udregnes. RL og Frøs benytter sig af standardmetoden

⁹ LOFV § 142

indenfor den kreditmæssige risiko.¹⁰ Idet projektets udvalgte pengeinstitutter benytter standardmetoden for kreditrisikoen, vil denne blive belyst.

Standardmetoden opdeler udlånseksponeringen i forskellige kategorier i forhold til nedvægtningen. Disse kategorier vægter med forskellige procentsatser alt efter hvilken sikkerhedsværdi de er fastsat ud fra. På den måde udregnes bidraget til den samlede post på de risikovægtede poster. De typiske vægtninger i standardmetoden er følgende:

Eksponering	Vægtning
Detailkunder (private og mindre erhverv uden risikoring)	100 %
Sammenlignelige porteføljer (maks. 1 mio. euro pr. portefølje)	75 %
Erhvervskunder (afhængig af deres rating)	20 – 150 %
Pant i fast ejendom indenfor 80 % af ejendomsvurdering	35 %
Pant i fast ejendom fritidshus indenfor 60 % af ejendomsvurderingen	35 %
Pant i kontor- og forretningsejendomme	50 %

Tabel 1¹¹

4.4.3 Likviditet

For at kunne drive et pengeinstitut stilles der krav til pengeinstitutts likviditet og til størrelsen af pengeinstitutts udlånsengagementer, jf. LOFV. I henhold til LOFV § 145 må størrelsen af et af pengeinstitutts engagementer ikke overstige mere end 25 % af basiskapitalen. I enkelte tilfælde kan finanstilsynet, ved særlige omstændigheder, give en tidsbegrænset dispensation til et engagement der overskrider 25 % grænsen af basiskapitalen. Endvidere må summen af pengeinstitutts engagementer, som udgør mere end 10 % af basiskapitalen efter fradrag af særlig sikrede krav, ikke overskride 100 % af basiskapitalen¹². De, af pengeinstitutts engagementer, som udgør mere end 10 % af basiskapitalen, skal indberettes til finanstilsynet hvert kvartal, dette fremstår af LOFV § 145, stk. 3. Yderligere sikrer LOFV også at pengeinstitutterne har en forsvarlig likviditet og kravene hertil fastsættes ud fra LOFV § 152. Denne paragraf henviser til to krav, hvoraf det ene, som minimum skal udgøre den forsvarlige likviditet. Disse to krav udgør jf. LOFV § 152, stk. 1 pkt. 1 og 2:

1. 15 % af de gældsforpligtelser, som det uanset mulige udbetalingsforbehold påhviler pengeinstituttet at betale på anfordring eller med kortere varsel end en måned, og

¹⁰ Årsrapport 2009 Ringkjøbing Landbobank, Årsrapport 2009 Frøs Herreds Sparekasse

¹¹ Bekendtgørelsen for kapitaldækning, bilag 3

¹² Tilsynsdiamanten er dog korrigeret til 125 % af basiskapitalen

2. 10 pct. af pengeinstituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen

4.4.4 Fra sparekasse til bank (Omdannelse af sparekasse til bank)

En lovændring i 1988 førte til en ligestilling mellem sparekasse og bank¹³. Dermed kunne sparekasser blive til aktieselskaber og udvide deres kapitalforhold.

LOFV § 204, stk. 1, oplyser at en finansiel virksomhed ikke må sammenlægges med en anden finansiel virksomhed uden økonomi- og erhvervsministerens tilladelse. Der skal altid ansøges tilladelse herfor, og der skal tillige foreligge et svar senest 6 måneder efter ansøgningen er fremsendt. Ansøgningen kan nægtes med det grundlag, at en sammenlægning strider mod samfundshensyn.

Sparekasser, som har drevet virksomhed siden den 1. januar 1989, kan af repræsentantskabet eller generalforsamlingen, efter reglerne i LOFV kapital 14, jf. LOFV § 207, stk. 1, opløses uden likvidation. Dette gøres ved at sparekassens aktiver og gæld som helhed overdrages til det eksisterende eller nyoprettede aktieselskab, som har tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed. Overskuddet fra eksempelvis garantindskuddene, fratrasket sparekassens egenkapital (dog afhængig af salgsprisen), overføres til en fond, som sparekassen opretter.¹⁴

Garanterne i sparekassen skal tilbydes, efter eget valg, enten en ombytning til markedskurs af deres garantbeviser til aktier eller kontant indløsning af deres garantbeviser, og garantbeviserne vil blive indløst til kurs pari (100). Derudover kan sparekassen eller køber evt. tilbyde garanterne, at garantkapitalen bliver stående i det nye selskab i en periode på 5 år, hvorefter den vil blive udbetalt til kurs pari. Gennem de 5 år, vil garantbeviserne typisk blive forrentet ekstra ordinært og disse renter vil være disponible for garanterne når de tilskrives hvert år.¹⁵

¹³ Oplysning via Spar Nord interne Museum

¹⁴ Lov om finansiel virksomhed, § 207, stk. 1.

¹⁵ Lov om finansiel virksomhed, § 208, stk. 2

4.5 Den økonomiske vinkel

4.5.1 WACC

WACC definerer den omkostning, som instituttet giver for at finansiere sin kapital. Det kan også betegnes som det nødvendige afkast for pengeinstituttet. WACC står for "Weighted Average Cost of Capital". Dette betyder, den samlede vægtede gennemsnitlige pris på frem-skaffelse af kapital. Kan pengeinstituttet ikke opnå et tilsvarende afkast, vil det have et løbende underskud på deres balance, da det ikke kan dække deres WACC.

Beregningen tager udgangspunkt i en ligning, som udgør 2 led. Et led, som angiver den samlede omkostning på fremmedkapitalen ($k_d(1-T)L$). Dette består typisk af indskydernes indlån og pengeinstituttets øvrige gældsforpligtelser, herunder hybridkernekapital og ansvarlig lånekapital. Det sidste led betegner omkostningen på andelen af egenkapitalen ($k_e(1-L)$). Dette er prisen på egenkapitalen og denne sidestilles med det forventede afkast til aktiemarkedet, som pengeinstituttets aktie gerne skulle give i afkast til aktionærerne. Finansieringen via egenkapitalen er også den dyreste, når man sammenligner med finansieringen af fremmedkapitalen. Investorerne (aktionærerne) forventer et større afkast ved at investere i egenkapitalen (aktien), da de løber en større risiko, frem for at oprette en indlånskonto og opnå en lavere forretning, men have en vis sikkerhed for pengene. Derfor vil det være attraktivt for pengeinstituttet at have en stor andel af fremmedkapitalen.

For at beregne WACC anvender jeg følgende formel:

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

Hvor forkortelserne har følgende forklaring:

k_w = WACC (prisen på kapitalfremskaffelse)

k_d = Prisen af de rentebærende passiver

T = Skattesatsen (25 %)

L = De rentebærende passiver i forhold til aktiverne

k_e = Prisen på egenkapitalen

Det første led $k_d(1-T)L$ angiver omkostningen for fremmedkapitalen når skattedelen er fratrasket. For at beregne dette led skal k_d findes. Som oplyst i metodeafsnittet benyttes den samme skatteprocent (25 %), for at have det samme udgangspunkt ved sammenligninger af WACC beregningerne. Dette tal findes ved at dividere renteudgifterne med passiverne, hvoraf

der fratrækkes egenkapital og evt. puljeordninger. Herved får vi rentesatsen når skatteværdien er fratrukket. Endelig ganges leddet med L , så man opnår fremmedkapitalens vægtede andel af den samlede passivsum, da man fratrækker egenkapitalen og evt. puljeordninger. Dvs. at falder egenkapitalen så stiger L og såfremt de øvrige regnskabstal er konstante, så vil WACC falde, da finansieringen af egenkapitalen falder.

For at finde det andet led, så skal jeg finde k_e , som er prisen på egenkapitalen og udregnes ud fra følgende formel:

$$k_e = r_f + b(k_m - r_f)$$

Hvor:

r_f = den risikofrie rente.

b = aktiens risiko i forhold til markedets.

k_m = det forventede markedsafkast på aktiemarkedet.

Det er vanskeligt at definere den risikofrie rente, da der altid er en risiko forbundet med et afkast. I dette projekt vil jeg benytte mig af en 10 årig statsobligation, hvorfor jeg anvender 4 %. Beta (b) betegner samvariationen med aktiemarkedet, som viser den systematiske risiko. Beta sættes til konstant 1, for at kunne lave en genhørig sammenligning af WACC udregningerne. K_m fastsætter jeg til 8 %, som det forventede afkast på aktiemarkedet. Udfaldet af k_e multipliceres med $(1-L)$ hvor den vægtede pris på egenkapitalen fremgår. De to led udgør tilsammen den gennemsnitlige pris på kapitalfremskaffelse. Jo lavere WACC jo større rentemarginal eller bedre konkurrenceevne. Med baggrund i dette kan jeg benytte WACC til at analysere udviklingen for pengeinstitutterne. Dette nøgletal er vigtig en den henseende, at indtjeningen og rentabiliteten har sammenhæng i prisen på kapitalfremskaffelsen. WACC kan også vise den minimumspris som ny udlån kan tilbydes til, da udlån typisk kræver ny kapital og kan være dyrere at fremskaffe.¹⁶

4.5.2 ICGR

For at et pengeinstitut kan levere et fornuftigt afkast og en tilfredsstillende egenkapitalforrentning, har det behov for at skabe ekstra indtjening. En god måde at skabe denne ekstra indtægt er ved at udvide forretningsomfanget og skabe vækst i pengeinstitutets balance. Her dukker ICGR-begrebet op, som benyttes for at definere, hvor meget et pengeinstitut kan vokste deres balance ved samme risikospredning. Dermed er ICGR et nøgletal, som viser den fremtidig mulige vækst i et pengeinstitut.

¹⁶ Commercial Banking, "The Management of Risk"

Egenkapitalen er en af de sikreste metoder til at opretholde den lovpligtige solvens, og skabes ved at pengeinstituttet leverer positive resultater. ICGR benyttes til at se hvor meget pengeinstituttet kan vækste i forhold til årets resultat, ved at beholde det samme risikospredning. En forenklet form af ICGR kan opstilles på følgende måde:

$$\frac{\text{Årets resultat} - \text{Udbytte}}{\text{Egenkapital}}$$

ICGR formelen udregner jeg dog efter følgende:

$$ICGR = \frac{1}{\text{Capital Ratio}} \times \text{Return on assets (ROA)} \times \text{Earnings retention ratio}^{17}$$

Ved at opdele formelen får jeg følgende:

$$\text{Capital Ratio} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}}$$

Capital ratio leddet betegner forholdet mellem egenkapitalen og pengeinstituttets samlede aktiver. Jo større capital ratio bliver, jo lavere bliver ICGR, da egenkapitalen fylder mere i balancen.

Det andet led er ROA, som er Return on assets:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Samlede aktiver}}$$

Dette led betegner afkastningsgraden efter skat, dvs. det afkast som pengeinstituttets samlede aktiver giver. Jo højere ROA, jo højere ICGR, da der vil være et højere beløb at kunne udvide balancen med. Afkastningsgraden måler den profitable udnyttelse af den investerede kapital. Det vil dog sige at afkastet bliver beregnet på baggrund af den investerede kapital, uden hensyn til finansieringen heraf. Den investerede kapital består af egenkapitalen og fremmedkapitalen.

¹⁷ Commercial Banking, side 365

Det sidste led i ICGR-formlen påvirkes af, hvor stort et udbytte det pågældende pengeinstitut vælger at udbetale til aktionærerne. Dette udregnes følgende:

$$\text{Earnings Retention Ratio (ERR)} = \frac{\text{Nettoresultat efter skat} - \text{Udbytte}}{\text{Nettoresultat efter skat}}$$

Capital ratio er et tal, som læner sig op ad pengeinstitutts nuværende solvens, dog kun via den rene egenkapital uden hybrid kernekapital eller lign. Dvs. at ICGR stiger, såfremt capital ratio bliver mindre, da der er tale om opretholdelse af et mindre "solvensniveau". Dog kan man ikke sammenligne dette tal med den korrekte solvens, da der ikke er taget højde for nedvægtninger i forhold til risici. ICGR bliver derfor udregnet på baggrund af at udlånsvæksten sker på samme risikovilkår og -vægtning som tidligere. ROA betegner afkastet af aktiverne, og med et højere afkast er der også mulighed for yderligere vækst eller konsolidering. Størrelsen på ROA viser det samlede afkast efter skat, hvor Earnings retention ratio viser, hvor stor en del af afkastet der bliver kanaliseret over til egenkapital eller yderligere vækst, efter en evt. udbyttebetaling.

Dermed viser ICGR, hvor stor en vækst der kan opnås ved samme solvens og dermed også den tilsvarende gennemsnitlige vægtningsmix af udlånsporteføljen. Et tilfredsstillende niveau for ICGR kan altid diskuteres, men det bør som minimum ligge på pengeinstitutts årlige rentetilskrivninger inkl. inflationen. Kan pengeinstituttet ikke servicere renterne, vil der blive underskud og balancen skal slankes eller ny kapital skal tilføres for at opretholde samme solvensniveau.

4.5.3 GAP - Rentefølsomhed

Når man driver pengeinstitut løber man også en renterisiko, hvor pengeinstituttet bliver følsom overfor renteændringer i markedet, i forhold til hvordan balancen er sammensat af aktiverne og passiverne. Rentefølsomheden måles på nøgletallet via en DKK-GAP analyse. Denne analyse betegner forskellen mellem bankens rentefølsomme aktiver (løbetid under 12 mdr.) og bankens rentefølsomme passiver (løbetid under 12 mdr.). GAP udregnes efter formel:

$$GAP = RSA(\text{rentefølsomme aktiver}) - RSL(\text{rentefølsomme passiver})$$

Under denne analyse indgår der også andre nøgletal, som giver udtryk for følsomheden overfor renteændringer i markedet. Det ene nøgletal, som man benytter, er ISR (Interest Sensitivity Ratio), som betegner graden af rentefølsomhed mellem aktiverne og passiverne. ISR udregnes ved at opstille følgende formel:

$$ISR = \frac{RSA \text{ (rentefølsomme aktiver)}}{RSL \text{ (rentefølsomme passiver)}}$$

Aktiver og passiver skal altid have samme størrelse ved en regnskabsaflægning. Ved denne analyse kan udfaldet dog være anderledes, da RSA og RSL kun bliver optaget med en løbetid op til 12 mdr. ISR viser denne sammenhæng. Er ISR tallet højere end 1, viser det at pengeinstituttet har en positiv følsom GAP. Er ISR tallet under 1, viser det en negativ følsom GAP.

For at give et bedre sammenligningsgrundlag benytter jeg også *Relative GAP ratio*, som viser den procentuelle fordeling af GAP i forhold til den samlede balance. Derved kan jeg også bruge tallet til at sammenligne pengeinstitutter, som har en større forskel i volumen af deres balancer. Denne udregning sker efter følgende formel:

$$\text{Relative GAP ratio} = \frac{DKK - GAP}{\text{Instituttets samlede aktiver}}$$

Har instituttet et positiv GAP, betyder det, som tidligere omtalt, at instituttet har flere rentefølsomme aktiver end de rentefølsomme passiver og flere rentefølsomme passiver end rentefølsomme aktiver ved et negativt GAP (ISR tallet). Det positive GAP bevirker at det pågældende pengeinstitut vil udsættes for en større udfordring ved en rentenedsættelse, da aktiverne vil generere en mindre indtægt, mens passiverne vil have den samme procentuelle nedgang i udgifterne. Derimod vil en renteforhøjelse give pengeinstituttet en fordel ved at give et større afkast på de rentefølsomme aktiver, hvorimod udgiften til passiverne ikke vil stige i samme mængde. Ved tabel 2 (side 26) illustreres der, hvorledes pengeinstituttets indtjening påvirkes, når markedet oplever enten rentefald eller rentestigning ved et positiv GAP eller ved et negativt GAP.¹⁸

¹⁸ Commercial Banking side 124, Table 5-2

Udviklingsretning				
GAP		Renten	Indtjeningen	ISR
Positiv	RSA>RSL	Stigende	Stigende	$ISR \geq 1$
Positiv	RSA>RSL	Faldende	Faldende	$ISR \geq 1$
Negativ	RSA<RSL	Stigende	Faldende	$ISR \leq 1$
Negativ	RSA<RSL	Faldende	Stigende	$ISR \leq 1$
Neutral	RSA=RSL	Stigende	Ingen ændringer	$ISR = 1$
Neutral	RSA=RSL	Faldende	Ingen ændringer	$ISR = 1$

Tabel 2

Et pengeinstituts strategiske fordeling af GAP kan være svær at opretholde, da det bevæger sig hele tiden. Pengeinstitutternes udlån til kunderne består primært af variable følsomme aktiver, og denne størrelse ændrer sig hele tiden i forhold til udlånsvæksten, afvikling af kundernes gæld og afgang af kunder. Det kan være en udfordring for et pengeinstitut at forudsige denne balance. Det er selvfølgelig vigtigt at pengeinstituttets ledelse overvejer hvilken strategi de vil følge. Ledelsen kan vælge at henkaste blikket på en aggressiv strategi, hvor man har en forventning til renteutviklingen og vil skabe en ekstra indtjening ved enten et positivt- eller negativt GAP. Man kan også vælge at sætte kurs efter en defensiv strategi, hvor man arbejder efter at skabe en neutral balance, mellem de rentefølsomme aktiver og passiver. Det udelukker ikke det andet, men det er vigtigt at ledelsen forholder sig til det og efterlever den strategi, der nu er besluttet. De har dog altid mulighed for at ændre strategien undervejs, hvis de mener der er behov for dette.

Som tidligere nævnt i afsnittet er der risiko forbundet med GAP, om det er positivt eller ej. Denne risiko kan pengeinstitutterne forsøge at minimere eller fjerne ved hjælp af finansielle instrumenter, omtalt off-balance produkter. Det mest benyttede produkt er rente-swap. Ved en rente-swap kan pengeinstituttet bytte en variable rente med en fast rente og omvendt, for at eliminere renterisikoen. Dette kan også gøres i forskellige valutaer.

4.5.4 ROE

ROE betegner egenkapitalforrentningen og står for **R**eturn **o**n **E**quity. Egenkapitalforrentningen er et udtryk, som viser hvor god pengeinstituttet er til at forrente egenkapitalen. Forrentningen af egenkapitalen er også et udtryk for den opsparing som pengeinstituttets ejere har opnået eller får for deres investering i pengeinstituttet.

Egenkapitalforrentningen er forskellig fra pengeinstitut til pengeinstitut og har forskellige niveauer. En investor skal have opfyldt hans forventninger omkring egenkapitalforretningen, og har man opnået en egenkapitalforrentning på 25 %, vil det afspejle en forretning af den investerede kapital på 25 % i det samme år som man har investeret. Denne forrentning skal selvfølgelig holdes op mod en alternativ investering, for at kunne vurdere om det er tilfredsstillende eller ej.

Egenkapitalens forrentning udregner jeg følgende:

$$ROE = \frac{\text{Nettoresultat}}{\text{Egenkapital}}$$

ROE kan påvirkes af flere parametre. ROA, som nævnt i ICGR afsnittet, viser afkastet af pengeinstitutts investeringer og jo højere afkast jo højere forrentning. Derudover vil pengeinstitutts lånerente og egenkapitalens gearing også have en indflydelse. Kan afkastet ikke leve op til den ekstra renteudgift som gearingen medfører, vil dette have en negativ effekt på ROE, da der ikke tjenes på gælden. For at pengeinstituttet kan opnå en højere forrentning af egenkapitalen, kan det også blive mere følsom over investeringerne. I 2008 var det nedskrivninger og kursfald, som påvirkede flere regnskaber negativt og dermed også ROE. ROE skal være tilfredsstillende for aktionærerne (ejerne) ellers forsvinder de aktive investorer. Derfor er det også vigtigt man forholder sig til hvilke fordele, der er i den enkelte aktie og hvilke vækstmuligheder der er, frem for kun at se på den nuværende værdi.

4.6 Den organisatoriske vinkel

4.6.1 Interessentanalyse

Interessentanalysen laves ud fra det synspunkt at belyse de interessenter, som RL skal påvirke og skabe en dialog med. Der findes interne og eksterne interessenter og de har forskellige påvirkningsniveauer. Ud fra interessentanalysen, kan man se hvilke interessenter der er vigtigst at berøre først og enkelte kan være neutrale og skal ikke bruges ressourcer på. På den måde kan man komme negative påvirkninger til livs, og projektet vil have større muligheder for at blive en succes. Dette belyser de forhold og områder som man skal forholde sig til ved et opkøb, hvorfor denne indbringes i projektet.

4.6.2 5 x5 modellen

5x5 modellen er med til at definere 5 elementer som indgår i et projekt. Projekter har flere indgangsvinkler og dette kan give forskellige karakteristika. I forbindelse med projekter, kan 5x5 modellen benyttes til at give projektlederen et overblik på de elementer som skal vurderes i opstartsfasen. Modellen er bygget på baggrund af 5 hovedområder, som igen er opdelt i 5 underpunkter. De 5 elementer ses af appendiks 1.

Elementerne kan evt. opstilles som følgende:

- Projektopgaven fastlægger målet med projektet, og hvad der ønskes opnået
- Omgivelserne danner betingelser og sammenhænge
- Interessenterne er en vigtig brik til at vurdere fremdriften i projektet, da disse kan være medspillere men også modstandere. Interessentanalysen gennemarbejdes videre i det organisatoriske afsnit
- Ressourcerne – den væsentligste del heri er kompetencerne (viden og knowhow), som er hovedingrediensen og fremdriften til gennemførelsen og en døråbner til de innovative løsninger
- Projektledelse fastlægger måden, hvordan projektet skal gennemføres. Herunder hvilke ressourcer der skal bruges og hvilket samspil med projektets interessenter – endelig er det også en del at kunne lede og styre gruppen i mål

Som det fremgår af appendiks 1, så er det midterste felt (projektledelse) der er kernen i projektets styring. Dette er med udgangspunkt i de 4 elementer, som omgiver midterfeltet og projektlederens kompetencer. Modellen kan ligeledes benyttes som et ledelsesværktøj.

Projekter kan ikke gennemføres ud fra standardiserede løsninger. Som udgangspunkt er et projekt en kompleks opgave. Her kommer modellen til sin ret, idet den giver overblik på de enkelte elementer i projektforsløbet. Overblikket skaber synlighed af projektets berøringspunkter. Da et projekt ikke gennemføres ud fra en standard løsning, vil det blive afvigende fra projekt til projekt, hvilke elementer der vil vægte tungest i betragtningerne. En projektgruppe kan med fordel drage nytte af 5x5 modellen for at få en god opstart i projektforsløbet. Ud fra modellen, kan de rette deres fokus på de områder som vurderes værende de vigtigste i forhold til modellen. Jeg vil dog kun tage udgangspunkt i interessenterne og gennemførelsen af et projekt heraf.

4.6.3 Smart modellen

SMART er en betegnelse for om målet er: **S**pecifikt, **M**ålbart, **A**ccepteret, **R**ealistisk (men ambitiøst) og **T**idsfastsat. Målet med et projekt skal altid defineres, for at sikre at projektdeltagerne arbejder i samme retning. Ved at anvende denne model som analyseredskab, kan jeg således vurdere om projektet lever op til en tydelig definition af sit mål.

4.6.4 Projektplan - aftalegrundlag

Projektplanen er en opstilling af det, som skal gennemføres i projektforløbet. Projektplanen giver et indblik i overvejelserne og målene omkring projektet, men kan også give en pejling af hvordan processerne skal planlægges. Hermed er projektplanen et redskab til at få gennemarbejdet fremgangsmåden i projektgruppen. Ligeledes opsættes der milepæle, for at synliggøre de målingspunkter, som gruppen skal overholde og gennemføre, inden projektet kan viderebearbejdes. I dette tilfælde kan man benytte 5 x 5 modellen for at komme omkring elementerne i projektprocessen. Projektplanen skaber også en opfølgingsmulighed for projektlederen og et eksempel herpå kan ses på appendiks 2.

5. Behandling

5.1 De valgte banker og vurdering af regnskaber

5.1.1 Ringkjøbing Landbobank

Landbobanken er en bank med rødder i den Midt- og Vestjyske del af Jylland, hvor hovedsædet er placeret i Ringkøbing. Banken blev grundlagt i 1886 og har siden sin opstart altid sat en ære i at være involveret i det lokale samfund og det nærliggende erhvervs- og foreningsliv. RL opererer i det lokale samfund, hvor den har erobret en stærk og stabil markedsandel. Banken bliver ledet af Bent Naur i samarbejde med John Fisker.

Bent Naur har været direktør i banken siden 1987 og John Fisker kom til banken i 1995. Deres primære forretningsområde er Midt- og Vestjylland, hvor banken i dag har ca. 50 % af markedet for såvel privatkunder som erhvervskunder. Denne markedsandel omfatter bankens gamle afdelinger. I dag er det blevet til 16 afdelinger, fordelt i Midt- og Vestjylland og en enkelt på Sjælland. Der arbejder til dagligt ca. 270 medarbejdere i banken, som indgår i stabsfunktioner og bemanningen i afdelingerne.

Bankens målsætning er, at bibeholde deres nuværende markedsposition i Midt- og Vestjylland samt at have en stigende markedsandel i de nyetablerede afdelinger. Banken oplyser i deres 2010 regnskab at have en forventning om fortsat positiv kundefremgang, grundet langsigtede kundetiltag. RL forsøger at have kunderne i folden fra "vugge til grav-princippet", således at banken opnår en livslang indtjening på den enkelte kunde. Deres primære afdækning af kundeudlån forsøges afdækket helt eller delvist med pantsikring. RL stræber efter at være det fortrukne lokale pengeinstitut i Midt- og Vestjylland. Banken sætter en ære i at give kunderne en god og kompetent rådgivning ud fra de ønsker og behov som kunderne har.

Uddrag af nøgletalene ses i tabel 3.

Udvalgte hovedtal i RL - mio. kr.

	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Årets resultat	257	232	240	348	432	265
Indlån	11.662	11.187	9.073	9.162	7.046	6.292
Udlån	13.151	13.047	13.897	14.135	12.760	10.023
Egenkapital	2.312	2.056	1.785	1.779	1.711	1.515
Solvens	22,4%	20,2%	16,3%	13,0%	12,3%	11,6%
Likviditets overdækning	231,8%	205,6%	139,1%	161,4%	134,3%	88,5%
Nedskrivningsprocent	0,94%	1,12%	0,48%	-0,06%	-0,39%	0,12%

Tabel 3

RL har siden 1990 forsøgt at arbejde efter en vækstorienteret strategi, hvor flere tiltag er blevet søsat for at realisere strategien. Der har dog været en negativ udvikling i indtjeningen i perioden frem til 2009, hvor årets resultat har været faldende. Generelt har der været en faldende tendens i pengeinstitutternes indtjening og RL ligger på et yderst fornuftigt resultat i 2010, når man sammenligner med tilsvarende balancer. Dette vurderes på baggrund af Arbejdernes Landsbank, som har dobbelt så stor balance, men har et overskud på 133 mio. kr. og Sparekassen Sjælland har en tilsvarende balance og har et overskud på 17,9 mio. kr. Solvensniveauet er støt stigende i perioden, hvor det i 2010 ender på 22,4 %. Dette skyldes primært en løbende stigning i egenkapitalen via overført overskud, samt et mindre fald i de risikovægtede poster.¹⁹

Den likviditetsmæssige situation er også fornuftig, hvor RL har en overdækning på 231,8 %, hvor grænsepunktet i tilsynsdiamanten er mere end 50 %. Dette er et pænt niveau i forhold til konkurrenterne i 2009, som kan ses af tabel 4. Her ligger overdækningen generelt på 163,4 % i 4. kvartal i 2009.²⁰

Likviditetsoverdækning, 2005-2009.								
	2005	2006	2007	2008	2009			
					1. kv.	2. kv.	3. kv.	4. kv.
Overdækning - pct. af lovkravet om likviditet	140,1	123,7	101,3	82,8	119,9	135,0	152,3	163,4

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet

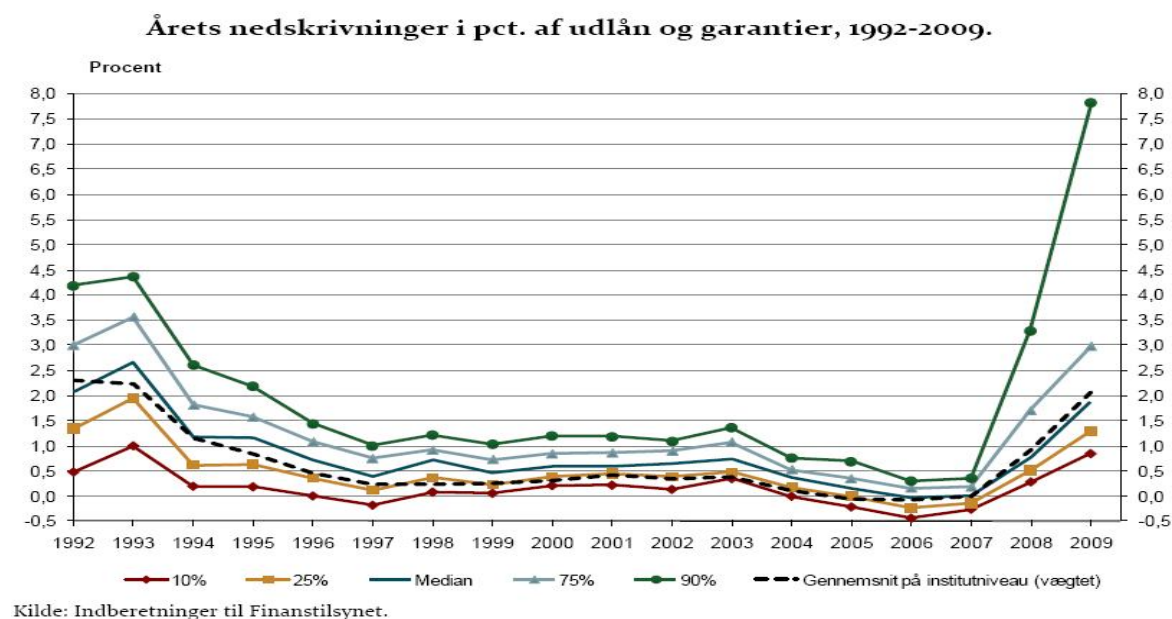
Tabel 4

Dog ligger banken underdrejet i forholdet mellem indlån og udlån i 2010. RL har indlånsunderskud på 11,3 % i forhold til udlånseksponeringen.

¹⁹ www.landbobanken.dk, <http://alm.spks.dk>, www.al-bank.dk/

²⁰ http://www.finanstilsynet.dk/upload/Tal-og-fakta/2010/MU/Markedsudvikling_PI_2009_001.pdf

Nedskrivningsprocenten ligger også på et fornuftigt niveau i 2010 med afsæt i den gennemsnitlige nedskrivning i markedet. Af figur 4 fremgår det, at den gennemsnitlige nedskrivningsprocent ligger på omkring 2 %, hvor RLs er på 0,94 % og anses at være tilfredsstillende, i forhold til markedets historik.²¹



Figur 4

RL ligger med en skæv fordeling på udlånsengagementerne, hvor privatsegmentet udgør 31,7 % og erhvervssegmentet udgør 68,3 %. Denne fordeling er en konsekvens af bankens niche udlånsprodukter, som vindmøllefinansiering og læge- og tandlægefinansiering.

RL har valgt at deltage i bankpakke I, således at de opnår ubegrænset garanti for deres indskydere frem til 30. september 2010. RL har ikke valgt at søge om tilførsel den af statslige hybrid kernekapital, som var en del af bankpakke II. Begrundelse for dette valg er bankens kernekapitalsprocent, som var et fornuftigt niveau (16,6 %), da beslutningen blev truffet. Yderligere havde banken lavet flere analyser og test omkring kapitaliseringen i forskellige konjunkturer og mente derfor, at denne var i stand til at "klare sig selv".

Jeg har valgt at kigge nærmere på RL som en bank, der vil benytte sig af at opkøbe en mindre sparekasse, således de kan styrke deres position på markedet gennem et større geografisk markedsområde.²²

²¹ http://www.finanstilsynet.dk/upload/Tal-og-fakta/2010/MU/Markedsudvikling_PI_2009_001.pdf

²² Informationer til dette afsnit er hentet fra <http://www.alm.landbobanken.dk>

5.1.2 Frøs Herred Sparekasse

Frøs er en selvejende institution. Sparekassens mål er at være effektive og levere konkurrencedygtige priser, som giver udslag til at være et godt alternativ til en stor bank.

Den 17. januar 1872 startede Frøs i den sønderjyske del af Jylland. Sparekassen overlevede verdenskrigene og et landbrug i krise, og har i dag sit daglige markedsområde i det sønderjyske med yderligere afdelinger i Vejle og Kolding. Frøs er stolt over at kunne stå på egne ben og ikke med tiden har været nødsaget til at fusionere med en bank. På denne måde har sparekassen bibeholdt de gamle dyder og idealer fra sin opstart og vækst gennem tiderne. Frøs har i dag 9 afdelinger, hvor Frøs er blandt de 20 største sparekasser.

Sparekassen er stadigvæk i udvikling og har en vision om at levere professionel og personlig rådgivning. De forsøger at være den fortrukne økonomiske samarbejdspartner i deres markedsområde. Dette gøres ved at være forankret i det lokale foreningsliv og igangsætte lokale aktiviteter, som kan skabe vækst og øget beskæftigelse. Sporten er deres primære fokusområde, hvor de uddeler en lederpris hvert år, for at fremhæve de frivillige lederes indsatser. I bund og grund har Sparekassen en stor berøringsflade i lokalområdet nær deres afdelingsnet.

Tabel 5 viser uddrag af sparekassen nøgletal.

Sparekassen har haft

nogle svingende

regnskabsår siden

2006, hvor der over-

vejende har været

positive resultater,

men dog med nega-

tive udsving i for-

hold til de tidligere

år. I 2010 endte Frøs

med at have et nega-

tivt resultat. Dette resultat opstod primært pga. negative kursreguleringer på 20,8 mio. kr.

Derudover åbnede Frøs en afdeling i Vejle shopping center, hvor der også har været startom-

kostninger på omkring 10 mio. Frøs' solvens ligger på et acceptabelt niveau på 18,9 % i for-

hold til lovkravet på 8 %, trods sparekassen har haft en negativ udvikling i dette nøgletal. I

2009, er Frøs' solvens tillige på niveau med det vægtede gennemsnit for Gruppe 3 pengeinsti-

Udvalgte hovedtal i FRØS - mio. Kr.

	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Årets resultat	-19,7	17,6	0,9	29,2	41,2	31,1
Indlån + puljer	3.915	3.373	2.964	2.713	2.416	2.240
Udlån	2.360	2.222	2.071	2.094	1.738	1.507
Egenkapital	550	498	477	473	423	336
Solvens	18,9%	19,7%	20,2%	16,1%	14,1%	13,8%
Likviditets overdækning	371,1%	334,5%	192,9%	51,7%	101,5%	119,6%
Nedskrivningsprocent	1,0%	1,5%	0,8%	0,3%	0,2%	0,3%

Tabel 5

tutterne, som var 20,52 %²³. Solvensudviklingen skyldes primært en udlånsvækst i banken, mens egenkapitalen ikke har ændret sig procentuelt i samme retning. Nedskrivningsprocenten ligger på et acceptabelt niveau i forhold til figur 4, men har dog udviklet sig kraftigt stigende siden 2006. Dette kan få en negativ påvirkning af de fremtidige resultater, da det kan medvirke til svigtende indtægter. Yderligere har Frøs en ligelig fordeling af udlån til privat og erhverv, hvor privat udgør 49 % og erhverv udgør 51 %.

Likviditetsmæssigt er Frøs godt dækket ind, da de ligger med en overdækning på 371 %, hvor grænsepunktet på tilsynsdiamanter henviser til en overdækning på mere end 50 %. Yderligere har sparekassen også indlånsoverskud, da udlånet er 62,4 % i forhold til indlånet. Frøs har omkring 2 mia. kr. i likvider, som består af kassebeholdning, værdipapirer løbetid under 3 mdr. og tilgodehavender løbetid under 3 mdr.

Trods negative resultater forbedres egenkapitalen, hvilket til dels modsvarer den stigning som ses i tilgangen af garantbeviser, selvom der igen er åbnet for indløsning af garantbeviserne i marts 2010.

Frøs tilsluttede sig bankpakke I, som betød at de sikrede deres indskydere en ubegrænset statsgaranti. Dog valgte de heller ikke at benytte sig af muligheden for at få tilført hybrid kernekapital, da staten vedtog bankpakke II. Sparekassen mente at have deres finansiering og kapitalforhold på plads.²⁴

²³ http://www.finanstilsynet.dk/upload/Tal-og-fakta/2010/MU/Markedsudvikling_PI_2009_001.pdf, side 22

²⁴ Informationer til dette afsnit er hentet fra www.froes.dk, samt årsrapporten 2010

5.2 Rentabiliteten af de to pengeinstitutter

For at kunne give et indblik i rentabiliteten af de to pengeinstitutter, vil jeg benytte mig af en analyse af de omtalte nøgletal. På denne måde skaber jeg et overblik på, hvor god pengeinstituttet er til at skabe værditilvækst og drive forretning.

5.2.1 WACC

WACC nøgletallet viser, hvad pengeinstituttets fundingomkostninger udgør. Det er den samlede funding som vises ud fra denne betragtning, hvor det både er det modtagne indlån og bankens gældsforpligtelser som kommer til udtryk i dette nøgletal. Der laves en vurdering på baggrund af regnskabstallene tilbage fra 2005 og frem til 2010. For at give et sammenligneligt grundlag for beregningerne har jeg valgt at benytte ensartede anslåede konstante tal for at beregne prisen på egenkapitalen (k_e). Disse udgør følgende:

R_f = 4 % (den risikofrie rente, 10 årig statsobligation)

k_m = 8 % (det forventede afkast på aktiemarkedet)

β = 1 (Beta sættes til en for at have det samme udgangspunkt i forhold til markedet)

Ved at benytte formlen fra WACC afsnittet i teoridelen kommer jeg frem til følgende²⁵:

$$x = \frac{\text{Renteudgifter}}{\text{Passiver} - \text{EK} - \text{P}} * (1 - 0,25) * \frac{\text{Passiver} - \text{EK} - \text{P}}{\text{aktiver} - \text{P} - \text{GK}} + (R_f + \beta(k_m - R_f)) * (1 - \frac{\text{Passiver} - \text{EK} - \text{P}}{\text{aktiver} - \text{P} - \text{GK}})$$

$$kd = \frac{241.954}{18.247.204 - 2.312.344 - 0} = 0,0152$$

$$L = \frac{18.247.204 - 2.312.344 - 0}{18.247.204 - 0 - 0} = 0,8733$$

$$WACC \text{ i RL 2010} = (0,0152 * (1 - 0,25) * 0,8733) + (8 \% * (1 - 0,8733)) = 2,01 \% \square$$

Ringkjøbing Landbobank					
2010	2009	2008	2007	2006	2005
2,01 %	2,50 %	3,58 %	2,90 %	2,14 %	1,84 %

Tabel 6

Frøs Herreds Sparekasse					
2010	2009	2008	2007	2006	2005
1,57 %	2,01 %	2,86 %	2,58 %	2,03 %	1,69 %

Tabel 7

²⁵ Udregningerne fremgår af appendiks 3

Tabel 6 viser, at RL har en stigende tendens i udviklingen af deres fremskaffelse af kapital frem til 2008. Der kan være flere årsager til dette. Jeg vil belyse de punkter, som jeg mener, er de mest fremtrædende ud fra en regnskabsmæssig betragtning.

Fra 2005 og frem til 2008 kan jeg konstatere, at der er stigende finansieringsomkostninger for banken. Fra 2005 til 2006, stiger omkostningen 16,14 %, den efterfølgende periode stiger omkostningen 35,98 %. Perioden 2007 til 2008 stiger kapitalfremskaffelsen 23,28 %, hvilket gør, at den samlede stigning fra 2005 til 2008 er på 94,57 %. Hermed kan jeg alt andet lige konstatere, at det er blevet betydeligt dyrere at drive RL i denne periode. Banken har ca. en stigning i deres finansieringsomkostninger på ca. 100 %, hvilket gør deres konkurrenceevne mindre, såfremt markedet ikke har bevæget sig i tilsvarende tempo. For at udligne denne stigning i omkostningen, kan RL vælge at sætte deres udlånsrenter op og indlånsrenter ned. Dette vil dog forringe deres markedsposition, såfremt konkurrenterne ikke laver tilsvarende justeringer. Vi ser dog en væsentlig tilbagegang i omkostningerne i perioden 2008-2009, via et fald på -30,26 %. Et yderligere fald ses i 2010 på -19,59 % i forhold til 2009. Dette bevirker en betydelig forbedring i konkurrencesituationen hos RL.

Tabel 7 viser et helt andet WACC-niveau for Frøs end RL, som generelt ligger lavere i forhold til RL i hele perioden 2005 - 2010. Fra 2005 – 2006 stiger WACC med 20,06 %, hvilket giver Frøs en højere omkostning. Perioden 2006 – 2007, stiger finansieringen med 27,08 % og fra 2007 – 2008 stiger den igen med 11,09 %, hvor niveauet i hele perioden dog er lavere end RL. I perioden 2008 - 2009 oplever Frøs et fald i WACC med -29,77 %, så deres finansiering er på 2,01 % af deres kapitalfremskaffelse. Der opnås yderligere et fald på -21,71 % i perioden fra 2009 – 2010. Hermed følger Frøs samme udvikling som i RL, og Frøs opnår også en konkurrenceforbedring i 2010, hvor deres finansieringsomkostning falder kraftigt.

De væsentligste punkter i forhold den stigende omkostning for RL, er et stigende renteniveau i perioden fra 2005-2008, hvor bankens gæld stiger, samt et tiltagende renteniveau. Det stigende renteniveau skal ses i lyset af, at udenlandske banker bevægede sig ind på det danske finansielle marked for at hente billig kapital. Der blev oprettet en decideret indlånsbank (*Northern Rock bank*), med forhøjede indlånsrenter, som pressede de danske indlånsrenter i vejret. Dette gav i en forhøjet finansieringsomkostning for de danske pengeinstitutter, herunder RL. I og med passiverne ikke voksede tilsvarende (procentuelt) som renteudgifterne og egenkapitalen blev større, bevirker dette at omkostningerne i perioden bliver større. Egenkapitalens andel vil også have indflydelse på størrelsen af omkostningerne. Afkastet til egenkapi-

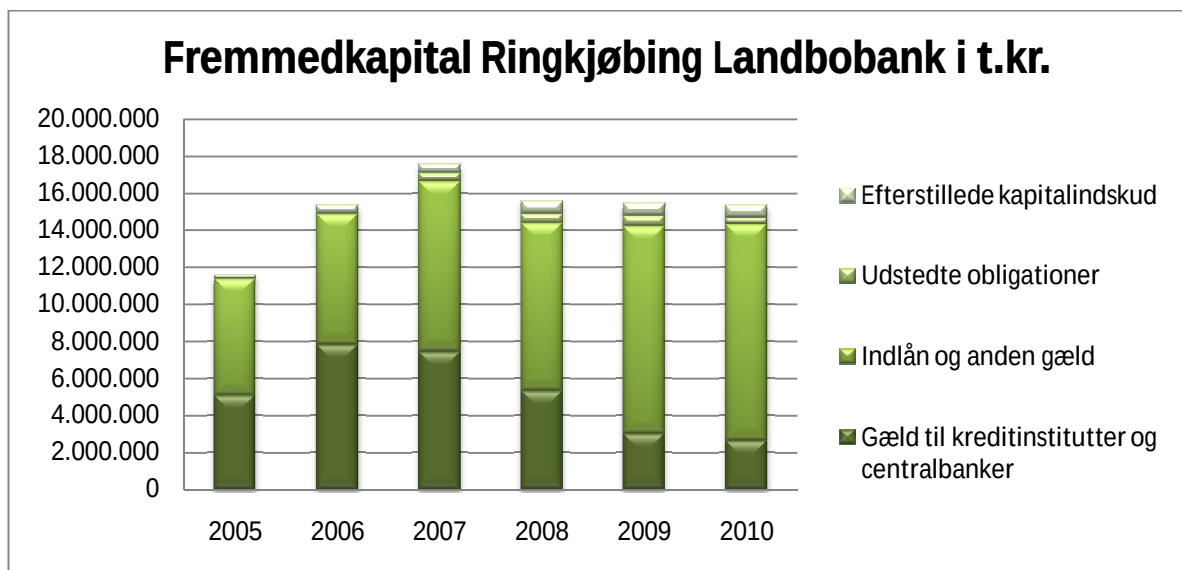
talen altid vil være den dyreste finansiering, da aktionærer forventer et afkast, tilsvarende det øvrige aktiemarked. Perioden fra 2005 – 2007, er der et mindre fald i egenkapitalens andel, som kan konstateres ud fra appendiks 3 (L delen), men dette kan ikke modvirke en stigning i bankens renteudgifter kontra stigningen af passiverne. Perioden 2007 – 2009 får egenkapitalen en større andel i finansieringsomkostningerne, idet passiverne bliver mindre og egenkapitalen bliver større. Dette påvirker en stigning fra 2007 – 2008. Men fra 2008 – 2010, sker der et kraftigt fald i WACC, som primært skyldes en faldende omkostning på fremmedfinansieringen. Dette skal ses i lyset af, at flere indskydere, som havde bundet deres penge for at få en forhøjet rente er udfaset og de har ikke haft mulighed for at genplacere midlerne i pengeinstitutterne til de samme høje indlånsrenter. Dermed påvirker det pengeinstitutternes renteudgifter positivt herunder også RL. Hermed skal det også nævnes at Bankpakke I, har haft sin virkning, idet der blev vedtaget en ubegrænset indskydergaranti frem til den 1. oktober 2010. I forbindelse med bankpakke III blev indskydergarantien forhøjet til modværdien af 100.000 euro.

Frøs' udvikling har de samme tendenser som RL, hvor der dog ikke er så kraftige udsving i perioden fra 2006 – 2008. Sparekassens finansieringsomkostninger har også været stigende fra 2005 til 2008, hvorefter den falder i 2009 og 2010. Kigger jeg på udviklingen af indlånet i sparekassen, kan jeg konkludere at indlånet stiger løbende i perioden 2005 – 2009, fra 2.240 kr. til 3.373 kr. (mio. kr.). Indlånet er også Frøs primære finansieringskilde. Dermed vil der også være stigende renteudgifter i perioden, men som delvist vil blive opvejet af en stigning i passiverne. Dermed vil en rentestigning på indlånskonti have en negativ påvirkning af Frøs' WACC udvikling. Frøs' WACC er under RL i hele perioden. Dette skyldes primært fordelingen mellem indlån og egenkapitalen, og Frøs' garantkapital ikke har samme forrentning som egenkapitalen, hvorfor garantkapitalen tages ud af højre led i formlen.

Faldet fra 2008 - 2009 skyldes også delvist at bankpakke I blev gennemført, hvor der blev vedtaget en ubegrænset indskydergaranti og indskydernes midler derfor blev sikret. Dermed kunne pengeinstitutterne sænke deres renter, da risikoen var blevet elimineret midlertidig, indtil den 1. oktober 2010, hvor indskydergarantien udløb. Yderligere var der også flere højrentekonti som udløb i 2008 og 2009, hvor disse indskud ikke kunne genplaceres til et renteniveau, som var på højde med det tidligere. Faldet i 2010 skyldes primært en billigere finansiering med det udenlandske marked og igen at de højtforrentede konti, som blev oprettet i krisen, udløb og gav en væsentlig mindre renteudgift.

Ser man på udviklingen i Frøs' regnskabstal sammenholdt med WACC udviklingen, kan jeg konstatere at egenkapitalen stiger i perioden 2005 – 2010, trods et negativt resultat i 2010. Dette skyldes ekstra tilgang af garantindskud. I perioden 2005 frem til 2008, kan jeg konstatere, at jo højere andel af egenkapital = højere WACC. Dertil skal det også nævnes at der har været et stigende renteniveau i perioden fra 2006 – 2008. Fra 2007 – 2008, ligger WACC på det samme niveau, trods en kraftig stigning i renteudgifterne. Dette modvirkes dog med en yderligere stigning i Frøs' passiver, et fald i sparekassens puljeordninger og en stabil egenkapital i 2008.

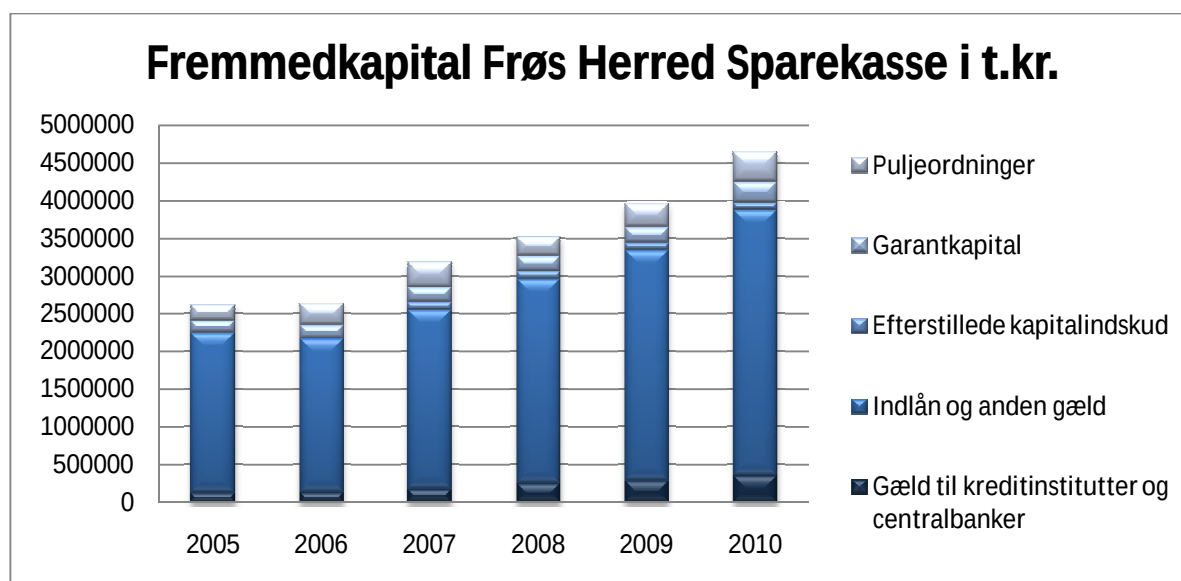
Man kan også opdele fremmedkapitalen i forskellige punkter, da denne består af elementerne indlån og anden gæld, gæld til kreditinstitutter og centralbanker, udstedte obligationer og efterstillede kapitalindskud. Herudfra kan det konstateres, hvordan fremmedkapitalen er sammensat, da der også er forskel på priserne af disse elementer. Det interessevækkende ved denne betragtning er, hvordan fremmedkapitalen er sammensat. Dette illustreres grafisk for RL i figur 5 og for Frøs i figur 6.



Figur 5

Den stigende udvikling i WACC i perioden frem til 2009, kan henvises til at markedsrenten stiger og dermed bliver finansieringen hos kreditinstitutter og centralbanker dyrere. I og med denne post ikke sænkes, så bliver kapitalen selvfølgelig dyrere for RL. I 2008 forsøger RL at mindske gælden til kreditinstitutterne og centralbankerne, men i denne periode, var renterne stigende og det blev derfor dyrere at skaffe kapital. I 2009 og 2010, forsøger RL med succes at forøge deres indlån, da denne er en af de billigste måder at finansiere sig på. Dette giver også udslag i en stagnerende WACC i 2009 og 2010.

Figur 6 viser Frøs' fordeling i forhold til fremmedkapitalen.

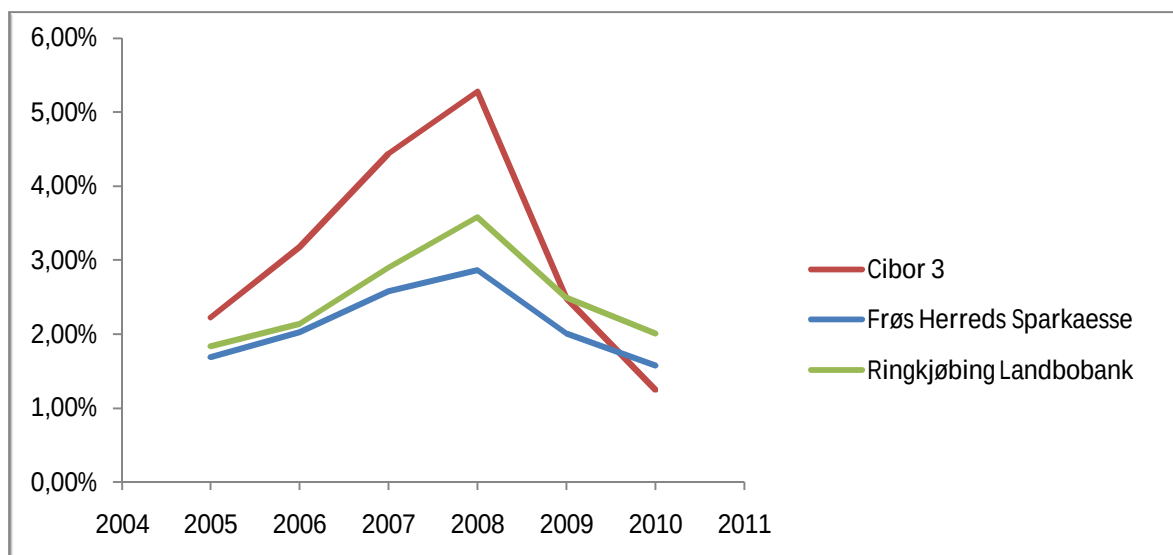


Figur6

For Frøs' vedkommende kan jeg konkludere ud fra figur 6, at deres kapitalfremskaffelse primært består af indlån. Gælden til kreditinstitutterne og centralbankerne har en stigende udvikling i hele perioden, men udgør dog ikke en væsentlig del af finansieringen. Holder vi WACC i Frøs op imod RL, så er der den samme tendens i sammensætningsudviklingen. Frøs' WACC er dog på et lavere niveau end RL og dette er primært på baggrund af at garantkapitalen tages ud af egenkapitalen. Dermed er garantterne med til at give en lavere WACC, da denne ikke, i beregningen, medtages i egenkapitalen. Derudover er Frøs meget afhængig af at have dette indlån, og det bevirker at deres eneste konkurrenceparameter i forhold til at tiltrække indlån og beholde eksisterende, er højere rentesatser. Frøs er følsom overfor konkurrence på indlånsmarkedet, da deres primære finansiering består af denne. Opstår der rentekrig på indlåne- ne, som vi så i 2008, så vil bankens WACC blive negativt påvirket af dette, såfremt de følger markedsrenteudviklingen.

For at give en anden tilgangsvinkel for sammenligningen af de to pengeinstitutter, holder jeg WACC op imod Cibor 3 renteniveauet (markedsrenten). Grunden hertil er, at såfremt WACC er højere end Cibor 3, så kan pengeinstituttet, i princippet, sælge samtlige aktiver, betale deres gæld, og placerer egenkapitalen til markedsrenten, frem for at pådrage sig risikoen ved at drive pengeinstituttet. Af figur 7 kan jeg konstatere at, i 2005 ligger Frøs under RL og Cibor 3 renten, mens de begge ligger under Cibor 3 i perioden frem til 2009, hvor Cibor 3 falder kraftigere end RL og Frøs. I 2010 er begge pengeinstitutter over Cibor 3. Dette skyldes primært nationale rentenedsættelser, som ikke helt har afspejlet sig i tilliden til de danske banker og

konkurrencen om indlånene. Derved får pengeinstitutterne ikke helt det samme kraftige fald som Cibor 3 renten.



Figur 7

Alt andet lige bør udviklingen i WACC være proportional med udviklingen i Cibor 3, går WACC op mens Cibor 3 falder, bør man hurtig overveje hvordan pengeinstituttet får ændret denne uheldige udvikling.

5.2.2 ICGR

ICGR viser den vækst, som pengeinstitutterne kan skabe gennem egen indtjening. Som tidligere oplyst viser dette nøgletal, hvor meget pengeinstituttet kan udvide deres balance, ved samtidig fastholdelse af deres nuværende risikofordeling/solvens. Derfor vil dette nøgletal indgå som en bærende faktor i forhold til de vækstplaner som er vedtaget. Ved at tage udgangspunkt i ICGR formelen, fremkommer disse nøgletal af de to pengeinstitutter. For udregningerne af ICGR henvises til appendiks 4.

$$ICGR = \frac{1}{\text{Capital Ratio}} \times \text{Return on assets (ROA)} \times \text{Earnings retention ratio}$$

Udregningen af ICGR i RL i 2010

$$ICGR \text{ RL } 2010 = \frac{1}{\frac{2.312.344}{18.247.204}} * \frac{256.873}{18.247.204} * \frac{256.873 - 60.480}{256.873} = 8,49$$

Ringkjøbing Landbobank					
2010	2009	2008	2007	2006	2005
8,49%	11,29%	13,45%	10,75%	16,01%	7,88%

Tabel 8

Frøs Herreds Sparekasse					
2010	2009	2008	2007	2006	2005
-3,58%	3,53%	-0,10%	6,17%	9,74%	8,50%

Tabel 9

Tabel 8 viser at RL har haft udsving fra 7,88 % til 16,01 % i perioden fra 2005 – 2010, dog har ICGR altid været positiv, hvilket fortæller at RL har haft mulighed for vækst og overskud på bundlinjen. Derudover fortæller det også at gennem finanskrisen fra 2008 og frem ligger ICGR på et positivt niveau, som dog er faldende frem til 2010. Tabel 9 viser udviklingen hos Frøs. Her kan jeg konkludere at ICGR har en svingende tendens fra positiv til negativ i perioden 2005 – 2010. ICGR ligger fra 2005 – 2007 på et positivt niveau fra 8,50 % - 6,17 %, hvilket kan bidrage til vækst i Frøs. I 2008 er der dog en uheldig udvikling, idet ICGR bliver negativ. I 2009 vendes det dog til positivt, men ender med et negativt udfald i 2010 på -3,58 %. De negative ICGR har også en negativ påvirkning på solvens, da egenkapitalen bliver mindre ved en negativ ICGR. Dermed skal Frøs ud og hente yderligere kapital eller nedbringe balancen for at opretholde forrige års solvens.

En af årsagerne til at begge pengeinstitutter oplever et fald i 2010, skyldes primært afkastgradens udvikling, men også beslutning for udbytte betaling for RLs vedkommende. Frøs oplever i 2010 et negativt resultat, som er den primære årsag til en negativ ICGR, idet ROA påvirker ICGR i negativ retning. RL har dog en stigning i årets resultat, men beslutningen om at udbetale udbytte, reducerer det reelle overskud og dermed også ICGR. Set i lyset af finanskrisen kan RL have valgt en mere forsigtig kreditpolitik, for at undgå at påtage sig for høje risici i et usikkert marked, hvilket kan henledes til et positivt resultat og ICGR.

5.2.2.3 Årsager til udsving i ICGR

Der kan være forskellige årsager til udviklingen i ICGR. Jeg vil derfor analysere på formlens forskellige led.

RL	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Capital ratio	0,1267	0,1147	0,0991	0,0906	0,0991	0,1134
ROA	1,41	1,29	1,33	1,77	2,50	1,98
EER	0,76	1,00	1,00	0,55	0,63	0,45

Tabel 10

Frøs	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Capital ratio	0,1077	0,1135	0,1233	0,1348	0,1387	0,1303
ROA	-0,39	0,40	-0,01	0,83	1,35	1,11
EER	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Tabel 11

5.2.1.1 Capital Ratio

Capital ratio leddet betegner forholdet mellem egenkapitalen og pengeinstituttets samlede aktiver. Jo større capital ratio bliver, jo lavere bliver ICGR, da egenkapitalen fylder mere i balancen. Teoriafsnittet påviser, at en større egenkapital giver en større solvens ud fra konstante risikoforhold. ICGR vil derfor blive mindre, da en højere solvens skal opretholdes ved en udvidelse af balancen. Ud fra Tabel 10 kan jeg konstatere at Capital Ratio er faldende fra 2005-2007, hvor den er stigende fra 2008 til 2010. Dette påvirker udviklingen for RLs ICGR tal negativt i 2008-2010. Det skyldes, at egenkapitalen stiger mere end balancen procentuel. I Frøs ses der en svingende udvikling indtil 2007, hvor capital ratio falder frem til 2010, som bevirker at ICGR stiger. Dette skyldes at balancen stiger mere procentuel end Frøs' egenkapital. I 2010 skyldes det tillige at balancen stiger, men også at der er et negativt resultat.

5.2.1.2 ROA (Return On Assets)

Det fremgår af teoriafsnittet, at ROA viser det procentuelle afkast af investeringerne som pengeinstituttet har foretaget. Dette led er vigtigt i forhold til at se, hvor stor en del, som kan bruges til vækst.

Det fremgår af tabel 10 at RL har en stigende ROA fra 2005 til 2006, hvorefter den falder fra 2006 til 2009 og stiger i 2010. Stigningen i 2006 skyldes primært positive kursreguleringer og tilbageførelse af nedskrivninger. Stigningen på 29,5 % på balancen kan ikke modvirke stigningen i ROA, grundet overskuddet stiger med 63,5 %. Overskuddet falder herefter frem til 2010, som er den primære årsag til den negative udvikling i ROA i denne periode. I 2010 stiger overskuddet med 10,68 % og balancen stiger med 1,78 %, som giver stigningen i ROA. Dog påvirker stigningen i Capital ratio at ICGR falder. Ud af tabel 11 har Frøs også en stigning i 2006 og falder derefter frem til 2008, for igen at stige i 2009 og 2010. Udsvingene har sin primære påvirkning fra overskuddet i Frøs. Udviklingen på bundlinen skyldes hovedsageligt kursreguleringer, nedskrivninger og personaleudgifter. Stigningen i balancen har også sin påvirkning af et lavere ROA.

5.2.1.3 ERR (Earnings Retention Rate)

Det sidste led i formelen angiver om pengeinstituttet udbetaler udbytte. Udbetales der udbytte, skal dette fratrækkes i årets resultat, hvorfor en yderligere vækst vil blive mindre, da der er et mindre overskud at investere.

I forbindelse med at Frøs er et selvejende pengeinstitut betaler dette af gode grunde ikke aktieudbytte. Derfor fastsættes dette led i hele perioden til 1 og har ikke påvirkning af ICGR. Dermed er det kun Capital ratio og ROA, som påvirker udviklingen i ICGR for Frøs. RL er en bank og ejes af aktionærerne og skal tage stilling til om der skal betales udbytte eller banken skal bruge kapitalen til at konsolidere sig eller ekspandere. I forbindelse med bankpakke 1, blev der besluttet at de deltagende pengeinstitutter ikke måtte betale udbytte. Dette er årsagen til at ERR er på 1 i 2008 og 2009. Fra 2005 – 2007 svinger ERR, idet det viser hvor stor en andel af overskuddet som bliver udbetalt via udbytte. I 2010 har RL også besluttet at udbetale udbytte, hvorfor denne igen er under 1. Den ligger dog højere i 2010 end de andre år, hvor banken har udbetalt udbytte. Dette vurderer jeg, at skyldes en mere forsigtig udbyttepolitik grundet finanskrisens uforudsigeligheder. Dette er også, sammen med stigningen i Capital ratio, med til at påvirke faldet i 2010.

5.2.3 GAP (RENTEFØLSOMHED)

GAP definerer, som tidligere omtalt, den rentefølsomhed pengeinstituttet har overfor en renteændring. Ligeledes oplyser denne forholdet mellem GAP og de samlede aktiver. Forholdet mellem de rentefølsomme passiver og aktiver vil også blive belyst, mens det kun er løbetider under 1 år, som indgår i beregningerne. Beregningerne laves ud fra oplyste formler i teori afsnittet og kan ses i appendiks 5. Tabel 12 og 13 viser nøgletallene for RL og Frøs.

Ringkjøbing Landbobank	2010	2009	2008	2007	2006	2005
ISR (RSA/RSL)	0,90	0,85	1,03	1,06	0,93	0,86
GAP (RSA-RSL)	-909.306	-1.443.782	286.148	720.539	-879.105	-1.339.594
Relative GAP (GAP*100/aktiver)	-4,98 %	-8,05 %	1,59 %	3,67 %	-5,09 %	-10,03 %

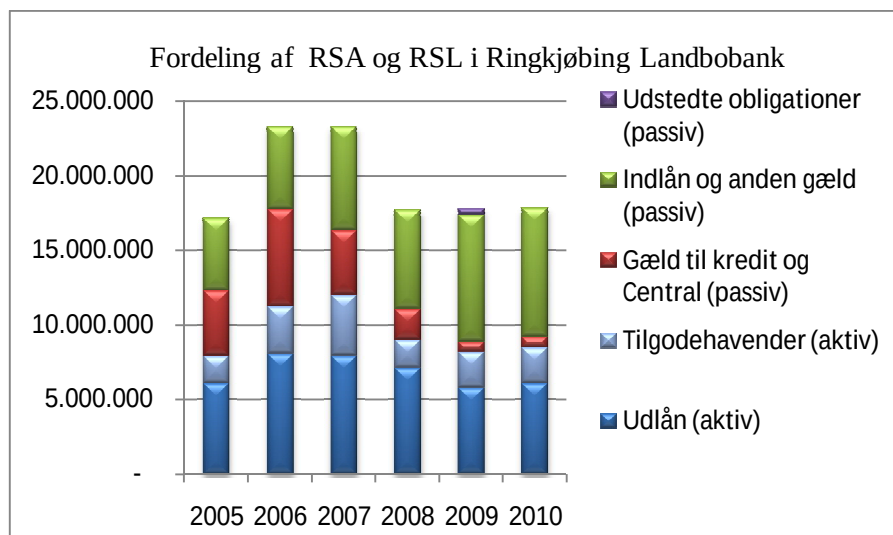
Tabel 12

Frøs Herreds Sparekasse	2010	2009	2008	2007	2006	2005
ISR (RSA/RSL)	0,72	0,78	0,67	0,53	0,48	0,52
GAP (RSA-RSL)	-787.784	-476.875	-662.702	-906.086	-879.943	-779.593
Relative GAP (GAP*100/aktiver)	-15,43 %	-10,87 %	-17,13 %	-25,81 %	-28,86 %	-27,76 %

Tabel 13

Udviklingen i RLs GAP går fra at være negativ i 2005 til at være positiv i 2007/2008. For igen at blive negativ i 2009 og 2010, dog med en reduktion i det negative GAP i 2010. Om det er en del af bankens strategi skal være usagt, men ud fra en indtjeningsmæssig betragtning, virker det som en aktiv strategi. Forholder jeg mig til Cibor 3 renten, så stiger denne fra 2005 til 2008, hvor den falder igen. Ud fra tabel 2, i teoriafsnittet, kan jeg konstatere, at det negative GAP i 2005 og 2006 giver en faldende indtjening. I 2007 og 2008, får RL allokeret det negative GAP

til at være positiv, som derved skaber en stigende indtjening, ved at renten stiger, da RL har flere aktiver end passiver. I 2008 forsøger de formentlig at gøre deres GAP neutralt, grundet finansskri-



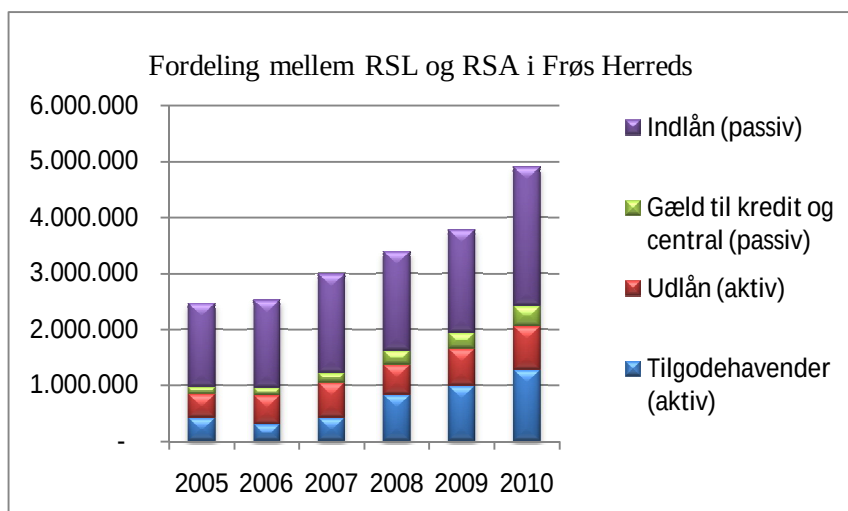
Figur 8

sen. I denne situation vil RL ikke være så stærk påvirket om renten stiger eller falder. Finanskrisen fik dog renteniveauet til at reagere og renten faldt i 2009 og 2010. I dette tilfælde fik RL hurtigt tilrettet sig til et negativt GAP, hvor deres indtjening vil vokse grundet deres passiver falder procentuel mere end aktiverne. I 2009 kan jeg ud fra appendiks 5 og figur 8 konstatere, at RL kanaliserer en større passivpost fra gæld til kreditinstitut til indlånsposten, og deres passivposter stiger mere end aktiverne. Indlånet er tilmed også en billig måde at finansiere sig med og skaffe yderligere likviditet. I 2010 falder passivposten, men de har stadigvæk et negativt GAP. Dermed har RL taget den rigtige beslutning, men er dog begyndt at indsnævre forholdet mellem RSA og RSL.

ISR giver en pejling af, hvor stor forholdet er mellem de rentefølsomme aktiver og passiver. Er ISR over 1 er der positiv GAP og er ISR under 1 er der negativ GAP, hvilket også kan ses af tabel 12. Trods dette tal kan blive mindre, er det ikke ensbetydende med at risikoeksponeringen over for renteutviklingen bliver mindre. I dette tilfælde skal man inddrage *relative GAP*, da denne tager udgangspunkt i udviklingen i de samlede aktiver. Årsagen til at man skal have dette med i overvejelserne er, at det viser forholdet mellem GAP og de samlede aktiver.

I 2010 har RL forsøgt at nedbringe det negative GAP og i dette tilfælde falder *relative GAP* også, da man har en mindre forøgelse i balancen. På den måde udgør det negative GAP mindre i forhold til den samlede balance og dermed er risikoeksponeringen også mindre over for renteudsving. I 2010 viser *relative GAP* -4,98 %, det vil sige at det negative GAP ”kun” udgør 4,95 % af den samlede balance. Nedbringer RL det negative GAP, mens *relative GAP* er konstant, vil risikoen, i forhold til balancen, udgøre det samme.

Frøs har derimod ingen ændring i deres strategi, da de ligger med et negativ GAP i hele perioden, 2005 – 2010, hvilket kan ses i tabel 13. I forhold til Cibor 3 udviklingen, så opnår Frøs en uheldig udvikling i indtjeningen i perioden 2005 – 2008, da Cibor 3, stiger i dette interval. I dette tilfælde stiger deres passiver mere end deres aktiver og dermed generer en negativ indtjening, da der skal betales flere renteudgifter end indkomne renteindtægter. I forhold til RL, kan jeg diskutere om hvor vidt Frøs vil være så hårdt ramt af rentestigninger, da deres passiver primært består af indlån og de dermed selv ”bestemmer” om indlånsrenterne skal stige, se figur 9. I teorien kan de selv bestemme, men i praksis er det en anden snak, da pengeinstitutterne som regel følger ”de store”, dvs. Danske Bank og Nordea. Følger Frøs ikke markedet, vil de miste indlån og vil få svært at finansiere sig anderledes i markedet. I 2008 oplevede markedet en stigning i renterne. Da renterne begyndte at falde igen, gjorde man spændet/rentemarginalen mellem ind- og udlån større, ved at sætte renten ned på indlån, men ikke med samme forhold som på udlånsrenterne. Dermed forstærkede pengeinstitutterne med negativ GAP deres indtjening, da rentespændet voksede.



Figur 9

ningen i perioden 2005 – 2008, da Cibor 3, stiger i dette interval. I dette tilfælde stiger deres passiver mere end deres aktiver og dermed generer en negativ indtjening, da der skal betales flere renteudgifter end indkomne renteindtægter. I forhold til RL, kan jeg diskutere om hvor vidt Frøs vil være så hårdt ramt af rentestigninger, da deres passiver primært består af indlån og de dermed selv ”bestemmer” om indlånsrenterne skal stige, se figur 9. I teorien kan de selv bestemme, men i praksis er det en anden snak, da pengeinstitutterne som regel følger ”de store”, dvs. Danske Bank og Nordea. Følger Frøs ikke markedet, vil de miste indlån og vil få svært at finansiere sig anderledes i markedet. I 2008 oplevede markedet en stigning i renterne. Da renterne begyndte at falde igen, gjorde man spændet/rentemarginalen mellem ind- og udlån større, ved at sætte renten ned på indlån, men ikke med samme forhold som på udlånsrenterne. Dermed forstærkede pengeinstitutterne med negativ GAP deres indtjening, da rentespændet voksede.

I takt med at renten steg, forsøgte Frøs dog at nedbringe ISR, således at forholdet mellem de rentefølsomme aktiver og passiver formindskes. Dette forhindrer dog ikke en negativ påvirkning af årets resultat. Trods negativ GAP i 2005, er der dog en forøgelse fra 2005 til 2006 i årets resultat, hvilket primært skyldes stigende nettorenteindtægt og stigende kursreguleringer. Fra 2006 -2008 er der en faldende indtjening på bundlinjen, som forstærkes yderligere af

dette negative GAP ved rentestigninger. I 2009 og 2010, falder renten og det negative GAP skaber merindtjening til Frøs. Dog er der et negativ resultat i 2010, hvilket primært har relation til negativ kursregulering og nedskrivninger. Det *relative GAP* formår Frøs at halvere i perioden, dette skyldes en kraftig stigende balance, idet det negative GAP stort set er det samme i 2005 og 2010. På den måde har Frøs mindske deres renteeksponering.

5.2.3.1 Afdækning af GAP

Pengeinstitutterne kan, via derivater, afdække deres risikoplacering af GAP, helt uden at ændre på forholdet mellem RSA og RSL. Dette kan opnås gennem finansielle instrumenter, som f.eks. rente-swap eller futures.

Det fremgår af årsrapporten fra RL 2010, at de ønsker at have en lav renterisiko og ikke være eksponeret over for en given renteudvikling. RL oplyser tillige at der, efter behov, indgås afdækningsforretninger med en deraf følgende renteafdækning. Frøs oplyser også i deres årsrapport at deres renterisiko ikke må være af en vis kaliber. Frøs har tillige en afdeling, som beskæftiger sig med afdækning af deres renterisici. Hvorfor disse risici primært vil være afdækket, både fra RL og Frøs' side.

5.2.4 SOLVENS

Solvens er et vigtigt nøgletal for denne proces, men også i forhold til omverdens opfattelse af pengeinstitutterne. Dette nøgletal viser i bund og grund, hvor solid det enkelte pengeinstitut er i forhold til dens risiko. Som tidligere nævnt i teori afsnittet beregnes solvensen således:

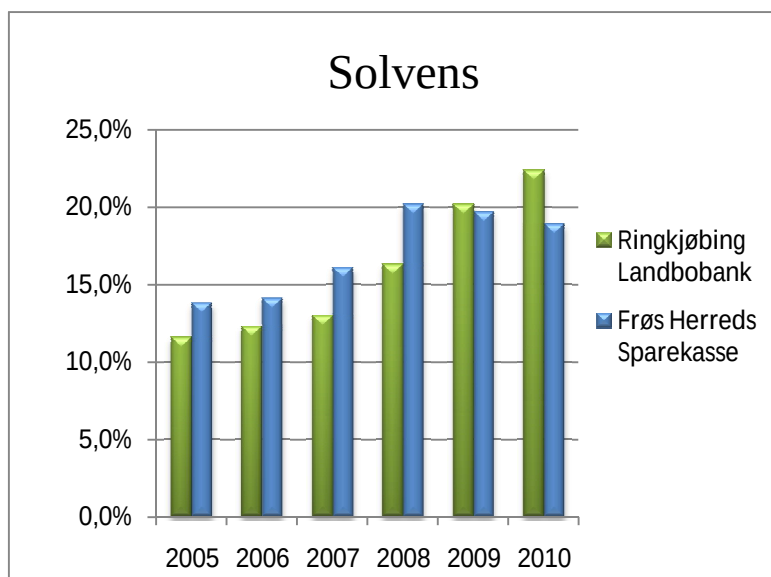
$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{Risikovægtede poster}}$$

Dette tal viser, hvor stærk pengeinstituttet er til at modstå tab. Dertil kommer den lovgivningsmæssige del, som oplyser at solvens skal være over 8 % eller en fastsat individuel sats fra finanstillsynet.²⁶ Dette gøres ved de pengeinstitutter, som menes af have en forhøjet risiko.

Udviklingen i RL og Frøs solvens fremgår af nedenstående figur 10. Jeg kan konstatere at solvensmæssigt ligger Frøs højere end RL i perioden 2005 og frem til 2008, hvor RL overhaler Frøs.

²⁶ Lov om Finansiell virksomhed

RL har en stigende solvensprocent gennem hele perioden. Dette er en positiv og fornuftig udvikling. Solvens er godt, men for meget solvens kan skabe spørgsmål hos ejerne, da en opretholdelse af egenkapitalforrentning, kan blive en udfordring. For opretholdelse af samme ROE niveau, vil kravet til afkast blive højere, da egenkapitalen kan blive højere via en højere solvens. Dette skal forstås på den måde at man polstrer pengeinstituttet via en voksende egenkapital, som bliver sværere at opretholde til en tilfredsstillende forrentning, hvis ikke en del af egenkapitalen kommer ud og arbejde.



Figur 10

Der er en mindre stigning fra 2005-2007, som primært skyldes overført overskud og optagelse af ansvarlig lånekapital, idet de risikovægtede poster stiger i perioden. Stigningen fra 2007 – 2008, skyldes en kombination af et fald i de risikovægtede poster, overført overskud, bankpakke 1's stop for udbytte og optagelse af ansvarlig lånekapital. Stigningen fra 2008 – 2010, har rod i fald af risikovægtede poster (selvom udlånet er samme niveau men opgøres efter en ny metode af kapitalbekendtgørelsen pr. 1/1 2008), ingen udbytte betaling i 2009 og overført overskud. Trods udbyttebetaling i 2010, så formår RL stadigvæk at opnå en bedre solvens.²⁷

Frøs har tillige en positiv udvikling i perioden 2005 og frem til 2008, hvorefter sparekassen oplever et mindre fald i solvensen frem til 2010. Stigningen frem til 2008 skyldes primært en forstærket egenkapital. Basiskapitalen stiger mere procentuelt frem til 2006, mere end de risikovægtede poster. I 2007 er der en pæn stigning i de risikovægtede poster på 21,7 %, men egenkapitalen stiger 38,8 %, hvilket hovedsageligt udgøres af optagelse af ansvarlig lånekapital. Herefter opleves en mindre stigning i egenkapitalen, men et yderligere fald i de risikovægtede poster. Denne ændring i de risikovægtede poster, sker uden en nævneværdig ændring i udlånet. Dette skal ses i lyset af de nye kapitaldækningsregler (Basel II), som Frøs benytter fra 1/1 2008. Hermed nedsættes de risikovægtede poster. I 2009 og 2010 er solvensen dog

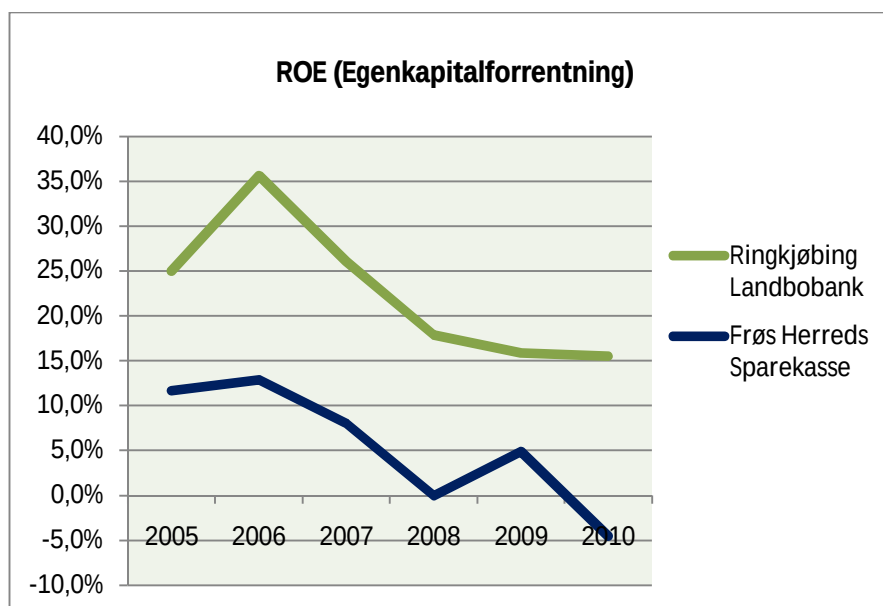
²⁷ RL årsrapporter 2005-2010

faldende. Dette skyldes stigningen i de risikovægtede poster grundet Frøs' udlånsvækst. Trods negativt afkast i 2010, formår Frøs stadigvæk at opretholde en stigende basiskapital, via tilgang af garantkapital.²⁸

5.2.5 ROE

ROE betegner egenkapitalforretningen og viser hvor god pengeinstituttet er til at forrente sin egenkapital. Med baggrund i denne betragtning kan jeg konstatere at Frøs har en mindre stigning fra 2005 til 2006, hvorefter ROE har et stagnerende forløb i hele perioden, med en mindre stigning i 2008/2009. RL har i perioden 200-2010 et stagnerende forløb. jf. figur 11

RL er dog på et fornuftigt niveau i forhold til Frøs i hele perioden, hvor der er en afstand mellem de to pengeinstitutter på min. 10 % point. RLs nedgang er kraftigst i 2006 og 2007, hvor at egenkapitalen forstørres og det dermed bliver et "ringere" ud-



Figur 11

gangspunkt for RL, da afkastet skulle blive væsentlig større for at kunne forrente egenkapitalen i samme niveau. Udviklingstendensen er ens for begge pengeinstitutter og ligeledes er baggrunden for udviklingen. I takt med at egenkapitalen går op og indtjeningen falder, betyder det et faldende resultat af ROE formelen:

$$\text{Egenkapitalforrentning} = \frac{\text{Resultat før skat} \cdot 100}{\text{Gennemsnitlige egenkapital}}$$

Her skal pengeinstitutterne også overveje om de skal have for meget egenkapital, da denne bliver mere udfordrende at forrente. Frøs har en tendens, som skal have ændret kurs. En anden

²⁸ Årsrapport Frøs 2005-2010

faktor som kan påvirke egenkapitalforrentningen og ligeledes indtjeningen er loan ratio, som viser hvor stor en del af aktiverne er udlånt til kunderne. Udregnes følgende:

$$\text{Loan ratio} = \frac{\text{Udlån} * 100}{\text{Samlede aktiver}}$$

Loan ratio		
	RL	Frøs
Udlån	13.151	2.360
Aktiver	18.247	5.104
Loan Ratio	72,07%	46,24%

Tabel 14

Ud fra tabel 14, kan jeg konstatere at udlån ratio definerer, hvor stor udlånet er af pengeinstituttets samlede aktiver. I dette tilfælde har RL en væsentlig større procentdel af aktiverne i deres primære indtjeningskilde, nemlig udlån. Dette kan være medvirkende til at give en bedre indtjening, frem for at have aktiverne stående i kreditinstitutter, obligationer eller lign. Dog skal man have styr på risikostyringen og kreditpolitikken, således tab afviges. En større loan ratio giver umiddelbart en større kreditrisiko.

5.2.6 OPSUMMERING AF RENTABILITETEN

Når man sammenholder nøgletallene fra WACC, så er der en lavere finansieringsomkostning i Frøs end i RL. Dette skal ses i lyset af, at garantkapitalen i Frøs ikke bliver betragtet som en egenkapital i forhold til forrentningen, hvorfor den trækkes fra det højre led i ligningen og flyttes over til det venstre led af ligningen, som udgør fremmedkapitalsfinansieringen. På denne måde opnår Frøs at have en lavere WACC end RL gennem hele perioden. RLs egenkapital er tillige stigende i perioden, hvor Frøs ikke stiger tilsvarende og hvor garantkapitalen også er stigende, således højre led bliver billigere for Frøs. RL forsøger at "omlægge" fremmedkapitalen til indlån, da denne er billigst, men det kan ikke ændre på det faktum at Frøs er under RLs WACC. I 2010 er begge pengeinstitutter over Cibor 3, hvor dette ikke er tilfredsstillende og de fremadrettet skal forsøge at være under Cibor 3 niveauet. Dog formår RL at skabe overskud og dermed også have et positivt ICGR. Frøs' ICGR er svingende i perioden og ender i 2010 i minus. Det betyder, at de skal skaffe yderligere kapital for at opretholde den samme solvens. Trods RL begynder at betale udbytte, så formår de stadigvæk at generere et positivt ICGR, hvilket viser positive tendenser. RLs GAP strategi antyder at banken har forsøgt at køre et aktivt forløb på denne i forhold til renteniveauet. Derudover har GAP udsvingene været en begrænset del af balancesummen. Frøs derimod har været underdrejet med et negativt GAP i hele perioden, hvor de ikke har tilpasset sig renteudviklingen. Det giver dog Frøs i 2009 og 2010 en positiv indtjening. Frøs ligger også med en større del af balancesummen i deres GAP udviklingen, hvorfor de kan være yderligere eksponeret. Begge pengeinsti-

tutter nævner dog at være opfølgende på markedet og afdækker deres risici. Solvensudviklingen i begge pengeinstitutter er stigende indtil 2009, hvor Frøs falder tilbage både i 2009 og 2010, med baggrund i deres udlånsvækst. RL derimod øger stadigvæk deres solvens, via en forøgelse af egenkapitalen, hvilket dog kan give dem udfordringer ved opretholdelse af deres egenkapitalforrentning. Begge pengeinstitutters egenkapitalforrentningen har proportionale forløb indtil 2008, hvor Frøs stiger i 2009 for at falde igen i 2010. RL ligger i hele perioden 10-20 % -point over Frøs. Selvom RL har en stigende egenkapital hvert år, formår de stadigvæk at holde et tilfredsstillende niveau i forhold til Frøs. Alt i alt klarer RL sig godt i forhold til Frøs, i betragtning af den positive nøgletalsudvikling.

5.3 Opkøb

I dette afsnit vil jeg tage udgangspunkt i hvilke elementer, der kan have indflydelse på prissætningen af sparekassen. Grundet omfanget af opgaven, vil der ikke være en udregning for prisen på Frøs, hvorfor der tages udgangspunkt i Frøs' egenkapital. Derudover vil jeg fremhæve de muligheder som RL har, for at fremskaffe den nødvendige kapital til at købe Frøs. Endelig vil jeg anslå en fremtidig balance og regnskab for RL, efter købet af Frøs.

5.3.1 PRISSÆTNING PÅ FRØS

Prisen på en virksomhed, kan have flere aspekter og kan ikke altid sættes efter målbare længder. Dog er prisen en yderst vigtig detalje i forbindelse med et opkøb, da den køvende bank ikke ønsker at give overpris og stille egne aktionærer i dårligt lys ved at have gjort en dårlig handel. Et eksempel herpå var, da Sydbank købte den kriseramte Bank Trelleborg, hvor aktionærerne i Bank Trelleborg, mente de havde fået en alt for lav pris for banken. Det er en balancegang, som har forskellige sider - sælger vil have så meget som muligt og køber vil give så lidt som muligt.

Der er sket opkøb og fusioner siden finanskrisen indtog Danmark, hvor flere banker har set sit snit til at udvide markeds- og forretningsomfanget ved at købe eller fusionere med nogle presede banker eller sparekasser. Enkelte har været fredelig andre har været af nød. Nogle af de elementer som kan påvirke prissætning er:

- Konjunkturforskelene
- Kundesammensætningen
- Omdømme (goodwill)
- Risici og eksponeringer

- Forretningsomfang
- Fusion eller opkøb
- Personale synergier

Denne opgave omhandler et opkøb, som er modparten til en fusion. Ved en fusion, vil parterne indgå et samarbejde, hvor de fører pengeinstitutterne videre, med de aftalte strategier under et nyt navn eller hvad der bliver enighed om. Hvorimod et opkøb, vil den opkøbende part, blot tage aktiverne og passiverne med over i det nuværende pengeinstitut. Her er parterne enige om en pris, men det er udelukkende den købende part, som har den bestemmende magt ved de fremtidige strategier og visioner. Konjunkturerne er ikke så gunstige, som de har været tidligere, hvorfor prisen vil være lavere end i højkonjunkturerne.

Goodwill er også en ukendt faktor i et opkøb og kan være udfordrende at prissætte. Goodwill betragtes ud fra det omdømme som Frøs har i oplandet og blandt samarbejdspartnere. Derudover gives der også en betaling for kunderne i goodwill. Derudover oplevede markedet i 2008, at sparekasserne blokerede for hævnningen af kundernes garantbeviser i forbindelse med finanskrisen²⁹. Yderligere blev det en brat opvågning for garanterne i Løkken sparekasse, da kundernes garantbevisværdier var "forsvundet" via sparekassens krak. Dette har haft en negativ interesse for at placere ens opsparing i garantbeviser, hvorfor dette kan afspejle en faldende egenkapital.

Frøs' risici og eksponeringer i de forskellige markedsområder er også en faktor som kan være medvirkende for prisen. Jo større risici jo mindre vil en køber være interesseret i at betale. Eksponeringerne i for eksempel ejendomme vil også have en betydning for prissammensætningen, da der kan være en forhøjet risiko forbundet med dette.

Kundesammensætningen har betydning for prisen og forretningsomfanget pr. kunde har også betydning. Erhvervskunder giver som regel en større indtjening, men der er større risiko forbundet med disse. Privatkunderne er der også en risiko forbundet med, men ikke i så stor en udstrækning som med erhvervssegmentet. Forretningsvolumen pr. kunde har også en betydning, da det kan skabe en fremtidig merindtjening for RL.

I denne opgave tager jeg udgangspunkt i et opkøb, hvor RL overtager aktiverne og passiver, hvor Frøs' egenkapital bliver benyttet som prisen. I henhold til Frøs regnskab fra 2010 er

²⁹ <http://www.dr.dk/Nyheder/Penge/2008/11/04/152716.htm>

egenkapitalen opgjort til 549.658 tkr. Dette betragtes som den reelle pris for sparekassen, hvor et goodwilltillæg kan forhandles på plads ved et opkøb, dog tages der ikke højde for dette i opgaven. En gennemførelse af opkøbet vil selvfølgelig tage højde for garanterne, som vil få sin andel af købesummen i forhold til egenkapitalen, hvor garanterne udgør 274.814 tkr.³⁰

5.3.2 MULIGHEDER VED ET OPKØB

Som ovennævnte afsnit oplyser, skal RL ud og fremskaffe en kapital på omkring 550 mio. kr. Der er flere muligheder for at skaffe kapital til opkøb og kan være følgende:

- **Kontantbetaling**
- **Aktieudvidelse**
- **Brug af kreditlines**
- **Udstedelse af obligationer**
- **Nedbringelse af balancen (salg af aktiver, herunder fast ejendom eller afdelinger)**

Grundet relation til opgavens omdrejningspunkt, vil jeg gennemgå kontantbetaling og aktieudvidelse af de relevante muligheder som RL kan benytte sig af, og arbejde videre med en samlet balance ud fra en af disse. De andre muligheder vil kort nævnes sidst i afsnittet.

Den første mulighed RL kan benytte sig af er, at de kan betale kontant. RLs egenkapital udgør 2.312 mio. kr. i 2010. I dette tilfælde kan RL blot tage 550 mio. kr. ud af deres egenkapital og købe sparekassen med. Dette giver selvfølgelig nogle udfordringer i forhold til deres solvens forhold og skal vurderes om det kan leve op til lovens krav, jf. LOFV § 124, stk. 2. RL har også en strategi omkring solvensniveauet, hvilket de også skal have for øje ved sådan en manøvre. Dog skal man huske at der løbende bliver en ekstra indtægt i det indeværende år, hvor man køber sparekassen, ud over de indtægter som RL selv realiserer. Der bliver også en mistet renteindtægt af den kasse som RL vælger at hive kapitalen ud af. Jeg har valgt at tage udgangspunkt i at RL tager den kontante sum af deres indestående i kreditinstitutter, da jeg vurderer at denne giver det mindste afkast. Skaber RL en yderligere positiv værditilvækst i 2011, vil denne kunne bidrage positivt til solvensniveauet. Såfremt RL benytter deres egenkapital vil deres solvens ændres med følgende udregning:

$$\text{Solvens} = \frac{\text{Basiskapital (egenkapital + hybrid kernekapital + supplerende kapital)}}{\text{Risikovægtede poster}}$$

³⁰ Frøs Herreds Sparekasse årsrapport 2010

Nuværende solvens	Ved opkøb via egenkapital
2010 = 22,4 % ($\frac{2.942.939 \cdot 100}{13.147.946}$)	2010 = 15,13 % ($\frac{(2.942.939 + 86.088 - 550.000) \cdot 100}{13.147.946 + 3.232.320}$)

Figur 12

Her kan det konstateres at egenkapitalen falder med 550 mio. kr. og stiger med Frøs' ansvarlige lånekapital og opskrivningshenlæggelser. Yderligere vil de vægtede poster tilføres RLs nuværende. Dermed falder solvensen til 15,13 %, hvilket er væsentlig over lovkravet på 8 %. Denne konstellation kan også give banken en bedre egenkapitalforrentning, da denne nu er mindre og et overskud vil udgøre en større andel heraf. Dog kan det også give en større likviditetsfunding, da RLs rating kan blive lavere grundet et fald i egenkapitalen og solvensen. Likviditeten i RL anses ikke for at bremse denne metode, da banken har en likviditetsoverdækning på 232 %. Giver opkøbet en negativ påvirkning på indtjeningen, vil det påvirke egenkapitalforrentningen i nedadgående retning. Et opkøb vil dog forventelig have det formål at give et positivt afkast, selvom årets resultat i Frøs var negativ i 2010.³¹

Den anden mulighed RL har, er at udarbejde en aktieudvidelse. Denne er omkostningstung og kan være en dyr løsning fremadrettet, da aktionærerne forventer et afkast på en vis størrelse og RL yderligere vælger at betale udbytte. Dog vil det ikke påvirke egenkapitalen negativt, tværtimod vil en aktieudvidelse give en større egenkapital. På denne måde kan det også påvirke solvensen positivt, da egenkapitalen bliver større. De skal dog overveje om det er gavnligt at have så stor en egenkapital, som ikke er "ude at arbejde". Det bliver også sværere for RL at kunne levere et tilfredsstillende egenkapitalforretningsniveau, såfremt egenkapitalen bliver større hvert år. En betaling via aktieudvidelse sker på samme måde som ved omdannelser af sparekasser til banker. Aktieudvidelsen vil give RL en kapital til at finansiere betalingen af Frøs. Garanterne skal tilbydes ombytning af garantbeviserne til aktier eller få deres garantier indløst kontant, jf. LOFV § 208, stk. 2. Der kan dog laves forskellige opsætninger for kontant indløsning, hvor f. eks. garantierne får indløst kontant til kurs pari om 3 år, mod at få forrentet garantkapitalen med x % i perioden. Dette kan være en billigere løsning for køber, frem for at skulle låne pengene andre steder, hvis man ikke vil tage dem ud af egenkapitalen. Når garantierne er betalt, bliver det resterende overskud fra købet viderebragt til at indgå i en oprettet fond i sparekassens valgte navn. Dette overskud kan også betales i aktier, hvoraf fonden bliver storaktionær i banken og kan udleve sine gøremål via udbytter fra aktierne. Der bør også indlægges en klausul omkring salg af fondens aktier, da disse kan udgøre en væsentlig

³¹ Årsrapport 2010 fra Ringkjøbing Landbobank og Frøs Herreds Sparekasse

del af den samlede beholdning og kan få væsentlige konsekvenser, såfremt de bliver sat til salg på en gang.

Jeg vil dog tage udgangspunkt i at RL køber Frøs ved at lægge en kontant betaling via deres egenkapital og indløse garanterne til kurs pari. Jeg vurderer at RL kan modstå eventuelle udfordringer med en solvens på 15,13 % efter købet, da de har været under dette niveau tidligere. Der er ikke taget højde for ændringer i de vægtede poster. Begge pengeinstitutter benytter de samme metoder for opgørelser af deres risikovægtede poster, hvorfor Frøs' nuværende blot overføres. Efterfølgende er der en mere gunstig mulighed for RL til at give ejerne en bedre egenkapitalforrentning, da egenkapitalen er blevet mindre og balancen udvidet.

Andre metoder kan være 1. Obligationsudstedelse, hvilket pålægger RL en ekstra årlig renteudgift. 2. Benyttelse af kreditlines hos andre långivere, som også belaster årsresultatet med yderligere renteudgifter. 3. Det kan også være en nedbringelse af balancen, dvs. frasalg af andre afdelinger, således man frigør kapital til at købe Frøs. Sidste nævnte vil typisk ikke opleves i praksis, da et opkøb, ofte sker med henblik på en forretningsudvidelse og en større balance. Trods dette, har markedet lige oplevet at SparBank frasolgte en række filialer i 2010, som ikke matchede deres nye strategi, for at åbne en ny filial i København, 2011.³²

5.3.3 MOTIVATION FOR OPKØB

Aktionærernes motivation for et opkøb skal ses ud fra den vinkel om det kan skabe merværdi for aktien og aktionærerne. Ud fra rentabilitetsanalysen vurderer jeg, at et opkøb vil skabe opkøbsmotivation for RLs aktionærer. Der kan altid være nogle ubesvarede spørgsmål og modstridende holdninger, i forhold til hvordan forretningen skal drives. Dette opkøb skal dog ses i lyset af fremtiden i den finansielle sektor, og de muligheder som kan indskrænkes for de mindre pengeinstitutter. De mindre pengeinstitutter, og specielt dem som ikke er kreditvurderet, vil have en udfordring i at kunne tiltrække investorer, danske som udenlandske. Dette kan skabe en finansieringsproblematik i de mindre pengeinstitutter, hvorfor opkøb kan være en mulighed for at skabe et bedre forretningsgrundlag fremadrettet³³. Yderligere kan der skabes synergieffekter ved et opkøb. Der kan være flere potentielle kunder, som har afholdt sig fra Frøs grundet deres størrelse, men har overvejet at blive kunde i det lokale pengeinstitut. Denne holdning kan nu ændres, da strukturen i Frøs ændres, mens relationerne og lokalforankringen bibeholdes i de tidligere Frøs afdelinger. Dermed kan dette være med til at fremme for-

³² SparBank årsrapport 2010

³³ Artikel i Jyllands-Posten, tirsdag den 8. februar 2011, "Bankernes omdømme på spil"

retningen. Jeg vurderer at Frøs' nuværende kunder forbliver i RL efter opkøb, idet det er de samme medarbejdere som bliver i afdelingerne og Frøs' fremtid forstærkes.

En yderligere motivation er, at det skaber et værdigrundlag for en merindtjening med et opkøb. Såfremt RL ville udvide gennem organisk vækst og tillokke medarbejdere fra lokalområdet, med højere lønninger, kan de i stedet købe medarbejderne (med de samme lønninger) og kunder samt have indtjeningen fra første dag. Gennem den organiske vækst, vil der være en etableringsudgift og en nødsaget kundetilgang, for at kunne skabe en værdi til aktionærerne. Risikofaktoren i dette tilfælde er implementeringen af Frøs' medarbejdere og RLs systemer og forretningsgange. Bliver dette ikke til en succes, så skabes der ikke den forventede indtjening.

RLs risiko på branchefordelingen bliver også lavere, se udregning via appendiks 6. Denne viser at andelen af landbrug og fast ejendom falder i forhold til den samlede aktivmasse og den samlede erhvervsvolumen også falder. Dette er med det til at sprede koncentrationsrisikoen og øger dermed ikke risikoen for yderligere tab på disse områder, i forhold til balancen.

En anden motivation er likviditeten i aktien efter opkøb. Frøs har mange garantanter, dvs. kunder som har en risikovillig kapital. Dermed vil en del af de samme kunder også være villige til at investere i RL efter opkøbet og støtte deres nye bankforbindelse. På den måde skabes der en større efterspørgsel, som igen bevirker en større interesse for aktien og kan skabe kursstigninger. I og med RL får en større balance og bevæger sig ud på et bredere geografisk marked og nedbringer deres kreditrisiko på branchefordelingen, vil aktien også tiltrække investorer.

Ser man på garantanterne i Frøs, får disse frigivet deres garantkapital og kan købe RL aktier, hvor de historisk set får udbytte hvert år, med mindre der sker lovregulering herom. Det kan være de mister en højere forrentning af deres garantkapital, men eksempelvis 4 % i garantforrentning og 4 % i en risikofri stats obligationer, siger vel noget om garanternes forretning ikke afspejler den risiko de løber.

Garanterne kan nu vælge at købe RL aktier, hvor der er mulighed for både udbytte og kursreguleringer. Der er selvfølgelig også forbundet risici med disse, men det kan være nemmere at forholde sig til aktier end garantkapital. Der er dog den forskel at aktionærerne oplever kursstigninger ved at RL leverer gode resultater, hvor garantterne må tage til takke med deres ga-

rantforrentning. Dog skal det nævnes at garantkapital ikke kan falde i værdi, de kan altid hæves til kurs pari, så længe sparekassen består. Kunderne har formentlig lidt kendskab til aktier, men er ikke tidligere blevet oplyst om risikoen ved garantkapital. Dette oplevede Danmark, da Løkken Sparekasse lukkede dørene³⁴. Aktionærerne derimod, vil selvfølgelig have en hurtig værdiforringelse af deres aktier ved et opkøb, da denne er kontant fra egenkapitalen. Men deres fremtidsudsigter for en stigende indtjening og større forretningsomfang, er en væsentlig faktor, som er en motivation i sig selv.

Frøs var den bedste arbejdsplads i 2010, hvorfor medarbejderne har det godt med hinanden og støtter op om de tiltag sparekassen beslutter³⁵. På denne måde vil Frøs' medarbejdere være 100 % motiverende for at gennemføre dette opkøb, såfremt der er opbakning omkring det.

Yderligere motivation kan også ligges til grund for tilsynsdiamantens grænsepunkter, som skal overholdes i 2012. Selvom begge pengeinstitutter på nuværende tidspunkt allerede opretholder grænsepunkterne kan det blive en faktor som kan skabe ubalance hos pengeinstitutterne, såfremt der bliver problemer med fundingen hos Frøs, grundet deres størrelse.

5.3.4 FREMTIDIGT REGNSKABSTAL OG BALANCE VED ET OPKØB

I dette afsnit vil jeg lave en vurdering via en ny anslået balance og en forventet fremtidig indtjening, som danner rammerne for RL. Dette afsnit er lavet på baggrund af, at RL opkøber Frøs og derefter kører RL videre som hidtil, blot med en ny balance og et større geografisk markedsområde. Der tages udgangspunkt i at købet finansieres via RLs egenkapital.

Formålet med et opkøb er, at opnå en større balance, der kan skabe et større forretningsgrundlag. Hermed kan der på sigt opnås en større indtjening og en bedre rating på det finansielle marked. Indtjeningen bør stige, da et opkøb kan afspejle omkostningsreduktioner via synergieffekter og nedlæggelse af dobbelte arbejdsfunktioner og bedre udnyttelse af den nye banks ressourcer. Grundlaget for en bedre indtjening er, at der kommer fremtidige indtægter og udgifterne minimeres. Da kunderne er bankens primære indtægtskilde, er det yderst vigtigt at et opkøb af Frøs bliver en positiv oplevelse for kunderne, således de nuværende sparekasseskunder, fremadrettet ønsker at være kunde i RL.

³⁴ http://borsen.dk/nyheder/investor/artikel/1/154208/skarp_kritik_af_sparekasses_salg_af_garantbeviser.html

³⁵ <http://www.jv.dk/artikel/1003313:Regionalt--Fornem-indsats--Froes-kaaret-som-Danmarks-bedste-arbejdsplads>

Udgangspunktet er, at der ikke ændres ved filialstrukturen, ej heller organisationen hos RL. Frøs' nuværende forankring i lokalsamfundet bibeholdes, blot med et nyt navn. På denne måde vil der stadigvæk bidrages til opretholdelsen af de lokale samfund og den nye bank vil være synlig. De nuværende medarbejdere vil stadigvæk være til stede i afdelinger og kunderne vil have deres vanlige gang hos den samme afdeling og den samme rådgiver. Der kan dog være kunder som ikke har lyst til at være kunde i en bank af forskellige årsager, men jeg vurderer en begrænset kundeafgang. Der kan dog også komme kundetilgang.

Der tages udgangspunkt i de samme renteindtægter, -udgifter og gebyrindtægter som de to nuværende regnskaber oplyser, da kundeafgang eller – tilgang ikke forventes at forekomme i væsentlig omfang. Renteindtægterne korrigeres med betalingen til Frøs. I regnskabet fra RL 2010, henvises til en godkendt førtidsindfrielse af ansvarlig lånekapital på 300 mio. kr. feb. 2011. Denne ansvarlig lånekapital vælger jeg at beholde i RL, da RL vil have behov for denne kapital i forbindelse med opkøbet.

En indtjeningsforøgelse skal ses på baggrund af en omkostningsreduktion af de to pengeinstitutter. Frøs har i alt 10 afdelinger, hvoraf placeringen i Rødding er hovedkontoret. I stabsafdelingerne er der 32 personer ansat. Bemandingen i afdelingerne forudsættes til at være den samme, da en ændring heraf kan skabe forvirring blandt de nuværende kunder. Dog vil der forudsættes en nedbringelse af bemandingen i stabsfunktionerne.

Yderligere vil der være en base (Rødding) for den tidligere Frøs, hvor stabsafdelingerne var placeret. Stabsfunktionerne i RL vurderes om enkelte funktioner skal flyttes geografisk, eller de blivende medarbejdere i Frøs midlertidig skal opholde sig i Rødding. Yderligere overskud i kvadratmeterne vil enten blive udlejet eller huse den nyoprettede fond. Derudover forventes der ikke at være besparelse på huslejen, da RL beholder de nuværende bygninger, da disse er salgskanalerne til kunderne.

Umiddelbart vurderer jeg, at der bliver en bemandingsreduktion via likviditet, IT, udvikling, personale, bolig og administration på 17 personer. Stabsfunktioner sammenlægges og andre nedlægges. Dermed bliver der medarbejdere, som afskediges. Der vil typisk være en opsigelsesperiode, som er en engangsudgift, hvorfor denne ikke fremgår af den fremtidige resultatopgørelse.

Frøs' nuværende direktør vurderes at få tilbudt en stilling som områdedirektør i det nye område og en plads i direktionen. Dermed vurderes direktørens nuværende løn at blive nedsat med 600.000 kr., idet den nuværende løn er højere end direktionen i RL. Om dette er realistisk eller ej kan diskuteres, men direktøren har været alene på posten i Frøs og skal nu indgå i et team med 2 andre direktører. Hermed mindskes ansvaret som afspejles i lønnen. Dette vil være en forhandlingssituation og udfaldet kan ikke fastsættes i dette projekt, hvorfor jeg har antaget dette.

Frøs' bestyrelse består af 10 medlemmer, hvorimod bestyrelsen i RL består af 5 medlemmer. Det fremgår af vedtægternes §14 i RL, at der maksimalt kan være en bestyrelse på 6 medlemmer. Denne vedtægt bør RL revurdere ved accept af et salg, således der er mulighed for tilførsel af flere medlemmer. Jeg vurderer at der skal være 8 medlemmer i den nye bestyrelse, med baggrund i RLs nuværende bestyrelse og princippet "for mange kokke fordærver maden". Dvs. at der bliver en reduktion i bestyrelsen hos Frøs på 7 medlemmer.

Repræsentantskabet vurderes der ikke at blive ændret ved, blot en ny valggrunde, hvor der bliver mulighed for at blande de opstillede kandidater. På denne måde er der mulighed for at få tilført ressourcer fra

Frøs til RL. Det fremgår af RLs vedtægter §11, at der højst kan være 30 medlemmer. Jeg vurderer ikke der er en besparelse på dette område. Den forventede resultatopgørelse fremgår af tabel 15 og udregningerne af besparelserne fremgår af appendiks 7.

Der bliver også en engangsudgift til dataleverandøren SDC, da den skal have betaling,

Regnskab for Ringkjøbing Landbobank efter opkøbi 1.000 kr.

	2010
Renteindtægter	1.017.840
Renteudgifter	309.855
Netto renteindtægter	707.985
Rentelignende provisionsindtægter	208
Udbytte af aktier	2.691
Gebyrer og provisionsindtægter	231.462
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	28.024
Netto rente- og gebyrindtægter	914.114
Kursreguleringer	31.363
Andre driftsindtægter	5.347
Udgifter til personale og administration	371.139
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	6.864
Andre driftsudgifter	68.304
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	-201.991
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomhed	-7.582
Resultat før skat	294.944
Skat	79.871
Resultat efter skat	215.073

Tabel 15

svarende til 36 mdr. brugerbetaling. Denne udgift er ikke medtaget i resultatopgørelsen, da dette også en engangsudgift og forringer billedet med den fremtidige indtjening.

Den nye balance fremgår af nedenstående tabel 16.³⁶

Ny balance 2010 i 1.000 kr.

Aktiver		Passiver	
Kassebeholdning og tilgodehavende hos centralbanker	80.360	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	2.990.003
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	2.058.374	Indlån og anden gæld	15.576.441
Pengemarkedsforretninger og bilaterale udlån u. 1 år	1.063.528	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	341.323
Bilaterale udlån over 1 år	261.335	Andre passiver	752.179
Udlån og andre tilgodehavender	15.511.078	Periodeafgrænsninger	800
Obligationer til dagsværdi	2.202.284	Gæld i alt	19.660.746
Aktier m.v.	406.278	Hensættelser til pension og lignende forpligtelser	5.858
kapitalandele i associerede virksomheder	5.003	Hensættelser til udskudt skat	3.929
Grunde og bygninger	103.781	Hensættelser til tab på garantier	17.885
Øvrige materielle aktiver	14.934	Andre forpligtelser	6.924
Aktuelle skatteaktier	23.792	Hensatte forpligtelser i alt	34.596
Udskudte skatteaktiver	6.913	Ansvarlig lånekapital	585.789
Aktiver i midlertidig besiddelse	150	Hybrid kernekapital	208.117
Andre aktiver	508.068	Efterstillede kapitalindskud i alt	793.906
Periodeafgrænsninger	10.036	Aktiekapital	25.200
Aktiver i alt	22.255.914	Opskrivningsshenlæggelser	4.322
		Reserve	176
		Foreslået udbytte	60.980
		Overført overskud	2.225.988
		korrigering af opkøb af Frøs	-550.000
		Egenkapital	1.766.666
		Passiver i alt	22.255.914

Tabel 16

I resultatopgørelsen tager jeg udgangspunkt i besparelserne via bestyrelsen, medarbejderne og revisoren, for at give en optimal sammenligning i forhold til de udvalgte pengeinstitutter i gruppe 2. Betalingen til opkøbet skal dog findes et sted og denne er trukket ud af tilgodehavender i kreditinstitutter, da jeg vurderer denne giver den mindste forrentning. Hermed korrigerer jeg for denne renteindtægt, da dette beløb mangler.

³⁶ Årsrapporterne fra RL og Frøs inkl. informationer via www.landbobanken og www.froes.dk

Der kommenteres på de formodede ændringer, som kan påvirke nøgletallene, men der udarbejdes ikke beregninger heraf, grundet begrænsninger i projektets omfang. Tallene fra regnskaber 2010, sammenlægges og udgør den nye resultatopgørelse. Hermed vil der blive justeret for aflønningen af bestyrelsen, medarbejderne og revisorerne.

Den kontante købesum, udtages ikke i resultatopgørelsen, selvom den burde. Dette fraviges, da dette er en ekstraordinær udgift, som ikke vil forekomme fremadrettet. Dette gøres for at give en sammenligning mellem ROE og ICGR. Det er indlysende at disse nøgletal ikke vil være positive, såfremt købesummen udtages af resultatopgørelsen, hvorfor dette fraviges. Beløbet vil selvfølgelig blive udtrukket af balancen, for at se påvirkningen af solvensprocenten og WACC'en.

5.3.5 OPSUMMERING

Prissætningen er et projekt i sig selv at skulle udregne og vurdere, hvorfor jeg tager udgangspunkt i Frøs' egenkapital. Der er selvfølgelig flere forskellige faktorer som spiller ind på prisen, hvilket jeg har valgt ikke at inddrage i projektet. Gennem egenkapitalen frembringes en fiktiv pris, men den reelle værdi for Frøs, regnskabsmæssigt. Herigennem opstilles der flere muligheder for at købe Frøs, og de har hver især forskellige egenskaber. Jeg har valgt at tage udgangspunkt i en kontant betaling, hvor garantierne får indløst til kurs pari og resten af overskuddet vil indgå i en nyoprettet fond. Jeg har anslået nedskæringer på personalesiden og ligeledes af bestyrelsen, da jeg mener dette vil ske ved sådan en proces. Yderligere udarbejdes der en anslået resultatopgørelse efter opkøb, for at have et grundlag til at vurdere det fremtidige perspektiv i opkøbet. Motivationen for opkøb dannes via en forventning om en fremtidig kursstigning, af RLs aktionærer. Jeg vurderer, at motivationen er til stede hos RLs aktionærer, da der hurtigt skabes et bedre forretningsgrundlag, og en kundemasse som allerede har relationer til personalet i Frøs. Dermed kan der hurtigt dannes grundlag for en ekstra indtjening, ved at RLs forretningsgang benyttes i de købte afdelinger. En lavere koncentrationsrisiko, og en større forventet likviditet i aktien, gør det også interessant at realisere opkøbet. Der er dog en risiko for, at implementeringen og gennemførelsen af opkøbet, ikke får den forventede og hurtige succes, som man satser på, nærmere om dette i det organisatoriske afsnit. Dog vil der med tiden skabes et grundlag for en ekstra indtjening.

5.4 Rentabilitet efter opkøb

I dette afsnit vil jeg drage en parallel mellem Frøs og RLs tidligere performance, mens jeg også vil inddrage 4 udvalgte pengeinstitutter fra samme gruppe. På den måde kan jeg danne et overblik, om opkøbet giver en forbedring på nøgletallene og rentabiliteten i forhold til konkurrenterne. Jeg vil sammenligne nøgletallene WACC, ICGR, GAP, Solvens og ROE. Likviditeten efter opkøbet vil jeg sammenholde med tilsynsdiamantens grænsepunkt.

5.4.1 WACC EFTER OPKØB

Tabel 17 viser WACC for de 4 udvalgte pengeinstitutter af gruppe 2, som RL stadigvæk vil være en del af efter opkøbet. Jeg har valgt at tage udgangspunkt i 2 sparekasser og 2 banker.

Pengeinstitut i gruppe 2	WACC i 2010
 spar nord tættere på	1,55
 Arbejdernes Landsbank	1,48
 Sparekassen Sjælland	2,17
 SPAREKASSEN KRONJYLLAND	2,15

Tabel 17 - Udregningerne kan ses via appendiks 8

RL opnår et WACC på **1,68** efter opkøbet³⁷. Dette er udslagsgivende, da RL ikke har puljeordninger, hvorfor egenkapitalens andel (højre side af formlens led) bliver mindre, og dermed yderligere er med til at sænke WACC. Egenkapitalen bliver også mindre for RL, idet jeg har forudsat at RL benytter deres egenkapital til at finansiere opkøbet med. På denne måde bliver kapitalfremskaffelsen også billigere, da der ikke er så stor en del af egenkapitalen, som skal indgå i formlen. Jeg vurderer også at finansieringen af kapital, på de finansielle lånemarkeder, bliver billigere med tiden, da RL bliver en større bank og ratingen forbedres (såfremt RL opretholder deres positive regnskaber).

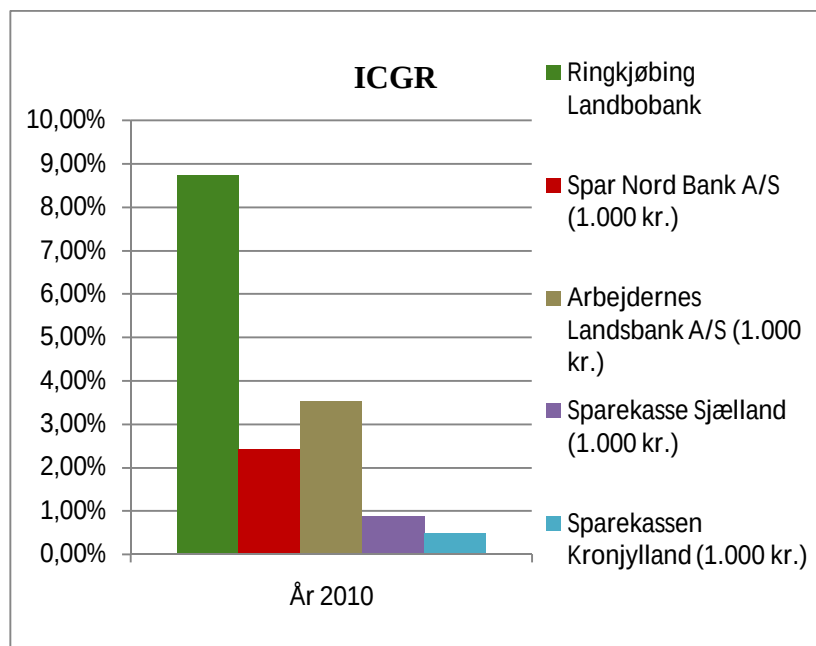
I forhold til tabel 17, bliver RL konkurrencedygtige med deres bankkonkurrenter i gruppe 2, og de oparbejder yderligere afstand til sparekassekonkurrenterne. Set i forhold til RLs tidligere nøgletal, så forbedres RL med næsten 15 %, hvor Frøs' WACC dog var omkring 7 % under. Dette giver RL en forbedret konkurrenceevne og en indtjeningsforbedring, idet deres finansieringsomkostninger falder. Dette vil tale for et opkøb fra RLs side.

³⁷ Beregning kan ses i appendiks 8

5.4.1 ICGR EFTER OPKØB

ICGR udviklingen hos RL efter opkøbet og de 4 udvalgte pengeinstitutter i gruppe 2, fremgår af figur 13³⁸. Ud fra dette aspekt vises der tydelige tegn på en forbedring i forhold til konkurrenterne, men også en mindre positiv ændring i forhold til RLs tidligere forhold. RL har en mindre fremgang, hvor Frøs havde en negativ ICGR. Den positive påvirkning er Capital ratio, som bliver mindre ved opkøbet. Dette skal igen ses ved at egenkapitalen formindskes ved en kontant betaling. Via den kontante betaling, bliver der heller ikke bliver flere aktionærer, som skal have udbyttebetaling fra RL, som er en tradition i deres lange historie. Dog bliver ROA forringet, da overskuddet falder og aktiverne stiger. Trods denne forringelse i ROA, formår ICGR tallet stadigvæk at forbedres i forhold til RLs tidligere tal, hvilket jeg vurderer til at forbedre vækstmulighederne i RL.

Stigningen i ICGR er yderligere et element, som udviser positive tegn for et opkøb. På denne måde vil RL have mulighed for at vækste med bibeholdelse af samme solvens og risikofordeling. De kan vækste med op til 2,5 gange så meget i forhold til det bedste ICGR tal, som konkurrenterne opnår. Dette er kun ICGR tallet taget i betragtning, konkurrenterne har dog mulighed for at skaffe yderligere kapital, via obligationsudstedelse, aktieudvidelse, ansvarlig-lånekapital mv. og kan vækste deres balance med



Figur 13

opnåelse heraf. Udnytter RL mulighederne ved at vækste og kan bibeholde deres nuværende indtjenings- og omkostningsniveau, så er der potentiale for yderligere værdistigning. Dette vil igen smitte af på en positiv kursregulering, og vil stille RLs aktionærer et større afkast i udsigt.

³⁸ Beregningerne fremgår i appendiks 8

5.4.2 GAP

Tabel 18 viser forskellene på de udvalgte pengeinstitutter og RL efter opkøb³⁹. Ud fra denne betragtning fører AL og SK en yderst aktiv strategi i forhold til deres balance. Om det er et bevidst valg fra ledelsen skal være usagt. Dog fremgår det af årsrapporterne at man ikke påtager sig yderligere renterisiko, hvorfor man har afdækket disse negative GAP positioner.

	Spar Nord Bank (SNB)	Arbejdernes Landsbank (AL)	Sparekassen Sjælland (SS)	Sparekassen Kronjylland (SK)	RL efter opkøb
RSA	26.514.300	9.527.409	6.402.915	3.609.967	10.525.335
RSL	33.076.400	22.140.545	7.030.086	8.926.631	12.222.425
ISR	0,80	0,43	0,91	0,40	0,86
GAP	-6.562.100	-12.613.071	-627.171	-5.316.664	-1.697.090
Relative GAP	-9,73 %	-38,95 %	-4,10 %	-35,60 %	-7,63 %
Aktiver	67.436.000	32.385.274	15.311.811	14.933.003	22.255.914

Tabel 18⁴⁰

AL og SKs GAP er et udslag af deres udlån strækker sig over 1 års løbetid, hvorfor denne ikke indgår i beregningen og deres indlån med løbetider under 1 år overstiger deres udlån væsentlig. Deres negativ GAP udgør næsten 35 % af den samlede balance, og kan få konsekvenser, såfremt renten stiger og de ikke får afdækket sig via de finansielle instrumenter. SNB og SS har også en negativ GAP, men dog ikke i så stor udstrækning af deres samlede balance. RL efter opkøb lander dog på et fornuftigt niveau i forhold til konkurrenterne og jeg vurderer at de også vil benytte sig af afdækning via finansielle instrumenter. RLs relative GAP bliver større end RLs oprindelige (-4,98 %) og mindre end Frøs (-15,43 %), hvorfor denne risiko indsnævres i forhold til Frøs. Indtjeningen vil dog falde, i forhold til Frøs, såfremt renten stiger. I lyset af afdækningsmulighederne og det nuværende renteniveau, vurderes dette ikke til at være en afgørende faktor for udfaldet af et opkøb.

³⁹ SNB = Spar Nord Bank, AL = Arbejdernes Landsbank, SS = Sparekassen Sjælland, SK = Sparekassen Kronjylland

⁴⁰ Udregninger fremgår af appendiks 9

5.4.3 SOLVENS

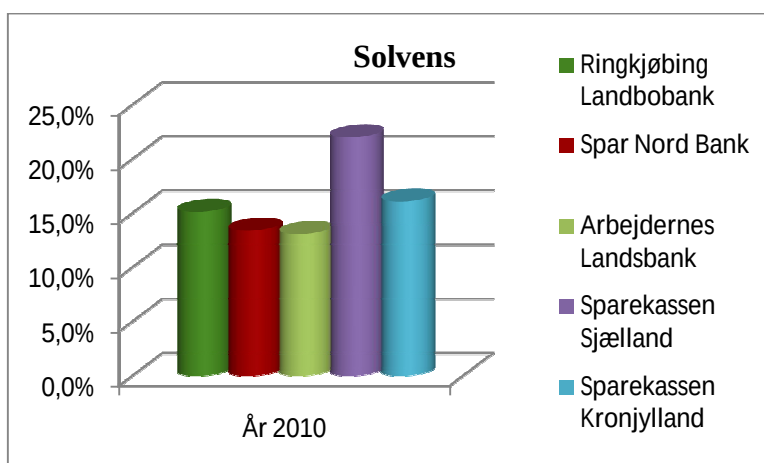
Solvensprocenten viser som tidligere nævnt, pengeinstituttets soliditet, dvs. hvor stort et tab det enkelte pengeinstitut kan bære, før det går ud over aktionærerne. Figur 14, viser solvensprocenten hos de udvalgte konkurrenter i gruppe 2 segmentet.

Udregningen af RLs solvens efter opkøbet er antaget til at blive følgende:

$$15,13 \% = \frac{2.479.027 * 100}{16.380.266}$$

Udregningen af basiskapitalen og de risikovægtede poster fremgår i appendiks 10.

Sammenholdes solvensprocenterne i forhold til konkurrenterne, kan jeg konstatere at de to sparekasser har en højere solvens end RL efter opkøb. Derimod lander RL på en solvens, der er højere end de to banker. Sparekassernes solvens ligger generelt på et højt niveau, da deres garantkapital



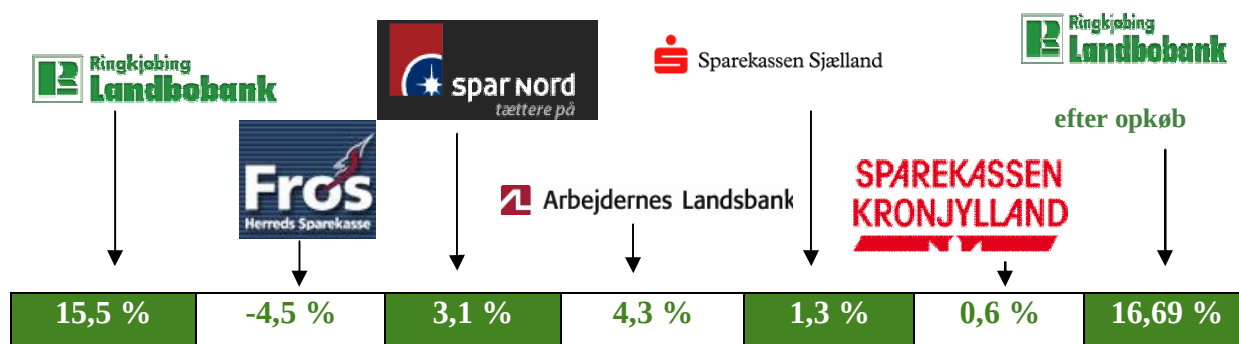
Figur 14

ikke kan sidestilles med aktiekapital. Garantkapitalen kan indskydes løbende og forbedre solvensen. Garantkapitalen er også en passiv, som indskyderne kan kræve tilbage, dog med en evt. opsigelse eller tilsvarende forbehold, som sparekasserne fremsætter for at beholde garantkapitalen. Opsiger alle garantier deres garantkapital, kan sparekasserne løbe ind i udfordringer med at opretholde solvensbehovet eller minimumskravet. Aktiekapitalen kan derimod ikke opsiges og er markedsbestemt i forhold til om aktionærerne kan sælge eller købe og involverer ikke bankens basiskapital. Aktiekapitalen er fastsat ud fra den første gang aktierne blev solgt på markedet og denne værdi ændres ikke i egenkapitalen. Ud fra denne betragtning kommer RLs solvens til at ligge på et fornuftigt niveau set i forhold til konkurrenterne. Yderligere har RL præsteret pæne resultater, som kan være med til at forbedre solvensprocenten fremadrettet. Den nye solvensprocent ligger dog under Frøs (18,9 %) og RLs (22,4 %) nuværende niveauer, men jeg vurderer ikke at det skaber en problemstilling, idet den nye solvens har en overdækning på næsten 100 % i forhold til lovkravet på 8 %⁴¹.

⁴¹ Forudsat, der ikke er fastsat et individuelt solvensbehov fra Finanstilsynets side

5.4.4 ROE

ROE er egenkapitalforrentningen før skat og viser pengeinstitutternes evne til at forrente deres egenkapital. Figur 15 viser egenkapitalforrentningen (2010) i de 4 udvalgte pengeinstitutter samt RL, Frøs og RL efter opkøb⁴². Figuren giver hurtigt et tydeligt tegn på at RL forrenter egenkapitalen flere træskolængder end konkurrenterne.



Figur 15

Dette kan betyde flere ting, enten de øvrige konkurrenter løbende har investeret deres overskud i 2010, således at det har påvirket deres resultat eller det skyldes stigende omkostninger. Regnskaberne viser dog at indtjeningen ikke har været fremragende, hvortil store nedskrivninger og udgifter til bankpakke I, har påvirket indtjeningen negativt. RL har trods de samme udfordringer med nedskrivninger og udgifter til bankpakke I formået at holde et tilfredsstillende resultat. Selvom pengeinstitutterne gerne giver bankpakke I skylden for nedgang i indtjeningen, så er det et faktum at finanskrisen og udgifterne heraf (bankpakke og nedskrivninger) har sat sine spor, da det er udslagsgivende for de 4 udvalgte pengeinstitutter. Ser jeg på loan ratio i de forskellige pengeinstitutter kan jeg konstatere ud fra tabel 19, at RL stadigvæk vil have en højere loan ratio i forhold til de udvalgte konkurrenter. Dermed har de en større arbejdende aktivmasse på udlånssiden, hvoraf de har mulighed for at skabe en højere indtjening, via forøgelse af rentemarginal, som igen vil være med til at forbedre ROE.

Loan ratio							
	RL	Frøs	SNB	AL	SS	SK	NY RL
Udlån	13.151	2.360	39.952	16.917	8.813	7.985	15.511
Aktiver	18.247	5.104	67.436	32.344	15.312	14.934	23.351
Loan Ratio	72,07 %	46,24 %	59,24 %	52,30 %	57,56 %	53,47 %	66,43 %

Tabel 19

⁴² Udregningen for RL efter opkøb fremgår af appendiks 10

RL efter opkøb, viser en forbedring af ROE, hvorfor dette også giver incitament for et opkøb. Grunden til at ROE stiger efter opkøbet er den kontante betaling af Frøs, som nedbringer egenkapitalen hos RL og dermed giver et bedre udgangspunkt for en bedre forrentning. Derudover skal det tilføjes at såfremt indtjeningen svigter RL efter opkøb, giver dette selvfølgelig en anden ROE end antaget.

5.4.5 LIKVIDITET

Efter at RL køber Frøs kontant, vil jeg se om RL får problemer med at opretholde likviditeten i forhold til lovgivningen. Som tidligere nævnt skal de kunne opretholde en likviditet på 15 % af deres gældsforpligtelser på anfordring eller mindre end en måned eller 10 % af den samlede gælds- og garantiforpligtelse fraregnet efterstillet kapitalindskud, som kan medregnes basiskapitalen.

Likviditeten er taget ud fra regnskaberne, dog fratrullet den kontante købesum på 550.000 tkr., herefter bliver likviditeten for RL efter opkøb på 5.579.090 tkr. Gældsforpligtelserne på anfordring er vurderet til at udgøre 8.374.623 tkr. og de samlede gælds- og garantiforpligtelser er vurderet til at udgøre 20.790.678 tkr.⁴³ Hermed kan jeg beregne om RL efter opkøbet overholder reglerne omkring likviditeten. Anfordringsgælden, hvoraf de likvide midler skal udgøre 15 % i henhold til LOFV § 152, stk. 1 pkt. 1, og udregnes følgende:

$$66,6 \% = \frac{5.579.090}{8.374.623}$$

Ud fra denne beregning kan jeg konstatere at det første pkt. i henhold til lovgivningen er opfyldt, da tallet ligger over de 15 %. Likviditeten skal udgøre minimum 10 % af gælds- og garantiforpligtelserne og udregnes følgende:

$$26,8 \% = \frac{5.579.090}{20.790.678}$$

I dette tilfælde er kravet også opfyldt. Dermed lever RL også op til tilsynsdiamantens krav omkring likviditetsoverdækning på 50 % eller derover. Kigger vi på den stabile funding i forhold til grænseværdien via tilsynsdiamanten, så overholder RL efter opkøbet også denne ud fra følgende udregning:

$$0,84 = \frac{15.511.078}{18.478.366}$$

⁴³ Udregningerne fremgår at appendiks 11

5.4.6 OPSUMMERING

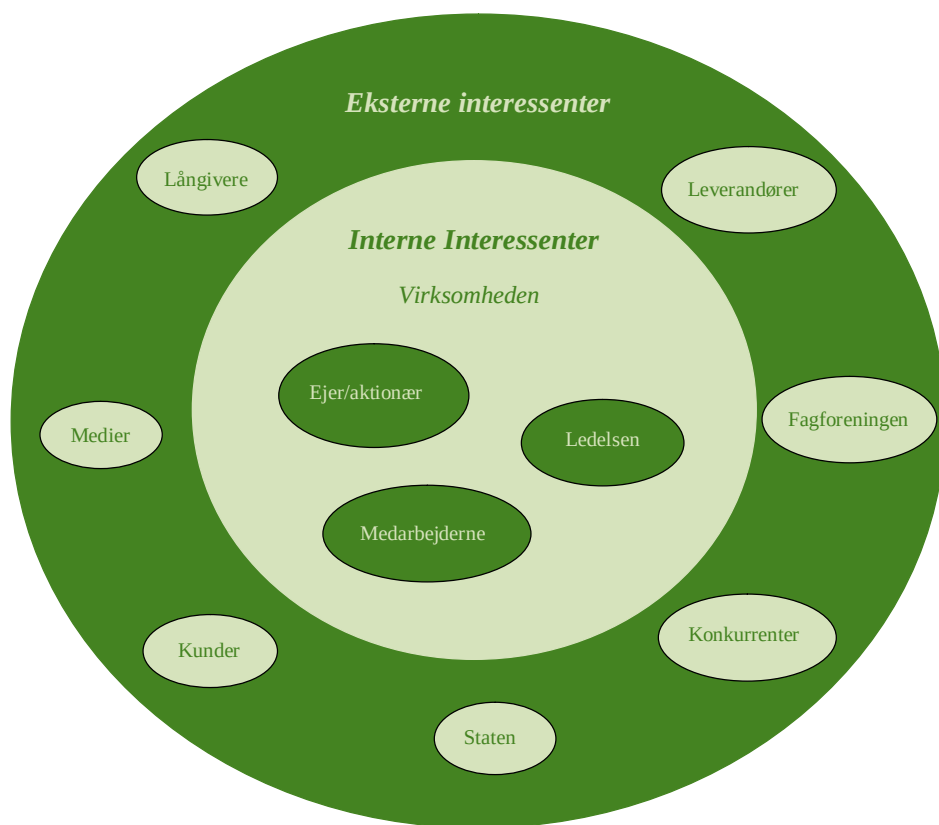
De udvalgte nøgletal bidrager positivt i forhold til RLs tidligere nøgletal. Den nye anslåede solvens i RL forringes dog i forhold til den tidligere og dettes skyldes den kontante betaling for Frøs. Dog lander solvensen på et acceptabelt niveau i forhold til konkurrenterne og med en overdækning på næsten 100 % jf. lovkravet. WACC ligger på et konkurrencedygtigt niveau i forhold til de 2 udvalgte banker i gruppe 2 og bidrager til en lavere pris på kapitalfremskaffelsen. ICGR ender også på et pænt niveau i forhold til de udvalgte konkurrenter i gruppe 2 og giver RL mulighed for at vækste yderligere. Det negative GAP stiger dog lidt, men dette forventes afdækket, hvorfor det ikke vurderes som en forringelse. Egenkapitalforretningen er stigende og dette forårsaget af den kontante betaling af Frøs, som tages direkte ud af RLs egenkapital. Konklusionen på de nye nøgletal er, at de giver en indikation af at RL skal foretage opkøbet, da det på flere områder skaber en forbedring og mulighed for en fremtidig merindtjening, via et bredere markedsområde.

5.5 Organisatoriske overvejelser

Ud over de økonomiske antagelser og betragtninger i forbindelse med et opkøb af Frøs, vil der også være organisatoriske vurderinger som skal overvejes og planlægges. Ud fra de økonomiske nøgletal, har jeg indtil nu fastslået at det overvejende vil være profitabelt og være en fordel at se nærmere på opkøb af Frøs. Den økonomiske del kan ikke stå alene, hvorfor den organisatoriske del vil blive belyst. Denne analyse vil udarbejdes med udgangspunkt i en interesseanalyse, som indikerer hvor overvejelserne og indsatserne skal ligge ved et opkøb.

5.5.1 INTERESSENTANALYSE

En af de vigtigste overvejelser er, at belyse hvilke interessenter, som bliver påvirket af beslutningen omkring et opkøb. Yderligere skal der ses på hvordan interessenterne forventes at reagere på opkøbet. I dette tilfælde tages der udgangspunkt i interesseanalysen, som illustreres af nedenstående figur 16.



Figur 16

Interessentmodellen er et godt værktøj til at definere de berørte interessenter når der træffes beslutninger i et pengeinstitut. Interessentmodellen tager udgangspunkt i alle interessenter, både af intern- og ekstern karakter. Ved et opkøb er det yderst vigtigt, at man danner et overblik på de interessenter, som vil skabe mest uro og få ”behandlet” deres holdninger. I det følgende afsnit danner jeg et overblik på de interne og eksterne interessenter. Yderligere vil jeg lave en opsamling for både de interne og eksterne interessenter, hvor indsatsområder skal være.

5.5.1.1 Interne interessenter og deres reaktioner

Medarbejderne i pengeinstitutterne er et yderst vigtigt aktiv, det er trods alt medarbejderne, som skaber forretningerne til RL. Medarbejderne har enten kundekontakten eller de kan være i stabsafdelinger, hvor de har administrative opgaver. Der er dog vil ikke være nogen, som er mere vigtig end andre. I opstartsfasen vil medarbejderne være opdelt i to lejre og der vil være modstand fra begge lejre, da medarbejderne vil have en usikkerhed om deres jobsituation. Denne modstand vil være stærkest hos stabsmedarbejderne, da filialnettet fra Frøs bibeholdes og medarbejderne med kundekontakt ikke, i så stor grad, vil være eksponeret over for en evt. afskedigelse. Deres overvejelser vil i stedet være, om de kan lære og finde ud af det nye IT system, de nye regler samt de nye forretningsgange. Denne situation er vanskelig både for medarbejderne i RL og ikke mindst i Frøs. De skal begge have nye kollegaer, som arbejder på forskellige måde og under forskellige kulturer. Der vil være modstand fra medarbejderne fra begge pengeinstitutter og det er derfor vigtigt at få fulgt op på disse interessenter.

Ledelsen, bestyrelsen og repræsentantskabet er også interessenter, som skal inddrages i denne proces. Ledelsen har personaleansvaret og kender deres personale. Hvis ledelsen ikke deler opbakningen af dette opkøb, bliver det en svær proces at få medarbejderne med. Ledelsen kan skabe en negativ dialog omkring opkøbet, såfremt de frygter for at komme i overskud. Det samme gør sig gældende for bestyrelsen og repræsentantskabet. Det er yderst vigtigt at de får en positiv holdning til opkøbet, således de kan påvirke medarbejderne i den rigtige retning. Reaktionen fra disse vil være overvejende positiv, da de anser opkøbet og salget som en fremtidssikring af banken og ikke mindst sparekassen.

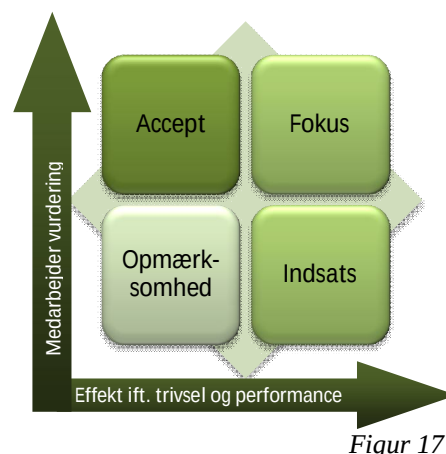
Aktionærerne og garanterne skal også nævnes i denne forbindelse. Disse er en vigtig part at få inddraget i denne proces omkring opkøbet. Der skal være en enighed blandt aktionærerne og opbakning omkring dette tiltag. Garanterne skal også være enige om at sælge sparekassen.

Reaktionerne fra disse to interessenter forventes at være positive, da salget skal accepteres af begge parter.

5.5.1.2 Indsatsområder på reaktionerne

Ledelsens vigtigste fokuspunkt er et løbende informationsflow omkring, hvad og hvornår et opkøb sker. På denne måde opfyldes aktionærernes- og medarbejdernes forventninger, og det kan forhindre misforståelser, som skaber utilfredshed og mistillid. Frøs' direktør skal også være med på vognen, da han hurtig kan sprede en negativ holdning blandt medarbejdere og kunder for en accept af opkøbet. Der er mange ubesvarede spørgsmål og det er heller ikke alle spørgsmål, som ledelsen kan give et endeligt svar på. Det vil skabe utryghed for medarbejderne og deres positive indgangsvinkel til arbejdet vil dale. I dette tilfælde vil ledelsen kunne afhjælpes ved at benytte indsatskort-modellen⁴⁴. Denne ses af figur 17, hvor en medarbejdervurdering af forskellige arter, besvares via et spørgeskema og sammenholdes med effekten af

trivsel og performance. Der hvor der er høj vurdering og høj effekt kaldes for fokus, som er det punkt, der skal fastholdes og vedligeholdes. Accept "kassen" er der hvor medarbejderne har accepteret tilstanden og har en lav effekt på trivsel og performance. Indsatsområdet, fortæller i sig selv at der skal gøres noget. Her er effekten stor, såfremt medarbejdervurderingen kan hæves. Opmærksomheds-



Figur 17

området er de emner som skal have opmærksomhed, men ikke kræver en hurtig handling, dog skal de heller ikke glemmes. Ud fra evt. spørgeskemaer kan ledelsen konstatere, hvor de skal lægge kræfterne og ressourcerne for at få succes med opkøbet. I netop dette tilfælde er det vigtigt at lederne inddrager de berørte afdelinger i processen omkring et opkøb, så medarbejderne føler der bliver taget hånd om dem og de bliver inddraget i opløbet. De elementer som ligger i fokus feltet, skal der være en hurtig reaktion på, da disse vil give det bedste resultat. Den teknologiske og produktmæssige omvæltning for flere af medarbejderne, må desuden formodes at give modreaktioner. Dette kan evt. imødekommes med en garanti for uddannelse eller anden investering i medarbejderne.

⁴⁴ Model fra måling af trivsel og performance i Spar Nord Bank A/S

Judson har udarbejdet en skala, hvordan den mulige adfærd kommer til udtryk i ændringssituation:

Skala for mulig adfærd i en ændrings/forandringssituation ⁴⁵	
Accept	• Entusiastisk samarbejde og støtte • Samarbejde • Samarbejde under pres fra ledelsen • Accept
Ligegyldighed	• Passiv resignation • Apati (har tabt interessen for arbejdet) • Gør kun hvad man får besked på
Passiv modstand	• Umoden adfærd • Manglende indlæring
Aktiv modstand	• Protesterer • Arbejder efter reglementet • Gør så lidt som muligt • Sætter tempoet ned • Personlig tilbagetrækning • Begår "fejl" • Ødelæggelse, bevidst sabotage

Figur 18

Ud fra denne skala, kan der være mange former for, hvordan medarbejdere kan agere i en ændringssituation. Det spreder sig fra accept til bevidst sabotage. Er der medarbejdere, som decideret forsøger at modarbejde et salg, er det vigtigt for ledelsen at tage hånd omkring denne/disse medarbejdere og forklare samt legitimere et salg. På denne måde får man mindsket påvirkningen af andre medarbejdere i organisationen til at gøre modstand.

Kulturændringen i Frøs kan være en bærende faktor til modstand, da forretningsgangen bliver helt anderledes for de tidligere medarbejdere i Frøs. Særligt i forbindelse med et salg vil man se på ledelses- og administrationsstil (virksomhedens egenart) samt holdninger og værdier (medarbejdernes egenart). Ledelsesstil og administrationsstil vil komme til udtryk i de afdelinger, som skal sammenlægges. Der kan være forskellige arbejdsmetoder og – processer, selvom det er nøjagtig den samme opgave som skal løses. I dette tilfælde er det vigtigt at få sammensmeltet de berørte medarbejdere i afdelingerne. Tillige skal der være en form for teambuilding, hvor de skal løse opgaver på tværs af afdelingerne. På denne måde kan RL fremadrettet sikre et godt samarbejde mellem medarbejderne. Begge pengeinstitutter har den samme grundstruktur, dog vil der være en forskellighed i arbejdskulturen af forretningsgangene. Det vurderes ikke at have en gennemtrængende kulturændring i forhold til kundeforholdene, da disse vil være de samme og transaktionerne via kasse og rådgivningen vil blive ufor-

⁴⁵ Organisationsteori side 332

andret. Alt andet lige, vil der dog opstå kultursammenstød, da det er to vidt forskellige pengeinstitutter som mødes. Derfor anbefaler jeg at RL ansætter en ekstern konsulent til at varetage opgaven med implementeringen af medarbejderne, så denne person har en objektiv holdning og ikke vælger side.

5.5.1.3 Eksterne interessenter og deres reaktioner

Det offentlige vurderes ikke at udgøre en negativ påvirkning af et opkøb. Dette skal ses i lyset af finanskrisens udfordringer til den danske finansielle sektor. Finansministeriet vil formentlig forsøge at fremme et opkøb, således det skaber et bedre forretningsgrundlag for RL. Grundet flere pengeinstitutter ikke har været i stand til at leve op til solvenskravene, vurderes et opkøb at imødekommes fra det offentlige.

Konkurrenterne vil selvfølgelig være mere opmærksomme og aggressive i deres markedsføring i det nye område, da det kan skabe uvished om RLs forretningsmetoder og kundepleje. Det vil selvfølgelig også have en negativ påvirkning i RLs nuværende forretningsområde, da RL bliver større og får mulighed for at skabe sig en bedre indtjening fremadrettet.

Jeg vurderer at lånegiverne i RL og Frøs vil tage positivt imod et opkøb. På denne måde skabes der et større indtjeningsgrundlag og dermed også mulighed for en mindre risiko for långiverne.

Dataleverandøren SDC udskiftes i Frøs til RLs leverandør Bankdata. Reaktionen fra SDC vil være negativ, da de mister en kunde, mens Bankdata får en større kunde via opkøbet. Der skal ske datakonvertering af kunderne, ny netbank, udskiftning af kort etc. Dette kan blive en udfordrende proces for Bankdata og RL. Denne opgave vil ikke være i højsædet hos SDC og det bliver ikke de erfarende og kompetente medarbejder, som bliver sat på opgaven.

Tillige vil der komme tiltag fra fagforeningen, da denne instans vil forsøge at begrænse eller helt udelukke afskedigelser. Dette kan skabe frustrationer hos medarbejderne, men også hos kunderne, som kun vil se RL som en pengemaskine. Det er fagforeningens fornemmeste opgave at forsøge dette og kan komme til udslag ved at blive en negativ diskussion blandt medarbejderne.

Kunderne er også en væsentlig interessent, som både kan have positive reaktioner og negative reaktioner. Nogle kunder kan lide den måde sparekassesamfundet er bygget op på. De kan også have den holdning at lokalstrategien forsvinder og det bare bliver en bank som alle de

andre. Disse kunder vil have en negativ holdning til opkøbet, da de skal til at være kunde i en bank. Andre kunder vil have en positiv holdning til opkøbet, da de ser det som en mulighed at sparekassen og medarbejderne kan fortsætte i lokalsamfundet og bidrage til aktiviteterne. Samtidig med at det er de samme medarbejdere, som besidder filialerne.

Medierne kan skabe en positiv eller negativ omtale omkring opkøbet. Det afhænger helt af måde det bliver frembragt på over for eksempelvis pressen. Medierne vil formentlig se om det er en god ide for kunderne, garantierne og aktionærerne – da dette sælger bladene.

5.5.1.4 Indsatsområder hos de eksterne reaktioner

I denne forbindelse er det yderst vigtigt at give et positivt indtryk hos Frøs' kunder. Det er dem som oplever den største forandring. De eksisterende kunder hos RL vil blot opleve en større organisation. Bankens nye kunder skal have en løbende information omkring hvad der skal ske og hvornår. De skal indkaldes til informationsmøder, hvor de kan stille spørgsmål til bankens ledelse og den gamle ledelse i Frøs. Derudover er det vigtigt at man fortsætter den lokale forankring i samfundet, således kunderne stadigvæk oplever interesse i lokalsamfundet.

Datakonverteringen er også vigtig og at den sker til den aftalte tid, således kunderne ikke får dårlige oplevelser fra starten af samarbejdet. Dette kan afhjælpes ved at man evt. betaler SDC en bedre aflønning for at tingene sker og holder en løbende positiv dialog med SDC. Den gode relation skal opretholdes, således at de er villige til at samarbejde. Her er det også vigtig at man følger op på tingene og tidsplanen bliver overholdt.

Pressen og medierne skal også påvirkes til at give en positiv historie omkring opkøbet. Dette skal selvfølgelig være et udfald af et positivt opkøb, forstået på den måde at begge parter er enige omkring opkøbet. Tillige er det vigtigt at man får synliggjort fordelene overfor kunderne i Frøs og i RL, således der kan blive en god historie ud af opkøbet. Derudover skal man også have fat i aviserne i de nye lokalsamfund og få distribueret den gode nyhed. Dette skal sammenholdes med konkurrenterne, som formentlig vil køre en aggressiv markedsføring i de nye områder – her er det vigtigt at man kommer kunderne i forkøbet ved afholdelse af informationsmøder og løbende opdatering af bankens formål og visioner i de nye områder.

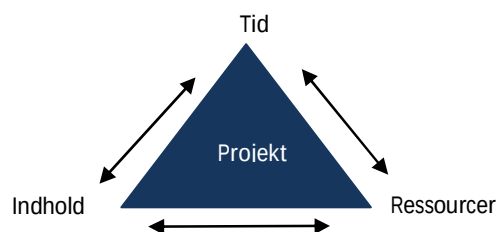
Endelig er det vigtigt med en god dialog med fagforeningen – dog skal der skæres i bemandingen, så der skal findes en løsning alle parter kan være tilfredse med. Det kan foregå på den

måde at RL tilbyder kurser til de afskedigede medarbejdere, en job bank, hvor de bliver skrevet op og kontakten såfremt der bliver behov for ekstra bemanning etc.

5.5.2 PROJEKTHÅNDTERING

Der ligger en stor opgave i at få et opkøb til at blive en succes. Der er mange forskellige opgaver, som skal løses og planlægges i forhold til hinanden. Grundet begrænsningen i projektets omfang, vil jeg tage udgangspunkt i planlægningen af interessenthåndteringen. Selvom det er den økonomiske analyse, som fremviser at det kan blive en fordel for aktionærerne, kan den organisatoriske analyse være medvirkende til at den økonomiske effekt opnås.

Der kan løbende opstå udfordringer i projektprocessen, da forudsætningerne kan ændres. Tiden er et vigtigt element at have fokus på, da denne kan få hele tidsplanen til at skride i projektarbejdet. Indholdet kan også ændre sig eller ressourcerne kan blive forringet. Figur 19 viser hvordan tid, indhold og ressourcer arbejder sammen i projektforløbet. Elementerne påvirker hinanden og opretholdes det ene element ikke, er det med til at påvirke de to andre. Dette giver udfordringer til gruppens arbejde, da projektplanens rammer kan skride.



Figur 19

Målet med projektet skal defineres, således dette ikke bliver en issue, der kan skabe forvirring blandt projektmedarbejderne. Målet i projektarbejdet definerer jeg efter SMART modellens principper. SMART giver et billede af om målet er: **S**pecifikt, **M**ålbart, **A**ccepteret, **R**ealistisk (men ambitiøst) og **T**idsfastsat. Dette er med til at give et konkret mål, som der er målbart og nemt at forholde sig til. Målet med dette projekt er, at få påvirket og forberede de vigtigste interessenter positivt til opkøbet, det kunne evt. være følgende: "Udvalgte interessenter skal kontaktes indenfor 3 mdr.", "Informationsmøderne er ligeledes afholdt inden for denne periode" og "Medarbejderudvikling er færdiggjort inden for 4 mdr.".

Derudover vil jeg opsætte en projektplan for forløbet. Denne kan med fordel tage afsæt i 5x5 modellen, således gruppen kommer rundt om de elementer, der bør indgå og skal tages stilling til i et projektforløb, projektplanen kan ses i appendiks 2. I denne projektplan er der fremsat forskellige milepæle, som sørger for at gruppen når de punkter, som er de vigtigste for at levere et succesfuldt resultat. Projektlederen udarbejder yderligere en koordinerings- og styringstidsplan. Hermed får projektet opsat de forskellige opgaver i den rækkefølge, som de skal

laves ud fra. Denne plan er et godt værktøj til opfølgning på opgaverne og ressourcerne, hvorfor gruppen altid kan følge med i projektforsløbet via planen. Planen bliver lavet således, at der fastsættes et tidsmæssigt forbrug på de enkeltstående opgaver og dermed har projektlederen et værktøj til at måle tidsforbruget på hver opgave. Målingsenheder bør altid være i timer, da dette er en håndgribelig målingsenhed. Appendiks 12 viser et forslag til denne plan. Jeg anslår et tidsmæssigt forbrug på 655 timer og en løbetid på 16 uger.

For at kunne styre projektet i mål er det yderligere vigtigt, at der laves en form for opfølgning. Opfølgningen kan omfatte flere aspekter. Disse afsæt har jeg valgt at skulle omfatte:

- **Tidsregistrering**
- **Statusrapporter til styregruppen/ledelsen**
- **Fremdriften**
- **Kommunikation**

Disse elementer gør det nemmere at nå i mål, men også at holde overblikket i projektet således tidsplanen og økonomien overholdes. Er der ikke en flydende kommunikation og klare linjer for hvorledes opfølgningen skal ske, kan der opstå misforståelser og opfølgningen vil ikke have den optimale effekt. Kommunikation er ikke et opfølgningsværktøj, men en måde for at fremme projektforsløbet. Statusrapporterne giver ledelsen overblikket og ligeledes mulighed for at følge med processen. Fremdriften og tidsregistreringen er med til at synliggøre om der sker skred i tidsforbruget og ligeledes om fremdriften i processen bliver overholdt. Hermed laves opfølgningen på baggrund af det, der er gennemført og det tidsmæssige forbrug, der er brugt.

5.5.3 OPSUMMERING

Ud fra interessentanalysen kan jeg konkludere, at det er vigtigt at få taget hånd om de negative holdninger og komme dem i forkøbet. Dette gøres ved løbende informationsflow til kunder, ejere og medarbejdere, da disse er de vigtigste interessenter. Får man ikke videreformidlet informationerne skabes der frustrationer og forvirring blandt kunder og personalet, som kan give en udfordrende opstart i det nye område. Derudover er det vigtigt at få inddraget en ekstern konsulent til at bidrage med ekspertise omkring opkøb og implementeringer af nye medarbejdere. Dette skaber et objektivi syn på virksomhederne og medarbejderne samt vil give det bedste resultat. En langvarig proces ved at få implementeret RL til de opkøbte afde-

linger, bliver resultatbærende og kan påvirke et forventet overskud negativt. Yderligere er der forholdet mellem IT leverandøren SDC som skal "aflevere" Frøs til Bankdata. Denne betragtning er også vigtig at få kørt igennem til tiden, men på en ordentlig måde, således at SDC er behjælpelige med at opfylde tidsrammerne, således kunderne får en positiv opstart i banken.

Derudover er det også vigtig at rammerne er fastlagte for projektgruppen, så ressourcerne bliver brugt til de rigtige opgaver. Dette kan aftalegrundlaget og smart-modellen være med at til at opretholde. Derudover vil projektplanen og koordinations- og styringsskema være et godt værktøj til at overholde tidsplanen i projektet. Hermed skabes der en plan for det tidsmæssige forbrug og fremdriften i projektet, således gruppen kan nå i mål til den aftalte tid.

6. Konklusion

Ud fra min indledende behandling kan jeg konkludere, at udviklingen i den danske finanssektor kan blive en udfordring for at drive et mindre pengeinstitut. Der er øgede udgifter i forbindelse med at skaffe kapital og det kan være svært at tiltrække investorer og indskydere. Tilliden har fået et knæk i 2008 og igen 2010, hvor Amagerbanken gik konkurs. Der vedtages flere tiltag, hvori der pålægges pengeinstitutterne flere administrative opgaver og indberetninger til finanstillsynet. Kursreguleringer, øget administration og nedskrivninger har været den primære årsag til denne negative udvikling. Siden finanskrisen og et faldende ejendomsmarkedet indtrådte, har vi oplevet flere sparekasser, der har opgivet selvstændigheden eller måtte opgive at drive finansiel virksomhed.

Ud fra min analyse kan jeg konkludere at RL har en faldende udvikling i overskuddet i perioden 2005-2010. Frøs oplever i 2010 det første mærkbare underskud i 22 år. Man kan diskutere om det vil være en fordel for aktionærerne i RL at købe et pengeinstitut, som har underskud på bundlinjen. Ud fra mine beregninger, som er gennemarbejdet i projektet, vurderer jeg dog, at et opkøb vil styrke RL og dermed også aktionærerne. Med udgangspunktet i at der opleves underskud hos Frøs, kan dette være en fordel for RL, da Frøs kan handles billigere end hvis de havde overskud. Frøs har tidligere vist, at de har drevet en profitabel forretning, hvorfor det også fremadrettet vil styrke RLs forretning. RL opnår en større balance, som giver dem et grundlag for en større indtjening. De har et forretningskoncept og en omkostningsdriver, som er enestående i sig selv og kan med fordel benyttes i de opkøbte afdelinger. Via opkøbet vil indtjeningen hurtigt afspejle sig, da et anslåede antal stillinger nedlægges. Tillige har de tidligere sparekassekunder allerede relationerne til de ansatte og kan forhindre en kundeflugt. Frøs er også lokalforankret i samfundet og derfor er medarbejderne også kendte ansigter.

Det eneste nøgletal som har en nævneværdig negativ ændring er solvensen. Jeg kan konkludere, at denne falder mærkbart fra 22,4 % til 15,13 %. Dette kan give et spørgsmål omkring risikoforhold til investorerne. Dog ender solvensen på niveau med de udvalgte konkurrenter og ligger med en fornuftig overdækning på ca. 100 % i forhold til lovkravet. Jeg vurderer ikke, at dette får en mærkbar konsekvens for RL, såfremt de kan holde deres indtjeningsniveau. Faldet i solvensen har et formål, nemlig et opkøb og et forsøg på styrkelse af den fremtidige forretning, hvorfor jeg ikke vurderer at det vil have en mærkbar konsekvens for ratingen af RL.

Synergieffekterne via en tilgang af personale og deres kompetencer kommer også aktionærerne til gode, da RL får stordriftsfordele mens koncepterne allerede er udviklet. Ud af de opstillede muligheder for opkøb, vælges den kontante betaling, da dette vurderes til at være den billigste og der er plads til det i egenkapitalen og likviditeten. Dermed vil der ikke blive udstedt yderligere aktier, så ejerskabet hos de bestående aktionærer vil være den samme og udbyttebetalingen ikke skal deles ud på flere aktier. Endelig stiger egenkapitalforretningen efter opkøbet og ligger på et niveau, som er ca. 4 gange så stort som den nærmeste konkurrent. Dette skyldes at opkøbet betales kontant som udtages af egenkapitalen og dermed giver et bedre grundlag for forrentning. Motivationen for aktionærerne er også likviditeten (efterspørgslen) og potentialet i aktien, da RL får et større markedsområde og et større grundlag for at skabe merindtjening, som igen kan afspejles i kursstigninger.

Ud fra de organisatoriske tiltag kan jeg også konkludere, at den økonomiske del ikke kan stå alene. For at aktionærerne vil drage fordel af opkøbet, er det vigtigt at interessenterne; medarbejderne, ejerne og kunderne indvies i opkøbet. Dette vil skabe et godt udgangspunkt i opstartsfasen at alle interessenter bakker op omkring opkøbet, men også at de ved hvad der sker og hvorfor det sker. Det er vigtigt at være på forkant med de negative holdninger og konflikter som kan opstå i denne situation, specielt blandt personalet, men også blandt kunderne. Derudover er det også vigtigt at selve projektdelen bliver gennemført til tiden, således at interessenterne er underrettet og informeret omkring et opkøb.

Hovedkonklusionen er, at jeg vurderer det er en fordel for aktionærerne i RL at foretage dette opkøb og dermed skabe et bedre grundlag for en fremtidig indtjening. Gennem min analyse vil RL, på den korte bane, ikke opnå den store økonomiske effekt det første år, da der er engangsomkostninger til afskedigelser og udtræden af aftalen med SDC. Egenkapitalen falder med opkøbet, men de øvrige nøgletal lander på et tilfredsstillende niveau i forhold til konkurrenterne. Med RLs forretningsplatform skabes der merværdi for aktionærerne i form af flere salgskanaler i nye markedsområder. På denne måde kan RL igen oparbejde en større egenkapital, mens den "gamle" er blevet investeret. Ud fra disse betragtninger vil et opkøb være fordelagtigt for aktionærerne, ikke mindst fremadrettet, hvorfor jeg vil anbefale det gennemføres ved en kontant betaling via egenkapitalen.

7. Perspektivering

Jeg har lavet en analyse og vurdering af om det vil være en fordel for RL at opkøbe Frøs, men jeg kan også se det fra en anden vinkel. Hvordan vil RL stå i fremtiden, såfremt de ikke foretog opkøbet?

RL har en omkostningsdriver som er den lavest pr. indtjeningskrone i DK⁴⁶. På denne baggrund har RL en enestående forretning og koncept, som ikke giver anledninger til at skulle ændres. Med dette i baghovedet kan RL ikke have incitament for at skulle forsøge at udvide markedsområdet via opkøb, da de tidligere har haft succes med organisk vækst. Der er mange ubekendte faktorer, som kan spille ind og i værste fald give RL problemer med at drive banken videre i Sønderjylland. Kundefgang, dårlige kreditbøger, gentagne system nedbrud, uerfaring i prissætningen i det nye markedsområde, etc. Forbliver RL i deres nuværende markedsområder har de erfaringen og eksponerer sig ikke ud i et ukendt område, som kan skabe badwill og negative resultater. De undgår også at medarbejderne fra RL og Frøs skal samles, hvor de tidligere har arbejdet under modstridende holdninger, kulturer og principper.

Når det er sagt skal RL også kigge på de lovmæssige ændringer, som er opstået siden 2008. Der er kommet flere administrative indberetninger til finanstilsynet og der er kommet opstramninger i forhold til blandt andet vækst og ejendomseksponeringer. Der kan komme flere af disse foranstaltninger, som enten begrænser RLs mulighed for vækst eller giver dem flere administrative opgaver. Et eksempel heraf er, Hals sparekasse har 15,4 medarbejdere, hvoraf de 3, dvs. ca. 20 %, er administrative medarbejdere⁴⁷. Dette skaber ikke værditilvækst for Hals Sparekasse og samme problematik kan RL opleve med tiden.

Et opkøb er en overvejelse med mange ubekendte, hvor antagelserne og de erfaringer RL har, som afgør valget. Det er svært at sige, hvad der er det rigtige valg og hvad der er det forkerte. Gør RL ikke noget, så ved de hvad grundlag og forudsætning de har, men de ved ikke hvordan markedet vil udvikle sig. Det er kun tiden som kan vise, om man har taget det rigtige valg, eller ej.

⁴⁶ RL regnskab 2010

⁴⁷ <https://www.portalbank.dk/halsspar/sparekassen/Regnskaberne/Årsregnskab%202010.pdf>

8. Kildefortegnelse

Litteratur

Commercial Banking "The Management of Risk", 3rd edition – John Wiley & Sons, Inc.
Benton E. Gup og James W. Kolari

Erhvervsøkonomi "videregående uddannelser", 3. udgave - Academica
Jørgen Waarst og Knud Erik Bang

Organisationsteori "Struktur-Kultur-Processor", 5. udgave – Handelshøjskolens Forlag
Jørgen Frode Bakka og Egil Fivelsdal

Grundbog i projektledelse, 9. udgave – Prodevo ApS
Hans Mikkelsen og Jens O. Riise

Medspil og Modspil, 1. udgave – Jyllandspostens Forlag
Camilla Huus

Ledelse og køn, 1. udgave – Jyllandspostens Forlag
Mia Søiberg og Mette Marie Karlberg

Dansk Bankvæsen, 5. udgave – Forlaget Thomson
Cato Baldvinsson, Torben Bender, Kim Busck-Nielsen og Flemming Nytoft Rasmussen

Internetsider

www.finanstilsynet.dk
www.retsinfo.dk
www.alm.landbobanken.dk
www.froes.dk
www.finansraadet.dk
www.finansforbundet.dk
www.borsen.dk
www.epn.dk
www.nationalbanken.dk
www.oem.dk
www.halsspar.dk

Regnskaber

2005-2010 årsregnskaber fra: Ringkjøbing Landbobank og Frøs Herreds Sparekasse
2010 Årsregnskaber fra: Spar Nord Bank, Arbejdernes Landsbank, Spks. Sjælland og Spks. Kronjylland

Mail korrespondance

Ringkjøbing Landbobank – Mogens Olesen
Frøs Herreds Sparekasse – Birgit Rodenberg

9. Appendiks fortegnelse

Appendiks 1 - 5 x 5 modellen

Appendiks 2 - Projektplan

Appendiks 3 – Udregninger af Wacc (RL og Frøs)

Appendiks 4 – Udregninger af ICGR (RL og Frøs)

Appendiks 5 – Udregninger af GAP (RL og Frøs)

Appendiks 6 – Branchefordeling i RL efter opkøb af Frøs

Appendiks 7 – Anslået ny resultatopgørelse

Appendiks 8 – Anslået ny balance

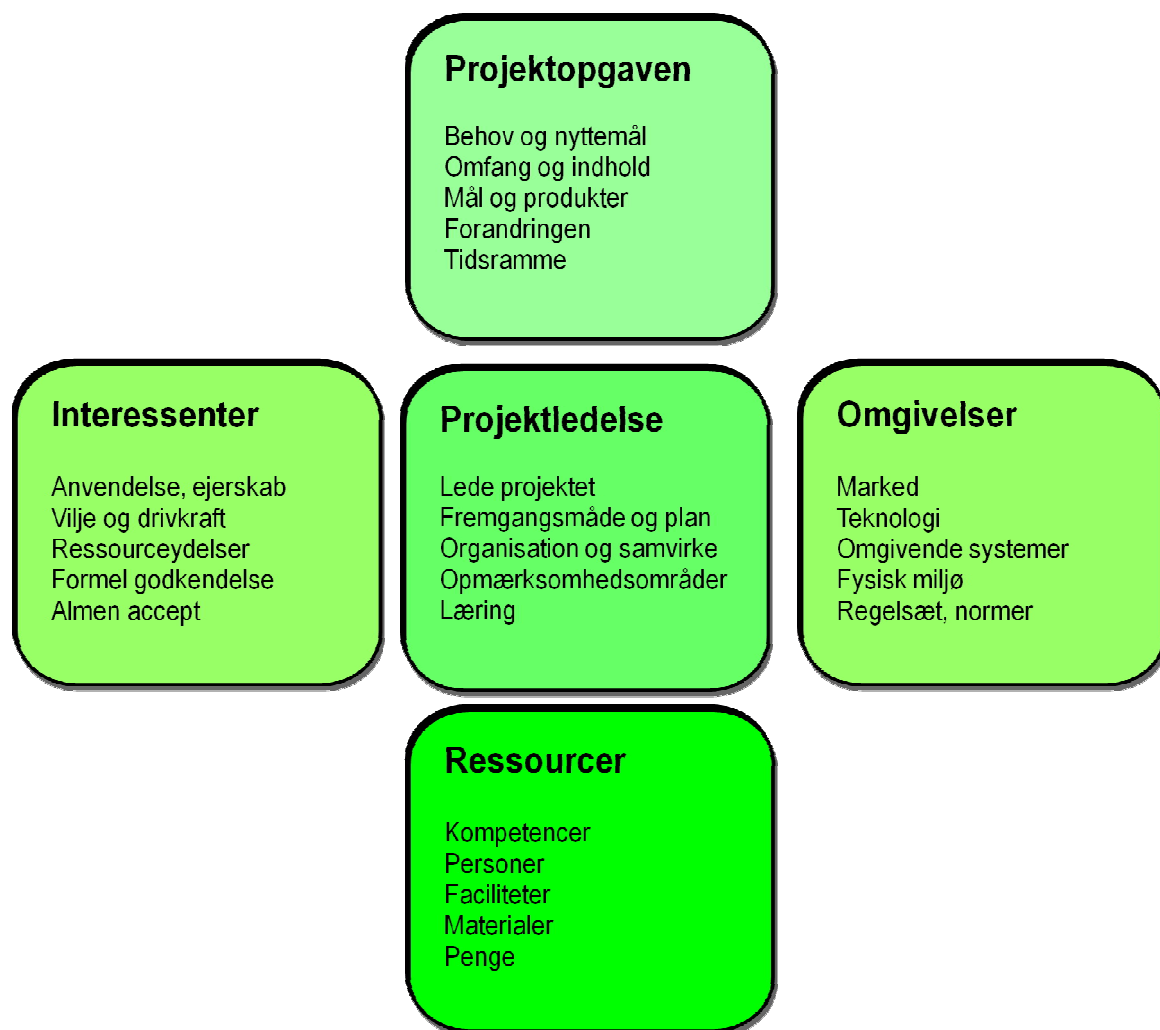
Appendiks 9 – Beregning af Waac og ICGR af RL efter opkøb + 4 udvalgte pengeinstitutter

Appendiks 10 – Beregning af GAP af RL efter opkøb + 4 udvalgte pengeinstitutter

Appendiks 11 – Beregning af solvens og egenkapitalforrentning af RL efter opkøb

Appendiks 12 – Koordinerings- og styringsplan

Appendiks 1



Appendiks 2

Projektplan

- Selve projektet
 - Interessentanalyse (milepæl)
 - Projektets omgivelser
 - Projektopgavens definition
 - Projektbeskrivelse
 - Idegrundlag
- Organisering og samvirke
 - Organisation i projektet
 - Kommunikation intern og/eller ekstern
 - Tværfagligt samarbejde i projektgruppen
- Økonomi (milepæl)
 - Overholdelse af budget
- Fremgangsmåde og plan (milepæl)
 - Struktur og indsatsområder i projektet
 - Koordinations- og styringstidsplan
 - Ressourcerne og personalebemanding
- Informationsmøder og medarbejderudvikling (kritisk milepæl)
 - Afholdelse af informationsmøder
 - Tage kontakt til interessenterne
 - Bemanding og forretningsforståelse af de nye afdelinger
 - Uddannelsesafprøvning af udvalgte nøglemedarbejdere
 - Idriftsættelse af uddannelsesforløb af de nye systemer fra Bankdata
- Risikoanalyse (milepæl)
- Læring (milepæl)

Appendiks 3

WACC formlen

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

$$x = \frac{\text{Renteudgifter}}{\text{Passiver} - \text{EK} - \text{P}} * (1 - 0,25) * \frac{\text{Passiver} - \text{EK} - \text{P}}{\text{aktiver} - \text{P} - \text{GK}} + (\text{RF} + \beta(\text{MA} - \text{RF})) * (1 - \frac{\text{Passiver} - \text{EK} - \text{P}}{\text{aktiver} - \text{P} - \text{GK}})$$

$$k_d = \frac{241.954}{18.247.204 - 2.312.344 - 0} = 0,0152$$

$$L = \frac{18.247.204 - 2.312.344 - 0}{18.247.204 - 0 - 0} = 0,8733$$

$$WACC \text{ i RL 2010} = (0,0152 * (1 - 0,25) * 0,8733) + (8 \% * (1 - 0,8733)) = 2,01 \% \square$$

Dette gøres for regnskaber fra 2005 – 2010 for både RL og Frøs

Ringkjøbing Landbobank						
	2010	2009	2008	2007	2006	2005
k_d	0,0152	0,0238	0,0413	0,0320	0,0199	0,0140
T	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
L	0,8733	0,8853	0,9009	0,9094	0,9009	0,8866
k_e	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Aktiver	18.247.204	17.927.957	18.001.753	19.633.728	17.269.358	13.360.604
Passiver	18.247.204	17.927.957	18.001.753	19.633.728	17.269.358	13.360.604
Renteudgifter	241.954	377.728	669.149	570.690	309.366	166.080
Egenkapital	2.312.344	2.055.773	1.784.790	1.778.561	1.710.790	1.514.722
Årets resultat	256.873	232.081	239.998	348.320	432.382	264.596
Udbytte	60.480	-	-	157.200	158.400	145.200
WACC	2,01%	2,50%	3,58%	2,90%	2,14%	1,84%

Frøs Herreds Sparekasse						
	2010	2009	2008	2007	2006	2005
k_d	0,0153	0,0203	0,0322	0,0271	0,0187	0,0149
T	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
L	0,9380	0,9247	0,9200	0,9087	0,9057	0,9173
k_e	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
Aktiver	5.104.046	4.387.001	3.869.000	3.510.000	3.049.000	2.808.000
Passiver	5.104.046	4.387.001	3.869.000	3.510.000	3.049.000	2.808.000
Renteudgifter	67.901	76.700	107.600	78.700	47.100	35.800
Egenkapital	549.658	498.000	477.000	473.000	423.000	366.000
Garantkapital	274.814	207.325	204.425	201.360	180.097	164.670
Puljeordninger	397.876	318.868	256.525	333.793	293.531	209.330
Årets resultat	-19.702	17.600	-500	29.200	41.200	31.100
WACC	1,57%	2,01%	2,86%	2,58%	2,03%	1,69%

Appendiks 4

Udregning af ICGR

ICGR formelen udregnes efter følgende:

$$ICGR = \frac{1}{\text{Capital Ratio}} \times \text{Return on assets (ROA)} \times \text{Earnings retention ratio}$$

$$\text{Capital Ratio} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Samlede aktiver}}$$

$$\text{Earnings Retention Ratio (ERR)} = \frac{\text{Nettoresultat efter skat} - \text{Udbytte}}{\text{Nettoresultat efter skat}}$$

Eks. på udregningen af ICGR i RL i 2010

$$ICGR \text{ RL } 2010 = \frac{1}{\frac{2.312.344}{18.247.204}} * \frac{256.873}{18.247.204} * \frac{256.873 - 60.480}{256.873} = 8,49$$

Ringkjøbing Landbobank						
	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Aktiver	18.247.204	17.927.957	18.001.753	19.633.728	17.269.358	13.360.604
Passiver	18.247.204	17.927.957	18.001.753	19.633.728	17.269.358	13.360.604
Renteudgifter	241.954	377.728	669.149	570.690	309.366	166.080
Egenkapital	2.312.344	2.055.773	1.784.790	1.778.561	1.710.790	1.514.722
Garantkapital	-	-	-	-	-	-
Puljeordninger	-	-	-	-	-	-
Årets resultat	256.873	232.081	239.998	348.320	432.382	264.596
Udbytte	60.480	-	-	157.200	158.400	145.200
Capital ratio	0,1267	0,1147	0,0991	0,0906	0,0991	0,1134
ROA	1,41	1,29	1,33	1,77	2,50	1,98
ERR	0,76	1,00	1,00	0,55	0,63	0,45
ICGR	8,49%	11,29%	13,45%	10,75%	16,01%	7,88%

Frøs Herreds Sparekasse						
	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Aktiver	5.104.046	4.387.001	3.869.000	3.510.000	3.049.000	2.808.000
Passiver	5.104.046	4.387.001	3.869.000	3.510.000	3.049.000	2.808.000
Renteudgifter	67.901	76.700	107.600	78.700	47.100	35.800
Egenkapital	549.658	498.000	477.000	473.000	423.000	366.000
Garantkapital	274.814	207.325	204.425	201.360	180.097	164.670
Puljeordninger	397.876	318.868	256.525	333.793	293.531	209.330
Årets resultat	-19.702	17.600	-500	29.200	41.200	31.100
Udbytte	0	0	0	0	0	0
Capital ratio	0,1077	0,1135	0,1233	0,1348	0,1387	0,1303
ROA	-0,39	0,40	-0,01	0,83	1,35	1,11
ERR	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

ICGR

-3,58%	3,53%	-0,10%	6,17%	9,74%	8,50%
--------	-------	--------	-------	-------	-------

Appendiks 5

GAP udregninger

Ringkjøbing Landbobank

Tilgodehavender	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	303.528	306.531	1.348.577	428.052	475.877	39.026
til og med 3 måneder	1.429.844	1.298.234	444.147	3.573.288	2.602.362	1.729.356
over 3 måneder og til og med 1 år	660.000	796.442	85.553	74.566	64.912	74.605
	2.393.372	2.401.207	1.878.277	4.075.906	3.143.151	1.842.987
Udlån og andre tilgodehavender	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	3.528.048	2.851.137	3.861.170	4.966.877	4.850.271	3.699.673
til og med 3 måneder	585.341	862.975	712.129	797.107	925.398	791.916
Over 3 måneder og til og med 1 år	1.961.971	2.066.758	2.533.169	2.169.886	2.287.434	1.579.391
	6.075.360	5.780.870	7.106.468	7.933.870	8.063.103	6.070.980
RSA	8.468.732	8.182.077	8.984.745	12.009.776	11.206.254	7.913.967
Gæld	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	520.010	407.506	1.266.005	809.845	1.089.593	321.860
til og med 3 måneder	27.169	240.334	305.944	3.497.361	5.445.984	4.083.750
over 3 måneder og til og med 1 år	184.789	51.892	505.163	-	-	-
	731.968	699.732	2.077.112	4.307.206	6.535.577	4.405.610
Indlån og anden gæld	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	5.755.406	5.318.439	4.067.100	4.630.727	4.114.253	3.886.585
til og med 3 måneder	2.058.207	2.019.860	1.968.029	2.139.690	1.134.697	821.822
Over 3 måneder og til og med 1 år	832.457	1.141.367	586.356	211.614	300.832	139.544
	8.646.070	8.479.666	6.621.485	6.982.031	5.549.782	4.847.951
Udstedte obligationer	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	-	-	-	-	-	-
til og med 3 måneder	-	-	-	-	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	-	446.461	-	-	-	-
	-	446.461	-	-	-	-
RSL	9.378.038	9.625.859	8.698.597	11.289.237	12.085.359	9.253.561
Aktiver	18.247.204	17.927.957	18.001.753	19.633.728	17.269.358	13.360.604
	2010	2009	2008	2007	2006	2005
ISR (RSA/RSL)	0,90	0,85	1,03	1,06	0,93	0,86
GAP (RSA-RSL)	-909.306	-1.443.782	286.148	720.539	-879.105	-1.339.594
Relative GAP (GAP*100/aktiver)	-4,98 %	-8,05 %	1,59 %	3,67 %	-5,09 %	-10,03 %

Frøs Herreds Sparekasse

Tilgodehavender	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	1.199.971	757.401	799.802	320.890	159.571	205.896
til og med 3 måneder	73.895	229.515	29.317	99.781	140.009	212.889
over 3 måneder og til og med 1 år						
	1.273.866	986.916	829.119	420.671	299.580	418.785

Udlån og andre tilgodehavender	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	21.013	203.250	62.005	37.701	32.705	27.266
til og med 3 måneder	430.946	158.329	226.229	232.894	224.675	168.501
Over 3 måneder og til og med 1 år	330.778	301.665	245.382	350.652	265.204	229.008
	782.737	663.244	533.616	621.247	522.584	424.775

RSA	2.056.603	1.650.160	1.362.735	1.041.918	822.164	843.560
------------	-----------	-----------	-----------	-----------	---------	---------

Gæld	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	357.813	285.956	255.879	174.116	136.141	123.451
til og med 3 måneder						
over 3 måneder og til og med 1 år						
	357.813	285.956	255.879	174.116	136.141	123.451

Indlån og anden gæld	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	1.913.862	1.712.357	1.544.364	1.676.546	1.470.022	1.374.861
til og med 3 måneder	403.605	95.420	168.795	76.991	76.844	85.404
Over 3 måneder og til og med 1 år	169.107	33.302	56.399	20.351	19.100	39.437
	2.486.574	1.841.079	1.769.558	1.773.888	1.565.966	1.499.702

Udstedte obligationer	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Anfordring	-	-	-	-	-	-
til og med 3 måneder						
Over 3 måneder og til og med 1 år						
	-	-	-	-	-	-

RSL	2.844.387	2.127.035	2.025.437	1.948.004	1.702.107	1.623.153
------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

Aktiver	5.104.046	4.387.001	3.869.000	3.510.000	3.049.000	2.808.000
---------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

	2010	2009	2008	2007	2006	2005
ISR (RSA/RSL)	0,72	0,78	0,67	0,53	0,48	0,52
GAP (RSA-RSL)	-787.784	-476.875	-662.702	-906.086	-879.943	-779.593
Relative GAP (GAP*100/aktiver)	-15,43 %	-10,87 %	-17,13 %	-25,81 %	-28,86 %	-27,76 %

Appendiks 6

Branchefordeling i RL efter opkøb af Frøs

Branche	Frøs		RL		RL efter opkøb	
	Tal i %		Tal i %			
Landbrug, jagt og skovbrug	7	213.462	11,2	1.476.241	1.689.703	10,49%
Fiskeri	0	-	1,5	197.711	197.711	1,23%
Minkproduktion	0	-	1,4	184.530	184.530	1,15%
Industri og råstofudvinding	4	129.879	2,8	369.060	498.939	3,10%
Energiforsyning	0	5.877	18,6	2.451.614	2.457.491	15,26%
Bygge og anlæg	6	181.215	1,8	237.253	418.468	2,60%
Handel	12	335.818	3,6	474.506	810.324	5,03%
Transport, hoteller og restauranter	5	156.846	2,4	316.337	473.183	2,94%
Information og kommunikation	1	28.689	0,2	26.361	55.050	0,34%
Finansiering og forsikring	3	83.101	8,1	1.067.638	1.150.739	7,15%
Fast ejendom	4	111.266	9,4	1.238.988	1.350.254	8,39%
Øvrig	9	247.452	7,3	962.193	1.209.645	7,51%
Erhverv	51	1.493.605	68,3	9.002.432	10.496.037	65,18%
					-	
Privat	49	1.427.762	31,7	4.178.289	5.606.051	34,82%
					-	
I alt	100	2.921.367	100	13.180.721	16.102.088	100,00%

Appendiks 7

Revisor honorar for Frøs halveres fra 1.019.000 til **509.500 kr.**

Beregningerne for medarbejderreduktionen i Frøs tages udgangspunkt i en gennemsnitsbetragtning af deres nuværende lønninger. Ifølge regnskabet udgør bemanningen 123,5 ekskl. Direktøren, da han har en større lønningspost end gennemsnittet. Denne er derfor udtrukket af lønninger. Dermed udgør lønnen pr. medarbejder i Frøs:

$$644.000 \text{ kr.} = \frac{79.512.000 \text{ kr.}}{123,5 \text{ stk. medarbejder}}$$

Medarbejderreduktionen antages til at udgøre 17 personer, som vil give en årlig besparelse på:

$$17 \text{ stk.} \times 644.000 \text{ kr.} = \mathbf{10.948.000 \text{ kr.}}$$

Derudover anslås der en besparelse på **600.000 kr.** via nedgang af Frøs nuværende direktør, således hans løn har samme niveau, som de nuværende i RL.

Bestyrelsen i Frøs nedbringes med 7 medlemmer. Deres nuværende (2010) honorar er:

$$76.200 \text{ kr.} = \frac{762.000 \text{ kr.}}{10 \text{ stk. bestyrelsesmedlemmer}}$$

Dvs. en besparelsen på:

$$7 \text{ stk.} \times 76.200 \text{ kr.} = \mathbf{533.400 \text{ kr.}}$$

Dog har de nye bestyrelsesmedlemmer i RL en stigning i honoraret på 89.300 kr. (165.500 kr. - 76.200 kr.), dvs. en stigning på udgifterne på:

$$3 \text{ stk.} \times 89.300 \text{ kr.} = \mathbf{267.900 \text{ kr.}}$$

Besparelsen på bestyrelsen udgør derfor i alt, 533.400 kr. – 267.900 kr. = **265.500 kr.**

Besparelsen på lønningerne udgør derfor:

Medarbejdere	10.948.000 kr.
Direktør	600.000 kr.
Bestyrelse + revisorer	775.000 kr.
Besparelse på personale i alt	12.323.000 kr.

I administrationen og IT vurderes der ikke at være nogen besparelse, at kunne spore, da der skal ske en konvertering fra Frøs platform fra SDC til RLs platform hos Bankdata. Besparelsen ved stordrift af IT forsvinder da der er udgifter forbundet med at komme ud af aftalen med SDC (36 mdr. betaling) og udgifter ved oplæring af medarbejderne i Frøs i Bankdata.

Appendiks 8

WACC og ICGR for de udvalgte pengeinstitutter i gruppe 2

For beregningseksempler henvises til *appendiks 3 og 4*

		RL efter opkøb
		2010
k_d		0,0151
T		25,00%
L		0,9206
k_e		8,00%
k_m	Anslåede	8%
r_f	Anslåede	4%
β	Anslåede	1
	Aktiver	22.255.914
	Passiver	22.255.914
	Renteudgifter	309.855
	Egenkapital	1.766.666
	Årets resultat	215.073
	Udbytte	60.480
	WACC (k_w)	1,68%
	ICGR	8,75%

		Spar Nord Bank A/S (1.000 kr.)	Arbejdernes Landsbank A/S (1.000 kr.)
		2010	2010
k_d		0,0140	0,0103
T		25,00%	25,00%
L		0,9280	0,9025
k_e		8,00%	8,00%
Aktiver		66.413.900	32.344.168
Passiver		66.413.900	32.344.168
Renteudgifter		787.500	296.759
Egenkapital		4.375.400	3.118.224
Puljeordninger		5.678.500	352.955
Årets resultat		106.000	133.847
Udbytte		0	24000
	WACC (k_w)	1,55%	1,48%
	ICGR	2,42%	3,52%

		Sparekasse Sjælland (1.000 kr.)	Sparekassen Kronjylland (1.000 kr.)
		2010	2010
k_d		0,0213	0,0152
T		25,00%	25,00%
L		0,9096	0,8528
k_e		8,00%	8,00%
Aktiver		15.311.811	14.933.003
Passiver		15.311.811	14.933.003
Renteudgifter		282.570	192.963
Egenkapital		2.029.148	2.198.084
Garantkapital		709.053	552.332
Årets resultat		17.992	11.000
Udbytte		0	0
	WACC (k_w)	2,17%	2,15%
	ICGR	0,89%	0,50%

Appendiks 9

GAP i RL 2010 efter opkøb, i 1000. kr. (aktiver 22.255.914 kr.)

Tilgodehavender	
Anfordring	1.503.499
til og med 3 måneder	1.503.739
over 3 måneder og til og med 1 år	660.000
	<u>3.667.238</u>

Udlån og andre tilgodehavender	
Anfordring	3.549.061
til og med 3 måneder	1.016.287
Over 3 måneder og til og med 1 år	2.292.749
	<u>6.858.097</u>

RSA	<u>10.525.335</u>
------------	-------------------

Gæld	
Anfordring	877.823
til og med 3 måneder	27.169
over 3 måneder og til og med 1 år	184.789
	<u>1.089.781</u>

Indlån og anden gæld	
Anfordring	7.669.268
til og med 3 måneder	2.461.812
Over 3 måneder og til og med 1 år	1.001.564
	<u>11.132.644</u>

RSL	<u>12.222.425</u>
------------	-------------------

Nøgletal*	
ISR	0,86
GAP	-1.697.090
Relative GAP	-7,63%

* udregningsmetoderne fremgår af næste side

Følgende forkortelser udgør de udvalgte pengeinstitutter i gruppe 2

Spar Nord Bank = **SNB**

Arbejdernes Landsbank = **AL**

Sparekassen Sjælland = **SS**

Sparekassen Kronjylland = **SK**

	SNB	AL	SS	SK
RSA	26.514.300	9.527.409	6.402.915	3.609.967
RSL	33.076.400	22.140.545	7.030.086	8.926.631
ISR	0,80	0,43	0,91	0,40
GAP	-6.562.100	-12.613.071	-627.171	-5.316.664
Relative GAP	-9,73	-38,95	-4,10	-35,60
Aktiver	67.436.000	32.385.274	15.311.811	14.933.003

Der laves en udregning for SNB, da udregningen er ens for hele tabellen og derfor ikke op-sættes yderligere.

$$\text{ISR} = 0,80 = \frac{26.514.300}{33.076.400}$$

$$\text{GAP} = 26.514.300 - 33.076.400 = -6.562.100$$

$$\text{Relative GAP} = -9,73 = \frac{-6.562.100}{67.436.000}$$

	SNB	AL	SS	SK
Aktiver	67.436.000	32.385.274	15.311.811	14.933.003
Tilgodehavender (kredit og central)	2010	2010	2010	2010
Anfordring	887.600	1.127.903	143.907	849.541
til og med 3 måneder	906.100	858.806	1.237.667	-
over 3 måneder og til og med 1 år	61.700	75.356	35.287	-
	<u>1.855.400</u>	<u>2.062.065</u>	<u>1.416.861</u>	<u>849.541</u>
Udlån og andre tilgodehavender	2010	2010	2010	2010
Anfordring	4.506.800	1.275.084	637.650	20.269
til og med 3 måneder	6.109.700	3.378.782	806.135	921.804
Over 3 måneder og til og med 1 år	14.042.400	2.811.543	3.542.269	1.818.353
	<u>24.658.900</u>	<u>7.465.409</u>	<u>4.986.054</u>	<u>2.760.426</u>
RSA	<u>26.514.300</u>	<u>9.527.474</u>	<u>6.402.915</u>	<u>3.609.967</u>
Gæld til kreditinstitutter og Central	2010	2010	2010	2010
Anfordring	2.360.000	1.693.772	499.719	1.251.386
til og med 3 måneder	3.368.100	1.183.242	-	10.525
over 3 måneder og til og med 1 år	700	-	188.435	66.000
	<u>5.728.800</u>	<u>2.877.014</u>	<u>688.154</u>	<u>1.327.911</u>
Indlån og anden gæld	2010	2010	2010	2010
Anfordring	21.456.000	16.439.830	5.252.843	6.497.249
til og med 3 måneder	4.104.400	2.695.204	742.762	460.088
Over 3 måneder og til og med 1 år	992.500	128.497	96.430	641.383
	<u>26.552.900</u>	<u>19.263.531</u>	<u>6.092.035</u>	<u>7.598.720</u>
Udstedte obligationer	2010	2010	2010	2010
Anfordring	-	-	-	-
til og med 3 måneder	372.000	-	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	422.700	-	249.897	-
	<u>794.700</u>	<u>-</u>	<u>249.897</u>	<u>-</u>
RSL	<u>33.076.400</u>	<u>22.140.545</u>	<u>7.030.086</u>	<u>8.926.631</u>
	2010	2010	2010	2010
ISR	0,80	0,43	0,91	0,40
GAP	-6.562.100	-12.613.071	-627.171	-5.316.664
Relative GAP	-9,73%	-38,95%	-4,10%	-35,60%

Appendiks 10

Ny Basiskapital, risikovægtede poster og solvens efter opkøb

Basiskapital efter opkøb i RL 2010 i 1.000 kr.

Basiskapital efter fradrag	2.942.939 kr.
Indfrielse af ansvarlig lånekapital 9. februar 2011	-300.000 kr.
Overtagelse af ansvarlig lånekapital i Frøs	96.907 kr.
Opskrivningshenlæggelser	+4.322 kr.
Fradrag for halvdelen af kapitalandele > 10 %	-15.141 kr.
I alt	86.088 kr.
Basiskapital i alt	2.479.027

Risikovægtede poster

RL	13.147.946
Frøs	3.232.320
I alt	16.380.266

Der forventes at være den samme nedvægtning med engagementerne, da RL og Frøs benytter sig af de samme opgørelsesmetoder. Yderligere vurderes det at hybridkernekapital og ansvarlig lånekapital forbliver som tidligere. Der tages dog højde ikke for et fradrag, som kan forsvinde grundet kernekapitalens størrelse.

Solvens

Ved at indsætte de nye tal i beregningen af solvensopgørelsen, får jeg følgende:

$$15,13 \% = \frac{2.479.027 * 100}{16.380.266}$$

ROE

Den nye egenkapitalforrentning bliver ligeledes udregnet på følgende måde efter de nye tal:

$$16,69 \% = \frac{294.944 * 100}{1.766.666}$$

Appendiks 11

Likvider	RL efter opkøb
Kassebeholdning	80.360
Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker - indskudsbeviser	2.058.374
Tilgodehavender hos kreditinstitutter restløbetid u. 1 år	1.063.528
Børsnoterede obligationer og aktier mv. til dagskurs	2.202.284
Ikke udnyttede kredittilsagn	174.544
I alt	5.579.090
Forpligtelser på anfordring	
Indlån på anfordring	7.496.800
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker på anfordring	877.823
I alt	8.374.623
Gælds- og garantiforpligtelser	
Passiver - Gæld + garantiforpligtelser	23.351.250
minus egenkapitalen	1.766.666
minus efterstillede kapital	793.906
I alt	20.790.678

Stabil Funding

Arbejdende kapital	
Indlån	15.576.441
Udstedte obligationer'	341.323
Efterstillede kapitalindskud	793.906
Egenkapital	1.766.666
	18.478.336
Udlån	15.511.078
Stabil funding	0,839419632

Stabil funding udregnes efter følgende udlån/arbejdende kapital

$$0,84 = \frac{15.511.078}{18.478.366}$$

Appendiks 12

Koordinations- og styringsplan			Projektplan																	Deltagere							Afhængig af	Koordiner med	Bemærkninger
Indsatsområder, aktivitet, milepæl			Plan		Tidsplan (uge)																								
Bebyggelse	Tid	Start	Slut	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	IT	HR	RG	ØK	PL	EK	BG			
Kostkortsystem (milepæl)			Timer																										
Nr.	Start workshop	-	03.01																										
1	- Informationsmøder	20	03.01	20.01																									
2	- Planlægning af koncept	30	04.01	28.01																									
3	- Koncept fastlagt	20	28.01																										
4	- Budgetkortlægning	30	02.02																										
Arbejdsprocesser																													
5	- Ansvarsområder	10	04.01																										
6	- Samvirke i gruppen	10	04.01																										
7	- Dokumentation	50	03.01																										
Interessenter																													
8	- Interne kontaktes	75	28.01	18.02																									
9	- Eksterne kontaktes	100	21.02	27.03																									
10	- Afstemning af kontakterne	30	14.03	08.04																									
11	- Indvendingssbehandling	40	28.01	22.04																									
Teambuilding medarbejder																													
12	- Designe forløb	20	07.02	21.03																									
13	- Uddanne medarbejdere	150	28.02	11.04																									
Forandringsproces																													
14	- Opfølgningsmøder	60	25.02	22.04																									
15	- Endelig opkøbsmøde	10	22.04																										

Symboler:

Leder = F
Leverer = L
Udfører = U
Rådgiver = R

Kontrollerer
Vurderer
Godkender
Beslutter
Informeres

= K
= V
= G
= B
= I

Deltagere:

IT IT medarbejderne
HR Deltagere fra bankens HR afdel
RG Rådgivere i banken
ØK Ansatte i regnskab og økonomiafdelingen

PL Projektleder
EK Ekstern konsulent
BG Beslutningsgruppen