



Fusionsprojekt

Østjysk Bank og Djurslands Bank

Aalborg Universitet
HD - Finansiellrådgivning
Vejleder Christian Farø
Antal anslag 123.972

Anders Grauslund Bentholt

.

.....
27-04-2011

Indhold

1. Indledning.....	5
2. Problemformulering	5
2.1 Metode	6
2.2 Afgrænsning	8
3. Præsentation af bankerne.....	9
3.1 Østjysk Bank	9
3.2 Djurslands Bank	9
4. Lovgrundlag	10
4.1 Lovgivning	10
4.2 Basiskapital	11
4.3 Kreditrisiko.....	12
4.4 Likviditet	12
5. Analyse af Østjysk Banks og Djurslands Banks kapitalforhold	13
5.1 Østjysk Bank	13
5.1.1 Basiskapital.....	13
5.1.2 Risikostyring	14
5.1.3 Likviditet	16
5.2 Delkonklusion	16
5.3 Djurslands Bank	17
5.3.1 Basiskapital.....	17
5.3.2 Risikostyring	18
5.3.3 Likviditet	19
5.4 Delkonklusion	19
6. Nøgletalsanalyse.....	19
6.1 Østjysk Bank	20
6.1.1 Egenkapitalforrentning.....	20
6.1.2 Retur on asset.....	21

6.1.3 Indtjening pr. omkostningskrone	22
6.1.4 Nedskrivningsprocenten	23
6.2 Delkonklusion	24
6.3 Djurslands Bank	25
6.3.1 Egenkapitalforrentning.....	25
6.3.2 Return on assets.....	26
6.3.3 Indtjening pr. omkostningskrone	27
6.3.4 Nedskrivningsprocent.....	28
6.4 Delkonklusion	29
7. Fusionsprojekt	29
7.1 Vision	29
7.2 Formål	30
8. Kapitalforhold.....	30
8.1 Balance	30
8.2 Kapitalfunding.....	31
8.3 Fundingkilder	31
8.4 Kapitalomkostninger	33
8.5 Delkonklusion	36
9. Likviditet	37
9.1 Dollar Gap Analyse	37
9.2 Delkonklusion	39
10. Indtjening	39
10.1 Bankernes egne forventning for 2011	39
10.1.1 Østjysk Bank	39
10.1.2 Djurslands Bank	40
10.2 Synergieffekter samt merværdi	40
10.2.1 Personale og administration	40

10.2.2 Kredit samt kapitalfremskaffelse.....	42
10.3 Udlånsvækst	42
10.3.1 Udlånsvækst via solvens.....	43
10.3.2 ICGR	44
10.4 Delkonklusion	45
11. Fusionsplanen.....	46
11.1 Praktiske forløb	47
11.2 Prisfastsættelse	47
11.3 Finansiering med kontanter eller aktier.....	51
11.3.1 Kontant	51
11.3.2 Aktier	52
11.4 Delkonklusion	53
12. Projekt kreditvurderingssystem	55
12.1 5x5 modellen	56
12.2 Aftalegrundlaget.....	57
12.3 Fastsettelse af mål.....	58
12.3.1 Nyttetmål.....	58
12.3.2 Produktmål	58
12.3.3 Smart-modellen.....	58
12.4 Interessentanalyse.....	59
12.5 Delkonklusion	61
13. Konklusion	61
14. Engelsk resume.....	63
15. Litteraturliste	66
16. Bilagsoversigt.....	67

1. Indledning

Den danske banksektor har været igennem en meget turbulent periode de seneste par år i form af finanskrisen. Det hele startede med de såkaldte ”sub-prime lån” i USA, hvor man havde givet ikke kreditværdige kunder lån til køb af hus. Denne cocktail med ”sub-prime lån”, ikke kreditværdige kunder, samt faldende ejendomspriser, gjorde at den amerikanske banksektor oplevede store tab på udlån. Lehmann Brothers går herefter konkurs og her ser man for alvor starten på finanskrisen.

I den efterfølgende periode oplevede man et internationalt finansmarked, som var gået i stå. Bankerne stoppede simpelthen med at låne penge til hinanden, samt til det private - og erhvervsmarkedet. Regeringer samt nationalbanker verden over, fik herefter travlt med at igangsætte diverse hjælpepakker. I Danmark kender vi dem som Bankpakke et, to og tre.

Den seneste udvikling indenfor finanskrisen har været gældskrisen i Europa, hvor en række lande er kommet i problemer på grund af en for stor offentlig gæld. EU og IMF har været nødt til at hjælpe lande som Grækenland og Irland økonomisk, da de var meget tæt på en truende konkurs. Krisen i Europa er ikke ovre endnu, lande som Portugal, Spanien og Italien er også kommet i farezonen.

Finanskrisen har selvfølgelig også smittet af på den danske samfundsøkonomi, hvor vi har oplevet negative væksttal samt stigende arbejdsløshed mv.

Der er også sket store ændringer indenfor den danske banksektor, hvor vi har oplevet utallige konkurser samt fusioner indenfor den danske banksektor. Den seneste bank som er gået konkurs er Amagerbanken, der efter 2 redningsforsøg alligevel gik konkurs. Netop denne konkurs er lidt speciel for Danmark, men også resten af den internationale bankverden, da det er den første bank som er gået konkurs efter udløb af en statsgaranti og hvor almindelige privatkunder taber penge.

Denne konkurs giver et unødvendigt pres på den danske banksektor, da rating-bureauer såsom Moddys samt finansmarkederne ser mere kritisk på den danske banksektor.¹

2. Problemformulering

Vil det være fordelagtigt for aktionærerne i Østjysk Bank og Djurslands Bank, ud fra et økonomisk perspektiv, at gennemføre en fusion?

¹ www.altan.worldpress.com

Jeg vil herunder undersøge følgende spørgsmål:

- Hvordan har bankernes likviditet samt kapitalforhold udviklet sig?
- Hvordan har bankernes performance været?
- Hvilke synergieffekter opnår fusionsbanken?
- Hvordan gennemføres fusionen?
- Hvordan implementeres et nyt kreditvurderingssystem?

2.1 Metode

Præsentation af bankerne

Jeg vil starte med, at give en kort beskrivelse af Østjysk Bank og Djurslands Bank samt deres værdigrundlag.

Lovgrundlag

Østjysk Bank og Djurslands Bank er underlagt lov om finansiel virksomhed (LFV) samt bekendtgørelsen om kapitaldækning. Jeg vil beskrive lovgivningen indenfor følgende punkter solvens, basiskapital, kredit- og likviditetsrisiko.

Kapitalforhold

Jeg vil afdække Østjysk Banks og Djurslands Banks nuværende kapitalforhold, herunder deres solvens, basiskapital samt deres likviditet. Jeg vil ligeledes analysere om, de overholder alle målepunkterne i finanstilsynets ”tilsynsdiamant”.

Nøgletalsanalyse

Jeg vil ligeledes analysere, hvordan Østjysk Banks og Djurslands Bank performance har været fra 2007 til 2010 igennem en nøgletalsanalyse. Følgende nøgletal vil indgå i analysen:

- Egenkapitalforrentning(ROE)
- Return on assets(ROA)
- Indtjening pr. omkostningskrone
- Nedskrivningsprocenten.

Fusionsprojekt

I forhold til fusionsprojektet, så vil jeg opstille en vision samt formålserklæring for fusionen.

Fusionsbankens Kapitalforhold

Jeg vil beskrive hvordan sammensætningen af Fusionsbanken kapitalforhold bliver. Jeg vil opstille en ny samlet balance for Fusionsbanken. Jeg vil ligeledes beskrive bankens kapitalfunding, ved at analysere bankens sammensætning af fundingkilder samt bankens kapitalomkostninger. Fusionsbankens likviditetssituation vil jeg også analysere, ved at lave en Dollar Gap Analyse.

Indtjening

Jeg vil kort beskrive Østjysk Banks og Djurslands Bank egne udmeldinger omkring deres forventet resultat for 2011. Derefter vil jeg gennemgå hvilke synergieffekter Fusionsbanken vil kunne opnå, og hvordan det vil påvirke indtjeningen. Jeg vil også vise, hvordan banken kan udnytte de nuværende kapitalforhold, til at skabe yderligere udlån og dermed øge indtjeningen. Udlånsvæksten illustreres ved to scenarier:

- Udlånsvækst via solvens
- Udlånsvækst via ICGR

Fusionsplanen

Jeg vil beskrive det praktiske forløb ved gennemførelse af fusionen. Dernæst vil jeg analysere, hvordan en prisfastsætning kunne se ud, herunder vil jeg tage højde for Fusionsbankens synergieffekter samt bankernes performance. Jeg vil også belyse, hvordan fusionen kan finansieres. Her vil jeg opstille to scenarier et ved kontant betaling og et ved betaling med aktier.

Projekt kreditvurderingssystem

Jeg vil her vise, hvordan Fusionsbanken kan gennemføre sådan et projekt. Jeg vil kigge på foranalysen af projektet og belyse følgende punkter:

- Aftalegrundlag
- Fastsættelse af mål

- Interessentanalyse

2.2 Afgrænsning

Jeg afgrænser mig fra at skrive omkring markeds- og operationelrisiko under afsnittet lovgivning, da jeg ikke har nok indblik i disse, til at analysere dem.

Jeg har valgt, ikke at fastsætte en decideret besparelse på hver enkelt synergieffekt, men i stedet for valgt at fastsætte en samlet besparelse på følgende poster i resultatopgørelsen:

- Nettorente- og gebyrindtægter
- Udgifter til personale og administration
- Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.

Jeg fokuserer udelukkende på foranalysen ved projekt kreditvurderingssystem, og forholder mig derfor ikke til den videre ledelsesdel samt organisation.

3. Præsentation af bankerne

3.1 Østjysk Bank²

Østjysk Bank A/S er en full-service bank for private kunder, mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder samt offentlige institutioner i bankens markedsområde, som pt. strækker sig fra Hadsund til vejle.

Østjysk Bank er født af geografien og ønsket om en fremsynet bank med en stærk lokal forankring. Det lagde i 1897 grunden til “Banken for Mariager og Omegn”, og det bygger Østjysk Bank videre på i dag. Gennem årene har Østjysk Bank oplevet en stabil vækst og består i dag af 11 afdelinger og ca. 160 medarbejdere.

Jens Vendelbo er direktør og Thorvald Christensen er bestyrelsesformand i Østjysk Bank.

Østjysk Bank vil gerne stå for følgende:

- Lokal interesse og opbakning.
- Hurtige beslutninger.
- Indlevelsessevne.
- Fornuftige rentesatser.
- Få og lave gebyrer.
- Personlig betjening.
- God gammeldags service.

3.2 Djurslands Bank³

Djurslands Bank er en full-service bank for private kunder, små og mellemstore erhvervsvirksomheder samt offentlige institutioner i bankens markedsområde. Djurslands Bank opstod i 1965 ved en sammenlægning af 3 mindre banker med rødder helt tilbage til 1906. De har 15 afdelinger på Djursland og i Aarhus, ca. 33.000 privatkunder, 3.000 erhvervskunder og 1.500 foreninger. Ole Bak er direktør og Erik Nymann er bestyrelsesformand i Djurslands Bank.

Djurslands Bank vil gerne stå for følgende:

- Team – trivsel – tryghed
- Aktiv kunderådgivning

² Østjysk Banks årsrapport 2010 samt www.ostjyskbank.dk

³ Djurslands Banks årsrapport 2010 samt www.djurslandsbank.dk

- Engageret og effektiv
- Sund fornuft i økonomien
- Lokal og synlig

4. Lovgrundlag

Finanskrisen har vist os, hvor stor en betydning den finansielle sektor og herunder pengeinstitutterne har for samfundet rent økonomisk. Sektoren er derfor underlagt diverse lovmæssige reguleringer. Netop disse reguleringer skal være med til at sikre, at pengeinstitutterne har tilstrækkeligt med kapital, til at modstå de eventuelle risici som de er udsat for. Men hvordan kan det være, at det er gået så galt for mange banker under finanskrisen? Set i bakspejlet i forhold til finanskrisen, kan man stille sig selv følgende spørgsmål:

- Har kapitalkravene til sektoren være for lempelig?
- Har finanstilsynet overholdt deres tilsynsansvar?
- Har bankerne overholdt deres ansvar indenfor lovgivningen?

Der er da også indført nye tiltag for at synliggøre bankernes risiko, herunder kan nævnes tilsynsdiamanten. Ligeledes venter man på de nye basel 3 regler, som har til hensigt at stille strammere krav til bankernes kapital og samtidig sikre en større robusthed i sektoren.

I Danmark er den danske banksektor underlagt følgende love:

- Lov om finansiel virksomhed (LFV)
- Bekendtgørelse om kapitaldækning (BEK)

Jeg vil alene tage udgangspunkt i de dele af lovgivningen, som har indflydelse på min opgave. I det næste afsnit vil jeg komme ind på solvens, likviditet og kreditrisiko.

4.1 Lovgivning

Jf. LFV § 124 skal pengeinstitutternes bestyrelse og direktion sikre, at instituttet har en tilstrækkelig basiskapital samt råder over interne procedurer til risikomåling og styring til løbende vurdering og opretholdelse af en basiskapital, som er passende til at dække instituttets risici. Jf. LFV § 124 stk. 1 skal pengeinstitutters solvens minimum udgøre 8% (solvenskravet) af de risikovægtede poster. Dette er med til at sikre, at pengeinstituttets værdi ikke falder til en værdi under indskydernes krav.

Der er dog stor forskel på, hvor store risici de enkelte pengeinstitutter påtager sig. I LFV § 124 stk. 4 skal pengeinstitutters bestyrelse desuden fastsætte en individuel minimums-solvens med udgangspunkt i stk.1 for virksomheden.

Solvensprocenten udregnes ved følgende formel:
$$\frac{\text{Basiskapital}}{\text{Risikovægtede poster}}$$

Solvensprocenten udtrykker altså pengeinstituttet "kapitalbuffer" til at imødegå de risici, instituttet er stillet overfor. Det er finanstilsynet som holder opsyn med pengeinstitutterne, og som tilsynsmyndighed kan de stille krav om højere individuel solvenskrav for det enkelte pengeinstitut.

4.2 Basiskapital

I det efterfølgende afsnit vil jeg vise hvordan, basiskapitalen er sammensat og defineret rent lovmæssigt.

Basiskapitalen kan opgøres på følgende måde:

Definition af basiskapital

Kernekapital(LFV § 129)	Indbetalt aktiekapital
	+ Overskud ved emission
	Reserver (inkl.
	+ Overskud)
	Hybrid Kernekapital jf. LFV 132 (max 15% af kernekapitalen
	+ efter fradrag)
Fradrag	- Egne aktier
	Immaterielle
	- aktiver
	Skatteaktiver fra årets løbende
	- underskud
	Kernekapital efter
	= fradrag
Supplerende kapital(LFV§135)	Opskrivningshenlæggelse
	+ r
	Værdipapirer med ubestemt løbetid og andre kapitalindskud (ansvarlig
	+ lånekapital LFV§ 136)

	Hybrid kernekapital, som ikke er medregnet i kernekapitalen
	+ (LFV § 132)
	Kapitalelementer i andre kredit- eller finansieringsinstitutter som ikke
Fradrag	- konsolideres
	Andele i
	- forsikringsselskaber
	= Basiskapital ⁴

Kernekapitalen er den kapital, der udgør kerne af basiskapitalen i finansielle virksomheder. For kreditorerne er kernekapitalen den sikreste kapital i en finansiell virksomhed. Derfor er kernekapitalen også den kapital, der er forbundet med størst risici at investere i ved f.eks. køb af aktier. Kernekapitalen består af indbetalt aktiekapital samt egenkapital mv. (LFV § 129). Hybridkernekapital er en mellemting imellem aktiekapital og lånekapital. Der er særlige regler for, hvor stor en del af den hybride kernekapital, der kan medregnes som den del af kernekapitalen, nemlig maks. 15% (LFV § 132). Den del af den hybride kernekapital, der ikke kan medregnes til kernekapitalen kan i stedet medregnes som supplerende kapital. Supplerende kapital er den kapital, der supplerer kernekapitalen og den hybride kernekapital i finansielle virksomheder. Supplerende kapital består blandt andet af ansvarlig lånekapital, der er særlig risikovillig (LFV § 135)

4.3 Kreditrisiko

De risikovægtede poster er et udtryk for den samlede risiko for tab forbundet med virksomhedens aktiviteter. Dette fremkommer ved anvendelse af risikovægte for opgørelsen af poster med kredit-, aktie-, rente-, valuta-, råvarer-, operationel risiko samt risiko på materielle aktiver m.v. jf LFV § 142.

Både Østjysk Bank og Djurslands Bank anvender standardmetoden til opgørelse af deres kreditrisiko. Bestemmelserne for denne metode finder man i Bekendtgørelsen om kapitaldækning (BEK) under § 8 – 18.

4.4 Likviditet

Jf. LFV § 152 stk. 2 skal alle banker have en forsvarlig likviditet. Likviditeten skal mindst udgøre

⁴ Udleveret materiale fra HDFR

1. 15 pct. Af de gældsforpligtelser, som det uanset mulige udbetalingsforbehold påhviler pengeinstituttet at betale på anfordring eller med kortere varsel end en måned, og
2. 10 pct. Af pengeinstituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Stk. 2 Til likviditeten kan følgende medregnes:

1. Kassebeholdningen.
2. Fuld ud sikre og likvide anfordringstilgodehavende hos kreditinstitutter og forsikringsselskaber.
3. Beholdning af sikre, let sælgelige, ubelånte værdipapirer og kreditmidler.

Stk. 3. Er kravene i stk. 1 ikke opfyldt, og bliver forholdet ikke bragt i orden senest 8 dage efter, at pengeinstituttet ikke opfylder kravene, skal pengeinstituttet omgående indberette dette til Finanstilsynet. Finanstilsynet fastsætter en frist for opfyldelse af kravene.

5. Analyse af Østjysk Banks og Djurslands Banks kapitalforhold

I de efterfølgende to afsnit vil jeg vurdere og analysere bankernes kapitalforhold. Jeg vil komme ind på følgende punkter:

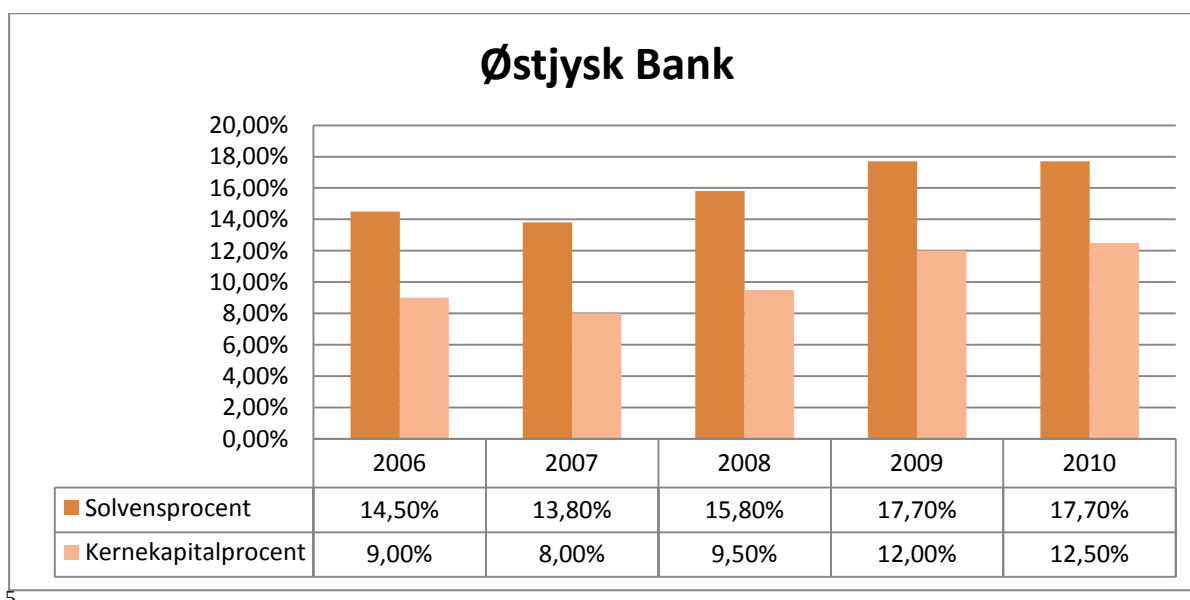
- Solvens/Basiskapital
- Risikostyring
- Likviditet

5.1 Østjysk Bank

5.1.1 Basiskapital

Østjysk Bank har valgt at styrke deres kapitalgrundlag ved at deltage i Bankpakke 2. I 2009 modtog de 157 mio. kr. i hybrid kapital og i 2010 har de udstedt statsgaranterede obligationer for i alt 1,7 mia. kr. fordelt på fire udstedelser.

Bankens samlede basiskapital efter fradrag udgør herefter 1.109.713 tkr. hvilket giver dem en solvens procent på 17,7% og en kernekapitalprocent på 12,5%. Dette niveau ligger langt over lovkravet på 8% samt deres individuelle solvenskrav på 10,3%. Banken har sat en målsætning om at have en solvens på 12%.



5

Ovenstående graf viser hvordan Østjysk Banks solvens- samt kernekapitalprocent har udviklet sig i perioden 2006-2010. Man kan klart konkludere, at der er sket en styrkelse af bankens kapitalgrundlag fra 2008-2010, hvor både solvens- og kernekapitalprocenten stiger. Årsagen hertil er deres udnyttelse af bankpakke 2, i form af hybrid kernekapital samt obligationsudstedelse. Østjysk Bank ligger i hele perioden over deres mål omkring en solvensprocent på 12 %. Der har generelt i bankesektoren været behov for at styrke deres kapitalgrundlag, for at fremstå som en robust bank, overfor bankens interessenter samt långivere m.v.

5.1.2 Risikostyring⁶

Østjysk Bank har løbende stor fokus på deres risikostyring på både kort sigt men også på lang sigt. Herunder ligger en stor fokus på dens kredit-, markeds- samt operationelle risiko.

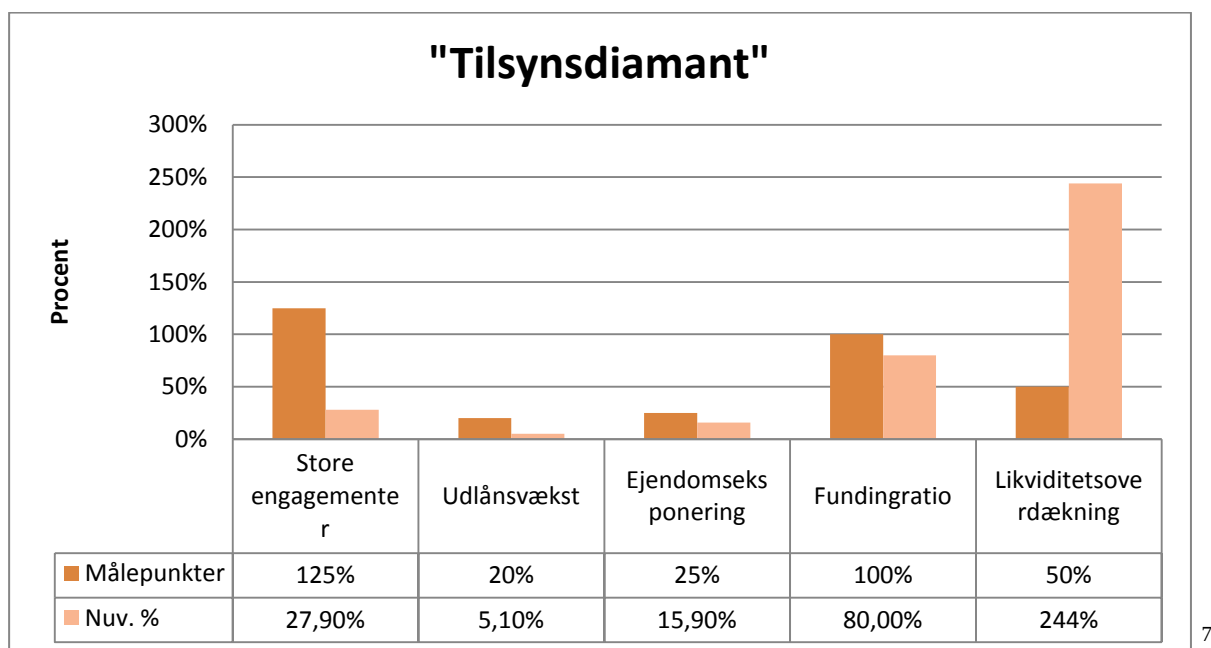
Østjysk Banks samlede risikovægtede poster i 2010 udgør 6.263.017 tkr. hvilket er et fald på 211.787 tkr. i forhold til 2009.

Finanstilsynet har indført et nyt styringsværktøj overfor bankerne, som forventes at være fuldt implementeret i løbet af 2012. Sektoren får altså en periode, hvor de kan rette ind efter de fastsatte rammer indenfor ”Tilsynsdiamanten”. Årsagen hertil er, at nogle af målepunkterne kan være svære at ændre på kort sigt. ”Tilsynsdiamanten” skal gerne signalere når et pengeinstitut har en forhøjet risiko i forhold til målepunkterne. Finanstilsynet har lavet dette værktøj, da der var mange fællestræk blandt de pengeinstitutter som kom i knibe under

⁵ Østjysk Banks årsrapport – Bilag 1

⁶ Østjysk Banks risikorapport

krisen. Herunder kan nævnes høje udlånsvækst på bekostning af god kreditkvalitet, for optimistiske vurderinger af kreditrisici (bl.a. i forhold til ejendomseksponering) og manglende styring af store engagementer.



I ovenstående graf kan man se hvilke punkter finanstillsynet måler ud fra ved deres ”Tilsynsdiamant”.

Østjysk Bank har siden 2007 nedbragt summen af store engagementer fra 49,5 % til 27,9 % i 2010, hvilket ligger indenfor målepunktet på 125%(jf. LFV §145), hvilket man må sige er tilfredsstillende.

Ligeledes kan man se, at banken har haft en udlånsvækst på 5,1 %. Den primære årsag hertil har ikke været decideret udlånsvækst, men omlægning af deres garantiportefølje vedrørende bankens udlandslån, til at være lån i bankens egen bøger. Stigningen kan modsvares i et fald i bankens garantier.

Banken har en ejendomseksponering på 15,9%, hvilket ligger indenfor det fastsatte målepunkt. Selvom banken ligger indenfor målepunktet, så skal man stadigvæk forholde sig til, hvor mange og hvor store kunder det drejer sig om. En eksponering på 15,9% til ejendomsbranchen er det passende i forhold til Østjysk Banks størrelse samt profil.? Jeg mener, at Østjysk Bank eksponering ligger på noget nær maksimum niveau for banken og den kunne eventuelt godt nedbringes en smule. Hvis vi ellers kigger på branchefordelingen, så har

⁷ Østjysk Banks årsrapport 2010

banken også en stor eksponering indenfor Handel på 14 %. Branchemæssigt er bankens udlån fordelt på 30 % privat og 70 % erhverv, og banken vil gerne have øget den private del sådan at den fremover lyder på 40 %.

Fundingratio er også et målepunkt indenfor ”tilsynsdiamanten”. Det viser forskellen imellem indlåns- og udlånsmassen. Under krisen blev mange pengeinstitutter med indlånsunderskud og afhængighed af kortsigtet markedsfunding ramt ekstra hårdt pga. svingende tillid fra de finansielle markeder. Ideen med målepunktet er altså, at få pengeinstitutterne til at tænke på en mere langsigtet funding. Østjysk Bank har en fundingratio på 0,8 i forhold til målepunktet på 1.

5.1.3 Likviditet

Som tidligere nævnt har banken styrket deres kapitalgrundlag ved udnyttelse af mulighederne i bankpakke 2. Banken har en likviditetsoverdækning på 244 %, i forhold til målepunktet på 50 % i ”tilsynsdiamanten”, hvilket må siges at være tilfredsstillende. Banken har en samlet indlånsportefølje på 3.592 mio. kr. og en udlånsportefølje på 4.911 mio. kr. De har altså et indlånsunderskud som gør dem afhængig af finansiering via obligationsudstedelse eller finansiering igennem anden långiver.

5.2 Delkonklusion

Østjysk bank har en tilstrækkelig kapital situation. Banken har en samlet solvensprocent på 17,7% og en kernekapitalprocent på 12,5% som mere end rigeligt dækker lovens minimumskrav på 8% samt bankens individuelle krav på 10,3%.

I forhold til tilsynsdiamanten så overholder banken alle målepunkterne. Store engagementer udgør 27,9% af en maksimumværdi på 125%. Udlånsvæksten er steget med 5,1% af en maksimumværdi på 20%. Ejendomseksponeringen er på 15,9% af en maksimumværdi på 25% og resten af bankens branchefordeling ser også fornuftig ud. Fundingrationen er på 0,8 ud af en maksimumværdi på 1 og likviditetsoverdækningen er på 244% ud af en minimumsværdi på 50%.

Alt i alt kan jeg konkludere, at banken har den nødvendige kapital samt risikostyring til at kunne fastholde fremtidig vækst samt eventuelle nye udfordringer.

5.3 Djurslands Bank

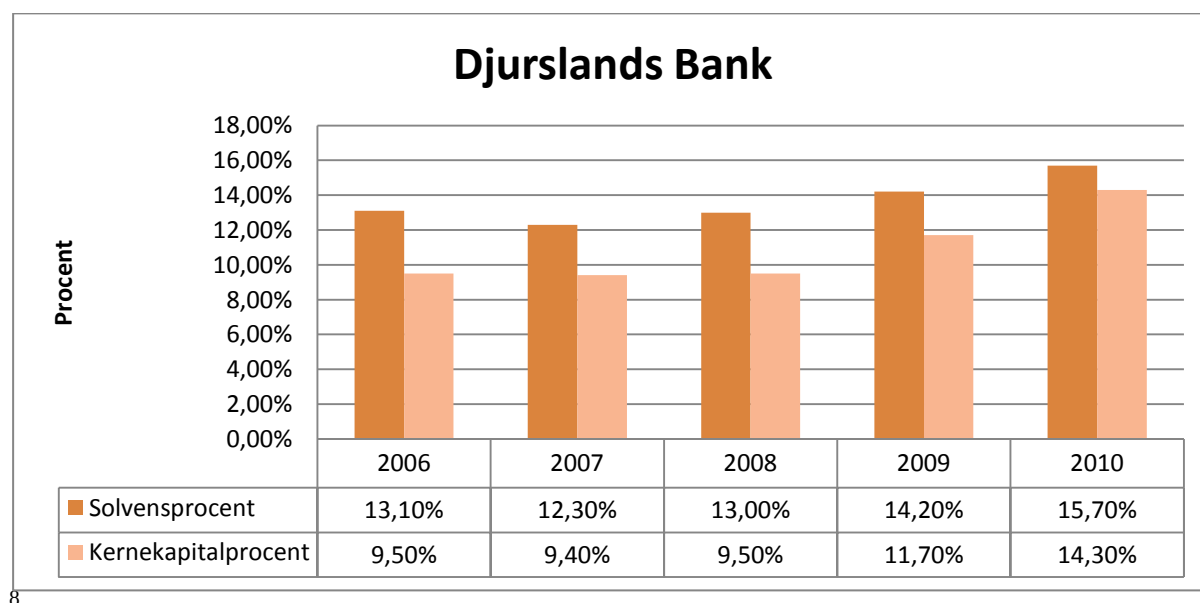
5.3.1 Basiskapital

Djursland Bank valgte ikke at udnytte muligheder i bankpakke 2, i forhold til udstedelse af obligationslån med statsgaranti. De fik dog bevilget en statslig rammegaranti på op til 1.000 mio. kr. for optagelse af ny seniorkapital. Banken benyttede sig dog ikke af muligheden.

Djurslands Bank brugte 2010 til at omstrukturere noget af deres gæld. De indfrie seniorkapital for 300 mio. kr. i form af et obligationslån i januar måned samt indfrie et lån på 75 mio. kr. i maj måned pga. af en forudbestemt rentestigning.

Banken optog ligeledes i 2010 hybrid kernekapital for 50 mio. kr. på markedsvilkår og uden statsgaranti. I forbindelse med udløb af bankpakke 1, valgte banken at optage et 3-årigt lån på 300 mio. kr. uden statsgaranti for at styrke deres likviditet og ligeledes på markedsvilkår.

Bankens samlede basiskapital efter fradrag udgør herefter 767.567 tkr. hvilket giver dem en solvensprocent på 15,7 % og en kernekapitalprocent på 14,3 %. Dette niveau ligger langt over lovkravet på 8% samt deres individuelle solvenskrav på 7,67 %. Banken har en målsætning om at have en solvens på 12%.



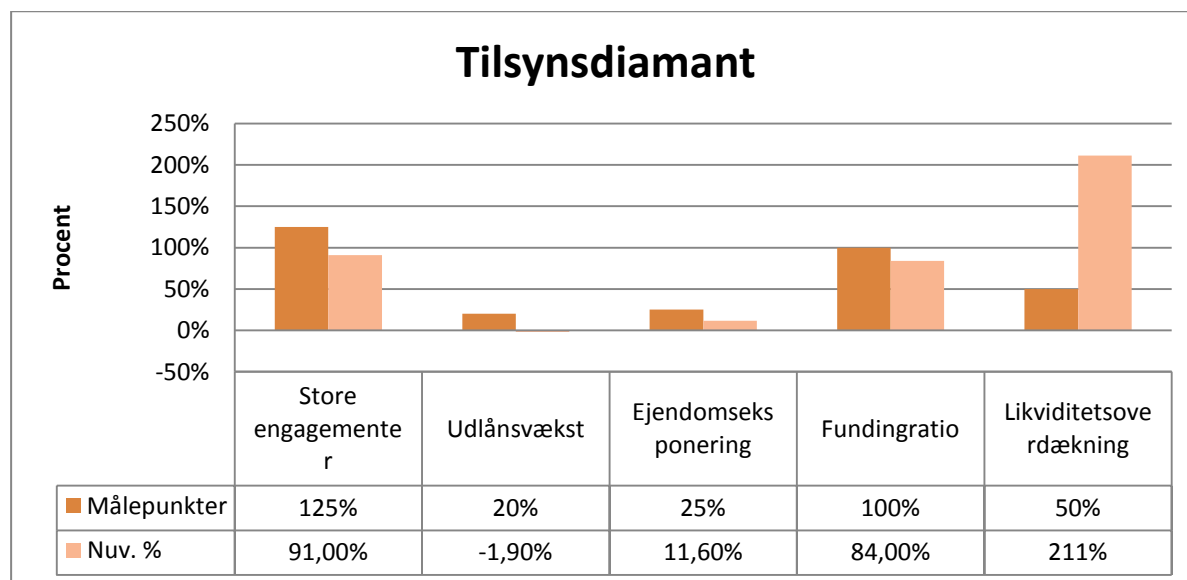
I ovenstående graf er vist udviklingen i Djurslands Banks solvens- samt kernekapitalprocent. Djurslands Bank har faktisk i hele perioden ligger over deres målsætning på 12%. Ligesom ved Østjysk Bank stiger både solvens- samt kernekapitalprocenten fra 2008-2010, hvilket

⁸ Djurslands Banks årsrapport 2010 – Bilag 1

egentligt afspejler den generelle udvikling indenfor banksektoren. Kernekapitalprocenten stiger med 2,6% fra 2009-2010, hvilket skyldes bankens optagelse af hybrid kernekapital for 50 mio. kr.

5.3.2 Risikostyring⁹

Som tidligere nævnt, så har finanstillsynet indført et nyt styringsværktøj ”Tilsynsdiamanten”, som er vist i nedenstående graf.



¹⁰

Djurslands Bank har en andel af store engagementer på 91 %. Banken har et mål om, at store engagementer ikke må udgøre mere end 70 %, hvilket de også har overholdt fra 2008-2009. Hovedårsagen til stigningen skal findes i ny lovgivning omkring opgørelsen af store engagementer.

Djurslands Bank har i 2010 haft en negativ udlånsvækst på -1,9%. Set i forhold til deres kapitalgrundlag samt solvens, så er der rigeligt med plads til at udvide deres udlånsportefølje. Øget udlån vil også påvirke bankens indtjeningsniveau positivt. Jeg vil senere i opgaven komme ind på bankens muligheder for øget udlånsvækst, herunder indførelse af nyt kreditvurderingssystem, som kan understøtte dette.

Banken har en ejendoms eksponering på 11,6 %, hvilket ligger inden for det fastsatte målepunkt. Banken har ligeledes opsat et mål for, at de ikke må have en eksponering imod en branche på over 15%. Bankens største eksponering er indenfor Landbrug med en andel på

⁹ Djurslands Banks risikoreport 2010

¹⁰ Djurslands Banks årsrapport 2010

13,5%. Indenfor landbrug har banken en forventning om at skulle fortage yderligere nedskrivning, da de forventer nogle kunder får økonomiske problemer pga. de svære markedsvilkår. Fordelingen imellem privat og erhverv lyder på henholdsvis 40,1 % samt 59,9 %.

Banken ligger også inden for målepunktet indenfor målepunktet fundingration med en værdi på 0,84, hvilket er tilfredsstillende.

5.3.3 Likviditet

Djurslands Bank har ligesom Østjysk Bank og resten af banksektoren brugt 2010 til at styrke deres kapitalgrundlag. Som tidligere nævnt har banken styrket kapitalgrundlaget ved optagelse af hybrid kernekapital samt optagelse af pengemarkedslån. Djurslands Bank har en likviditetsoverdækning på 211 %, hvilket er meget tilfredsstillende. Banken har en samlet indlånsportefølje på 4.482 mio. kr. og en udlånsportefølje på 3.819 mio. kr. De har altså et indlånsoverskud og er derfor ikke nær så afhængig af finansiering igennem det finansielle marked som eksempelvis Østjysk Bank.

5.4 Delkonklusion

Djurslands bank har klaret sig god i 2010. Bankens nuværende kapitalsituation er robust, hvilket kan aflæses i bankens solvensprocent på 15,7% samt deres kernekapitalprocent på 14,3%.

I forhold til tilsynsdiamanten, så overholder banken alle målepunkterne. Store engagementer udgør 91% ud af en værdi på 125%. Banken har et mål omkring at have en andel af store engagementer på 70%. Banken oplevede en negativ udlånsvækst på -1,9% i 2010.

Ejendomseksponering er på 11,% af en maksimumværdi på 25%. Fundingrationen er på 0,84 ud af en maksimumværdi på 1 og likviditetsdækningen er på 211% ud af en minimumsværdi på 50%.

Jeg kan altså konkludere, at Djurslands Bank fremstår som en meget veldrevet bank med gode kapitalforhold.

6. Nøgletalsanalyse

I dette afsnit vil jeg analysere og vurdere Østjysk Banks samt Djurslands Banks performance. Jeg vil udregne følgende nøgletal.

- Egenkapitalforrentning (ROE)

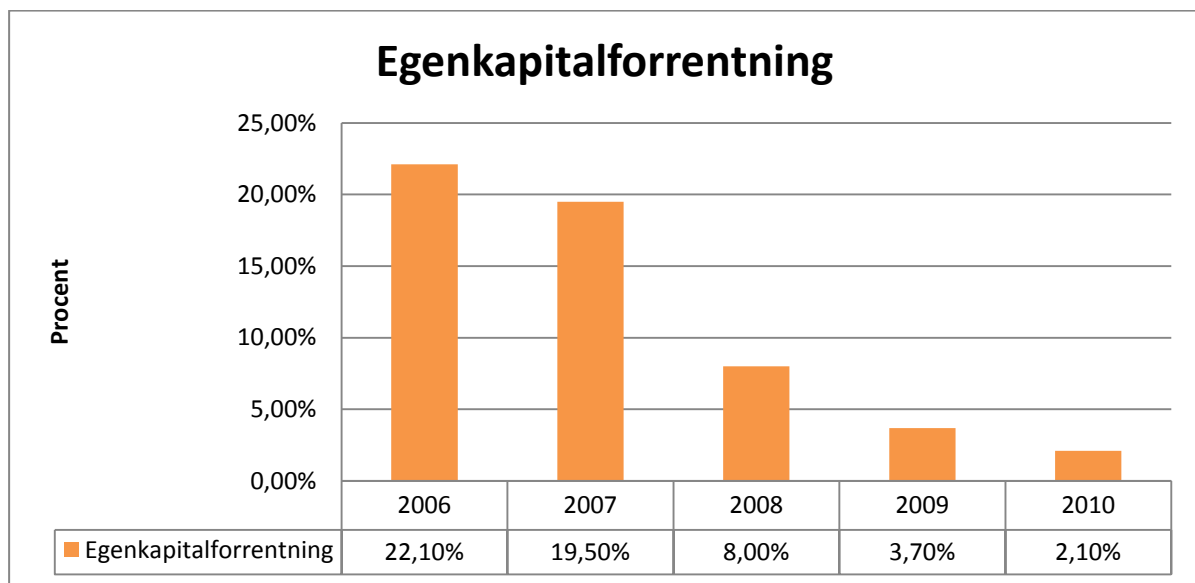
- Return on assets (ROA)
- Indtjening pr. omkostningskrone
- Nedskrivningsprocent

6.1 Østjysk Bank

6.1.1 Egenkapitalforrentning

Egenkapitalforrentningen er et vigtigt nøgletal i forhold til at vurdere Østjysk Banks evne til at generere indtjening. Nøgletallet udregnes på følgende måde:

$$\text{Egenkapitalforrentning (ROE)} = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Egenkapital}}$$



Ovenstående graf viser udviklingen i Østjysk Banks egenkapitalforrentning. Det er tydeligt at se, at siden 2006 er egenkapitalforrentningen faldet drastisk. Årsagen hertil er det tilbagevendende tema, nemlig finanskrisen. Da det gik allerbedst, havde Østjysk Bank en egenkapitalforrentning på 22,1 % og i 2010 kunne de præstere en egenkapitalforrentning på 2,1%.

Hvis vi kigger på Østjysk Banks resultat for 2010, så oplevede banken faktisk en stigende basisindtjening, som var påvirket af en stigning i netto rente- og gebyrindtægter med 3,4% samt en stigning i kursreguleringerne med 33,2 mio. kr. i forhold til 2009 på 15,7 mio. kr.

¹¹ Østjysk Banks årsrapport 2010

På udgiftssiden steg bankens samlede omkostninger, inkl. afskrivninger på bygninger og inventar med 6,9% til 147,2 mio. kr. Banken oplevede også stigende udgifter til bankpakkerne, som anløb til 21.6 mio. kr. samt en stigende nedskrivningsprocent på 2,2%.

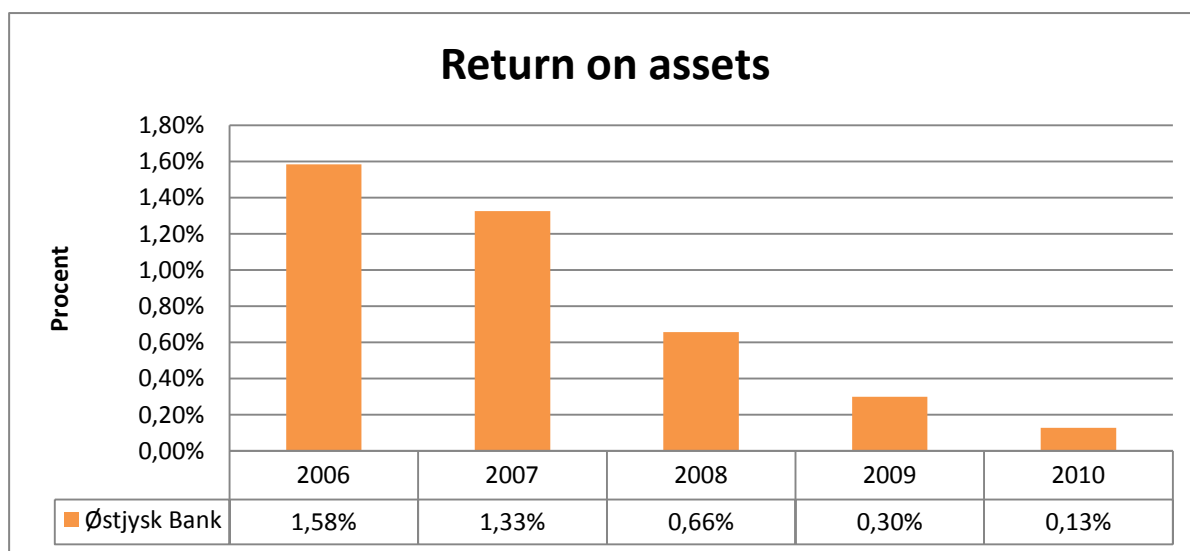
Banken udtaler selv i årsrapporten, at resultatet er acceptabel set i forhold til, at banken har formået at øge basisindtjeningen under de vanskelige markedsforhold banksektoren har haft i 2010. De henviser ligeledes det lave årsresultat til udgifterne til bankpakkerne samt det stigende nedskrivningsbehov.

Jeg mener også, at Østjysk Banks resultat samt egenkapitalforrentning for 2010 er acceptabelt, men kun på den korte bane. Det er min vurdering, at banken samt aktionerne må have en klar forventning om at banken kan levere et bedre resultat i de næste par år. Her tænker jeg både på en stigende basisindtjening, hvilket jeg vil vise senere i opgaven samt bedre kontrol med nedskrivningsbehovet.

6.1.2 Retur on asset

Retur on asset (ROA) viser bankens evne til at skabe overskud ud fra bankens samlede balance. Det udregnes på følgende måde:

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Resultat efter renter} \times 100}{\text{Balancen}}$$



¹²

Østjysk Banks evne til at skabe overskud ud fra deres balance har været faldende siden starten af finanskrisen. Dette er vel en forventet udvikling, da banksektoren har oplevet nogle svære

¹² Østjysk Banks årsrapport 2010

år. Bankens samlede balance har faktisk vokset hvert år fra 2006-2010, men indtjeningen er ikke fulgt med. Banken har dog stadigvæk formået at kunne skabe overskud i denne periode, hvilket i sig selv er tilfredsstillende. Modsat hvis nøgletallet havde været negativt, så kunne banken ligeså godt lukke, da deres evne til at skabe overskud ud fra balancen ikke ville være til stede.

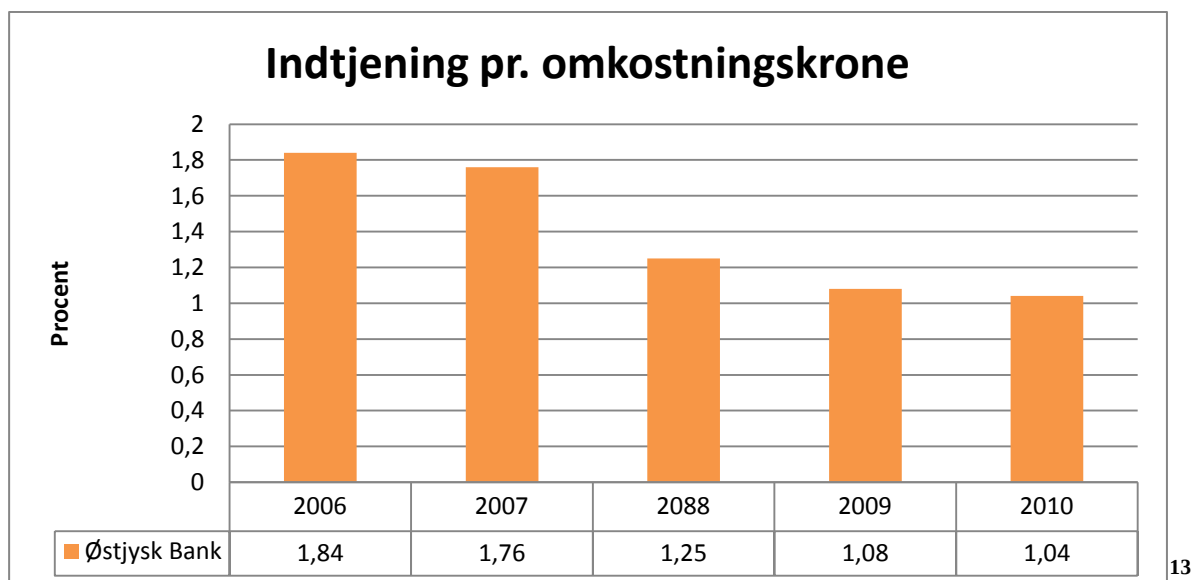
Niveauet for 2010 er tilfredsstillende på den måde, at banken i det mindste har formået at skabe overskud i perioden. Men man må forvente, at de over de næste par år viser et bedre resultat ud fra deres balance.

Østjysk Bank kan gøre forskellige tiltag for at forbedre dette nøgletal. Udgiftsmæssigt er det især stigende udgifter til personale og administration samt et stigende nedskrivningsbehov, som har påvirket negativt. Jeg vil senere i opgaven, vise hvordan Østjysk Bank kan forbedre disse poster.

6.1.3 Indtjening pr. omkostningskrone

Nøgletallet viser hvor meget Østjysk Bank tjener pr. brugt omkostningskrone. Det udregnes på følgende måde:

$$\text{Indtjening pr. omkostningskrone} = \frac{\text{Nettorente og gebyrindtægter} + \text{kursregulering} + \text{andre ord. indtægter} * 100}{\text{Udgifter til personale og adm.} + \text{afskrivninger} + \text{andre ord. udg.} + \text{tab på debitoere}}$$



¹³ Østjysk Banks årsrapport 2010

Østjysk Banks evne til at skabe overskud i forhold til deres omkostninger har været faldende i hele perioden. Årsagen til den faldende performance fra 2008-2010, skyldes egentligt ikke en faldende basisindtjening, men derimod en stigning i bankens udgifter, herunder udgifter til personale og administration, betaling til bankpakkerne samt nedskrivninger.

Bankens udgifter til personale og administration stiger med ca. 10 mio. kr. fra 2009-2010 og nedskrivninger på udlån stiger med ca. 33 mio. kr. i samme periode.

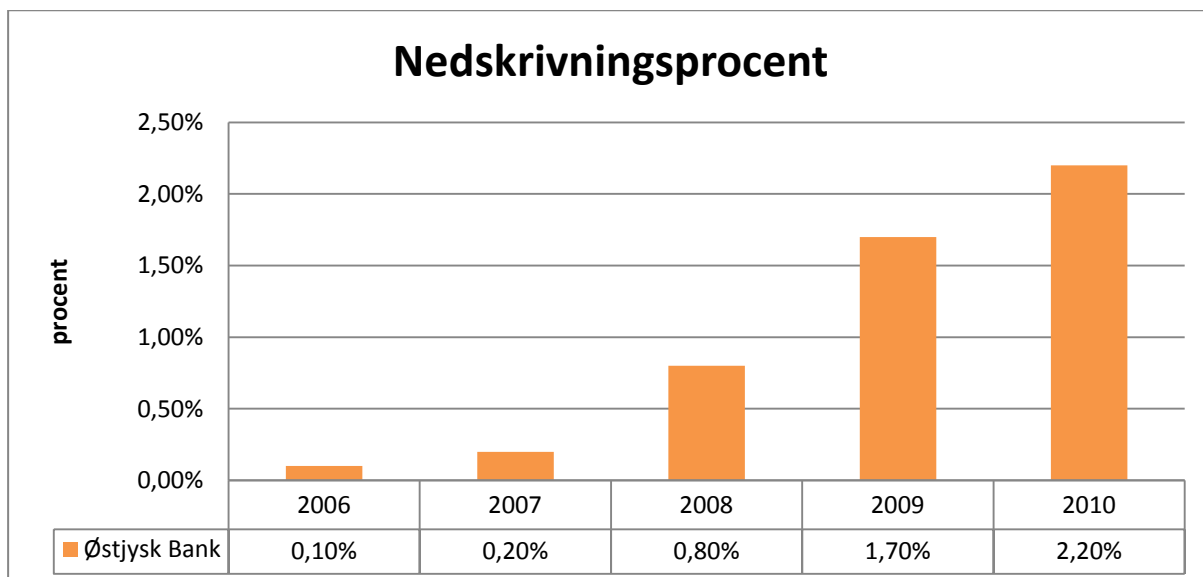
Samlet set er Østjysk bank gået fra en indtjening pr. omkostningskrone i 2006 på 1,84 til 1,04 i 2010. Dette er ikke et tilfredsstillende niveau, da banken kun tjener 0,4 øre for hver brugt krone.

Min vurdering er, at Østjysk Banks udfordringer for 2011 bliver at styre deres samlede omkostninger samt nedskrivningerne. Det er nødvendigt for banken, at have fokus på kreditkvalitet for at mindske nedskrivningerne, som har været den store årsag til at resultatet ikke er blevet bedre. Banken har dog vist, at de har kunnet øge deres basisindtjening under finanskrisen, så hvis de får styr på nedskrivningerne vil deres resultat automatisk forbedres.

6.1.4 Nedskrivningsprocenten

Nøgletallet viser hvor meget Østjysk Bank har måttet nedskrive på sine udlån og det udregnes på følgende måde:

$$\text{Nedskrivningsprocenten} = \frac{\text{Årets nedskrivninger på udlån} \times 100}{\text{Udlån} + \text{nedskrivninger}}$$



14

Østjysk Bank har haft et stigende behov for at nedskrive på deres udlån i perioden fra 2006 til 2010. I 2006 og 2007 var der stort set ikke behov for at nedskrive på bankens udlånsportefølje. I 2010 stiger nedskrivningsprocenten til 2,2 %. Helt præcist endte bankens samlede nedskrivninger på udlån i 2010 på 143,7 mio kr. hvilket svarer til en stigning i forhold til 2009 på 29,7%. Nedskrivningsbehovet kan henføres til en lang række af erhvervskunder indenfor landbrug, handel, håndværk og mindre industri, og ikke enkeltstående store engagementer.

De betydelige nedskrivninger har været med til at præge bankens regnskab i negativt retning, hvilket kan man læse ud fra Østjysk Banks andre nøgletal. Banken vurderer, at der stadigvæk vil være behov for yderligere nedskrivninger i 2011, dog ikke på samme niveau som i 2010. Det er primært indenfor landbruget, at banken stadigvæk ser markedsudfordringer, og forventer yderligere nedskrivninger.

Østjysk Banks nedskrivnings niveau i 2009 og 2010 har været betydelig og ikke tilfredsstillende. Banken må generelt have deres kreditpolitik som et fokuspunkt for 2010, for at undgå nedskrivninger af samme niveau i 2011. Østjysk Bank udtaler da også i årsrapporten for 2010, at de forventer et meget lavere nedskrivningsniveau i 2011.

6.2 Delkonklusion

Østjysk Bank betegner selv resultatet for 2010 som værende tilfredsstillende, hvilket jeg til dels vil give dem ret i. Banken har kunnet præstere et årsresultat på 8.920 tkr. hvilket

¹⁴ Østjysk Banks årsrapport 2010

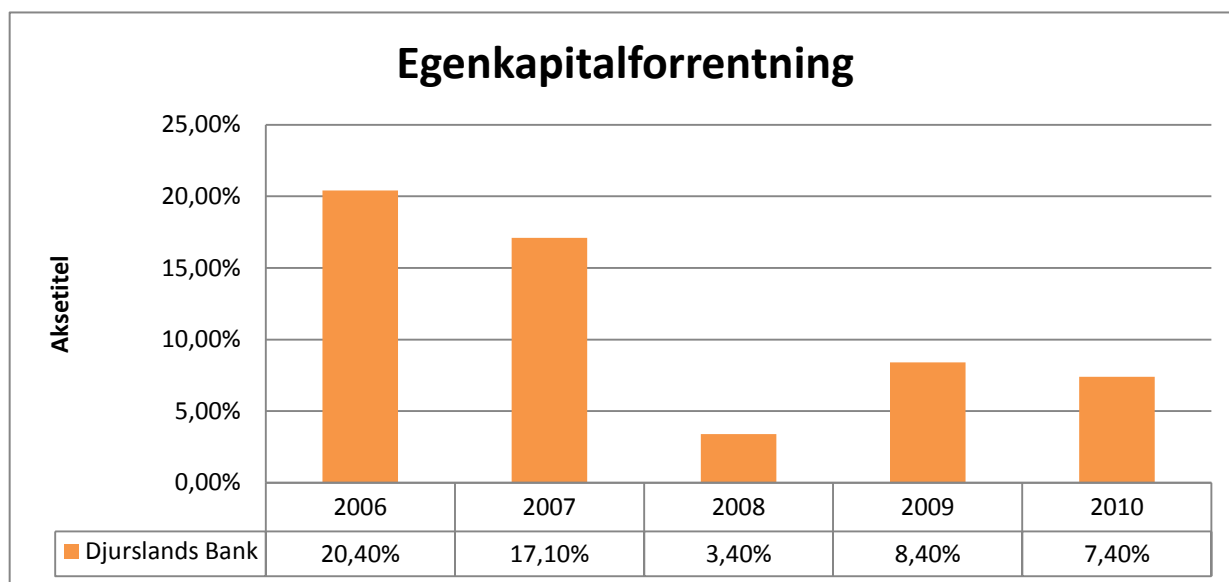
resulterede i en egenkapitalforrentning på 2,10% og en return on assets på 0,13%. Banken havde en indtjening pr. omkostningskrone i 2010 på 1,04 - hvilket betyder, at banken kun tjener 0,4 for hver brugt krone. Nedskrivningsprocenten for 2010 var relativ høj på 2,2%.

Både forrentningen af egenkapitalen samt forrentningen af aktiverne ligger i den lave ende af, hvad banken tidligere har præsteret, samt hvad banken burde kunne præstere. Indtjeningen pr. omkostningskrone er også utrolig lav og må vurderes som ikke tilfredsstillende for banken. Når man kigger på Østjysk Banks samlede årsregnskab, så har de faktisk haft en stigende basisindtjening i 2010 og det viser, at banken har kunnet formå at øge indtjeningen i et svært marked. Den helt store faktor til det lave resultat samt dertil hørende nøgletal, har været bankens nedskrivningsprocent. Østjysk Bank må have en klar forventning omkring, at reducere nedskrivninger i 2011.

6.3 Djurslands Bank

6.3.1 Egenkapitalforrentning

Djurslands Bank har oplevet en faldende egenkapitalforrentning fra 2006 – 2010. I 2008 er egenkapitalforrentningen på det laveste med 3,4 %, for så at stige til 8,4 % i 2009 og 7,4 % i 2010.



15

Djurslands Bank årsresultat for 2010 viser en stort set uændret basisindtjening samlet set. Netto renteindtægterne er faldet med 6,7 mio. kr. men samtidig er gebyr og

¹⁵ Djurslands Banks årsrapport 2010

provisionsindtægter steget med 6,4 mio. kr. Banken har ligeledes positive kursreguleringer for 24,3 mio. kr.

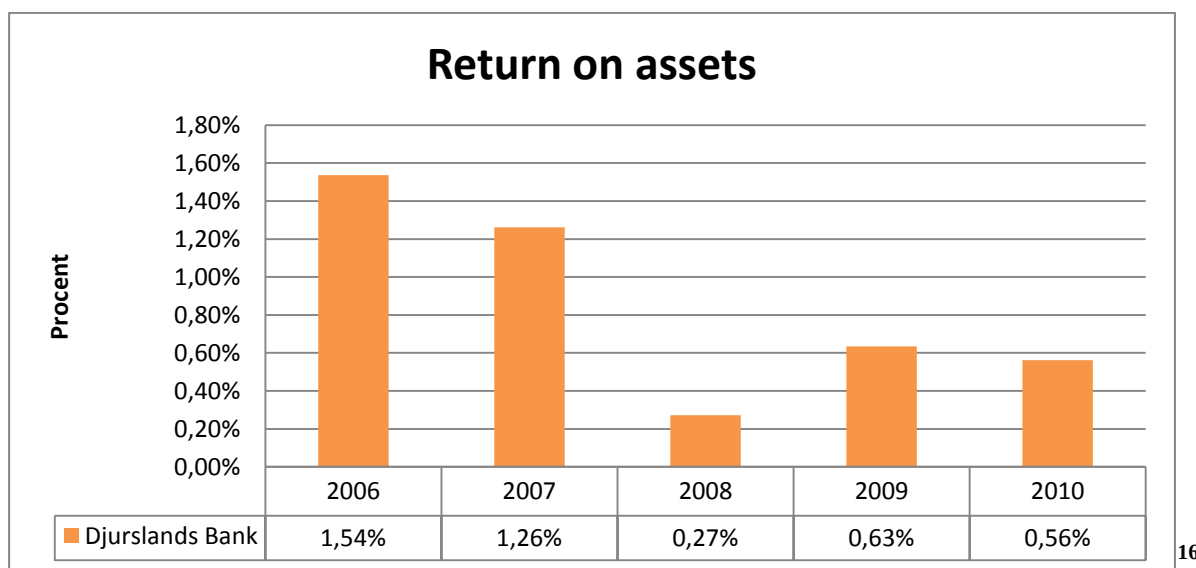
Omkostningsmæssigt steg bankens samlede omkostninger med 1,2 mio. kr. Deres nedskrivningsbehov faldt også med 7,7 mio. kr. som resulterede i en nedskrivningsprocent på 0,7 %.

Banken udtaler, at resultatet er højere end forventet og tilfredsstillende taget markedsudfordringerne i betragtning. Jeg er enig med Djurslands Banks bestyrelse omkring, at de har leveret et tilfredsstillende resultat, hvad angår deres årsresultat samt egenkapitalforrentning. De formår i hvert fald at præstere en meget bedre egenkapitalforrentning en Østjysk Banks på 2,1 %. Djurslands bank skal dog fokusere på, at deres basisindtjening ikke steg i 2010 og at de decideret havde et udlånsfald, hvilket jeg syntes må være et fokuspunkt for banken i 2011. Jeg vil senere i opgaven vise, hvordan de kan øge deres udlån samt indtjening.

Overordnet set synes jeg, at banken har haft et godt år, men der er plads til forbedringer og banken samt aktionærerne må have forventninger omkring endnu bedre resultater i de kommende år.

6.3.2 Return on assets

Djurslands Bank oplever også en faldende evne til at skabe indtjening ud fra deres samlede balance. I 2006 viste deres return on assets 1,54 % mod 0,56 % i 2010.



¹⁶ Djurslands Banks årsrapport 2010

Banken følger altså den samme udvikling som resten af banksektoren med faldende indtjening. Samlet set er bankens balance vokset med 17% fra 2006-2010. Banken oplever en markant stigning i balance fra 2006-2007, hvorefter den moderat stiger de efterfølgende år. Årets resultat er selvfølgelig størst fra 2006-2007 og falder de efterfølgende år.

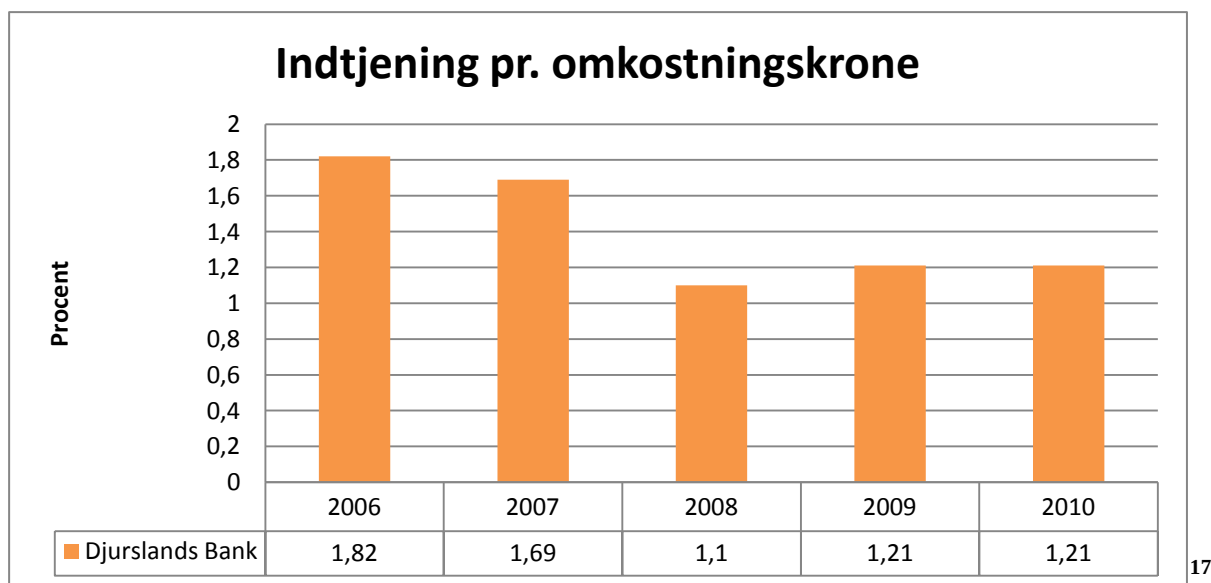
Djurslands Bank kan fremvise en ROA på 0,56% og sammenlignet med Østjysk Banks ROA på 0,13%, så har Djurslands Bank været betydeligt bedre til at skabe overskud ud fra den samlede balance.

Hvis vi kigger lidt på årets resultat, så er der ingen tvivl om, at Djurslands Bank har klaret sig markant bedre end Østjysk Bank. Den helt store faktor i forhold til dette, har været bankernes lavere nedskrivningsprocent. Rent indtjeningsmæssigt har Djurslands Bank som sådan ikke haft nogen mærkbar stigning i forhold til Østjysk Bank.

Overordnet set syntes jeg, at Djurslands Banks niveau for 2010 hvad angår ROA har været tilfredsstillende. De har nogle udfordringer omkring basisindtjeningen, som der skal arbejdes med i 2011, hvilket også må give banken og aktionærerne forventning omkring bedre resultater i de kommende år.

6.3.3 Indtjening pr. omkostningskrone

Udviklingen i Djurslands Banks indtjening pr. omkostningskrone følger samme udvikling som ROE samt ROA. I 2006-2007 oplever banken en høj indtjening pr. omkostningskrone, for at falde i 2008 og derefter stige i 2009-2010.



¹⁷ Djurslands Banks årsrapport 2010

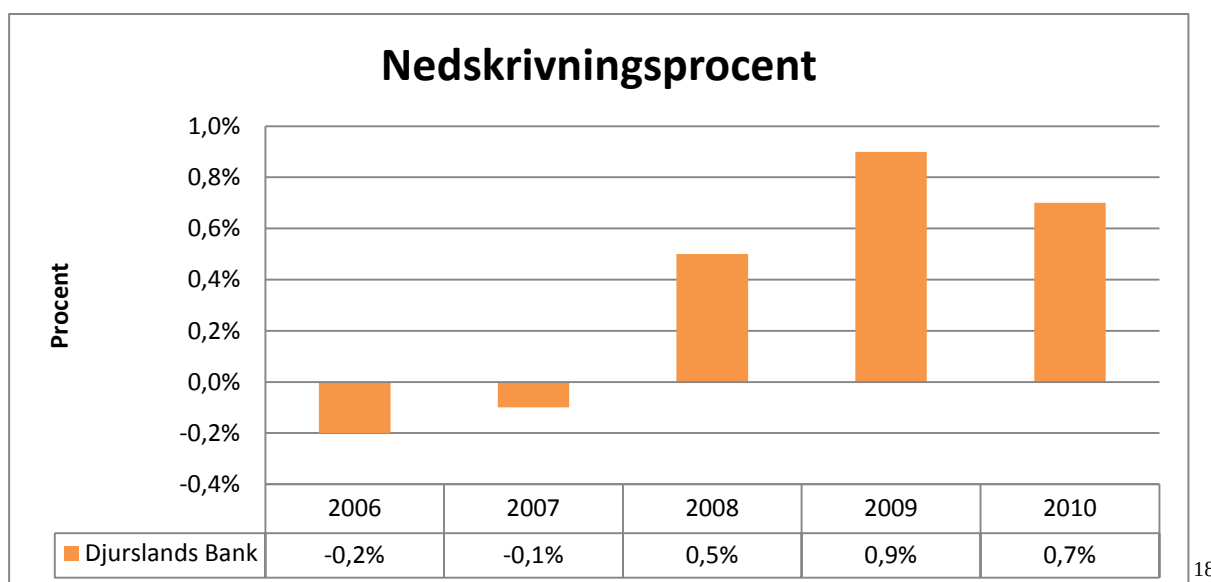
Bankens samlede driftsudgifter for 2010 ligger på stort set sammen niveau som 2009, hvilket tyder på, at banken har haft fokus på deres omkostningsstyring. Deres udgifter til personale stiger med ca. 6 mio. kr. og deres udgifter til bankpakkerne falder med ca. 5 mio. kr. Som tidligere nævnt, så har Djurslands Banks basisindtjening været stagnerende i 2010 og det er altså deres udgiftsstyring som påvirker positivt og især deres lave nedskrivningsprocent.

Djurslands Bank har i 2010 en indtjening pr. omkostningskrone på 1,21 mod Østjysk Banks på 1,04. Ud fra dette kan man altså konkludere, at Djurslands Bank har klaret sig bedre en Østjysk Bank.

Djurslands Bank har altså et godt fundament til at skabe endnu bedre resultater i 2011, hvis banken formår at skabe yderligere indtjening samt fastholde deres driftsudgifter herunder nedskrivningsbehovet.

6.3.4 Nedskrivningsprocent

Som tidligere nævnt i ovenstående nøgletal, så har en af de store faktorer til Djurslands Banks resultater, uden tvivl været deres lave nedskrivningsprocent. Det har bevirket, at banken har kunnet fremvise bedre resultater end Østjysk Bank på alle fire nøgletal egenkapitalforrentning, Return on assets, indtjening pr. omkostningskrone samt nedskrivningsprocent.



Fra 2006-2007 har banken negative nedskrivningsprocenter, dvs. at banken tilbagefører bogførte tab. I perioden 2008-2009 stiger bankens nedskrivningsbehov og falder en smule i

¹⁸ Djurslands Banks årsrapport 2010

2010. Samlet ender banken ud med en nedskrivningsprocent på 0,7% i 2010, hvilket svarer til tab og nedskrivninger af udlån samt garantier på 39,3 mio. kr. Størstedelen af nedskrivninger skal findes indenfor bankens erhvervskunder.

Østjysk Bank har en nedskrivningsprocent på 2,2 % i 2010, hvor Djurslands Bank kan nøjes med 0,7 %. Djurslands Bank har altså klaret sig væsentligt bedre en Østjysk Bank. Der kan være flere forklaringer på den store forskel på bankernes nedskrivninger, herunder kan nævnes risikovillighed, kreditkvalitet samt erhvervsbrancher.

Banken forventer, at nedskrivningsbehovet vil blive på samme niveau som i 2010 med baggrund i den aktuelle samfundsøkonomiske situation. Jeg vurderer, at Djurslands Banks nedskrivningsniveau for 2010 har været tilfredsstillende. Det er selvfølgelig aldrig godt når en banken taber en masse penge, men markedsforholdene taget i betragtning, så har det været tilfredsstillende.

6.4 Delkonklusion

Djurslands Bank leverede et tilfredsstillende resultat for 2010 med et årsresultat på 36.785 tkr. Banken kunne fremvise en egenkapitalforrentning på 7,4% og en return on assets på 0,56%. Indtjening pr. omkostningskrone viste 1,21% samt en nedskrivningsprocent på 0,7%.

Sammenlignet med Østjysk Bank, så har Djurslands Bank præsteret væsentligt bedre i 2010. Bankens forrentning af egenkapitalen samt aktiverne, vil jeg betegne som tilfredsstillende. Ligeledes er deres lave nedskrivningsprocent også yderst tilfredsstillende. Sammenlignet med Østjysk Bank, så har Djurslands Bank ikke haft stigende basisindtjening i 2010, men deres lave nedskrivningsprocent har gjort, at de har leveret nogle tilfredsstillende nøgletal. Overordnet set har bankens regnskab for 2010 været tilfredsstillende, men banken må have en forventning omkring øget basisindtjening i 2011 og dermed et endnu bedre resultat for 2011.

7. Fusionsprojekt

7.1 Vision

Fusionsbanken skal være den fortrukne samarbejdspartner for privat- og erhvervskunder i Østjylland.

7.2 Formål

Formålet med fusionen er at skabe en mere konkurrencedygtig bank i forhold til resten af konkurrenterne i regionen. Fusionen vil give forskellige synergieffekter i organisationen samt øget lønsomhed på bankens aktivitets- og kompetenceområder.

Fusionen skal også gøre banken mere robust, sådan at den er bedre rustet til at klare fremtidige udfordringer.

Et andet formål med fusionen er, at give banken bedre vilkår i forhold til kapitalfremskaffelse og muligvis en billigere kapital.

I forhold til yderligere konsolideringer indenfor banksektoren, så vil Fusionsbanken komme til at stå som en stærk samarbejdspartner.

8. Kapitalforhold

I det efterfølgende afsnit vil jeg analysere fusionsbankens nye kapitalforhold samt sammensætningen heraf. Jeg vil belyse følgende punkter:

- Fusionsbankens nye balance
- Fusionsbankens fundingkilder
- Fusionsbankens kapitalomkostninger

8.1 Balance

Balancen er sammensat ud fra de respektive bankers nuværende balancer uden hensyntagen til eventuelle synergieffekter. Dette vil jeg vise senere opgaven.

Fusionsbanken opnår en samlet balance på ca. 13.528 mio. kr. Heraf udgør indlån 8.074 mio. kr. og udlån 8.730 mio. kr. hvilket betyder, at banken har et lille indlånsunderskud, som skal finansieres ved fremmed kapital eller forøgede indlånsmidler.

Bankens samlede basiskapital udgør herefter 1.877 mio. kr. og de samlede risikovægtede poster udgør 11.139 mio. kr. hvilket giver fusionsbanken en solvens på 16,9%.

Kernekapitalen efter fradrag udgør samlet 1.481 mio. kr. og kernekapitalprocenten lyder på 13,3%. Inden fusionen havde begge banker en målsætning om, at have en solvens på 12%, hvilket fusionsbanken også opfylder.

Bankens samlede udlånsmasse er fordelt på 34% indenfor privat og 66% indenfor erhverv. Der er ikke nogen brancher indenfor erhverv, som overstiger 15%. Fastejendom har en andel på 14% og landbrug 10%.

Jeg antager, at banken derudover også opfylder målepunkterne i tilsynsdiamanten, da begge banker hvert for sig opfyldte målepunkterne.

Den generelle funding i banken er tilfredsstillende, set i forhold til fordelingen indenfor for hybrid- og supplerende kapital, i form af almindelige obligationsudstedelser på markedsvilkår samt deres statsgaranteret obligationsudstedelser.

Ud fra ovenstående kan jeg konkludere, at banken fremstår som særdeles ”kapitalstærk” og står godt rustet til fremtidige udfordringer, både hvad angår vækst, men også de udfordringer markedet kan give.

8.2 Kapitalfunding

Kapitalfremskaffelse (funding) er endnu et område, hvor vilkårene for at drive en mellemstor bank i Danmark er blevet sværere. Behovet for at kunne skaffe tilstrækkelig kapital til en fornuftig pris, har selvfølgelig altid været grundlæggende for en bank, da banken ellers ikke kan finansiere dens aktiviteter. Der er mange forskellige måder en bank kan skaffe kapital på, hvor noget er mere risikabelt end andet. Finanssektoren har stor fokus på bankernes funding ”polstring” og om den er solid nok. Herunder kan nævnes fundingratio under finanstilsynets ”tilsynsdiamant”. Dette målepunkt skal få bankerne til at søge en mere langsigtet funding frem for udelukkende at benytte sig af indlån og kortsigtet fundingkilder. Den mere langsigtet funding, skal gøre bankerne mindre sårbare overfor udsving i verdensøkonomien samt svigtende tillid fra finansmarkederne, som man oplevede under finanskrisen. Finanssektoren afventer lige nu de nye Basel 3 regler, som forventes at stille yderligere krav til bankernes kapital.

I det næste afsnit vil jeg analysere Fusionsbankens nuværende fundingsituation samt holde den op imod Østjysk Banks samt Djurslands Bank. Jeg vil fokusere på de forskellige fundingkilders stabilitet samt sikkerhed.

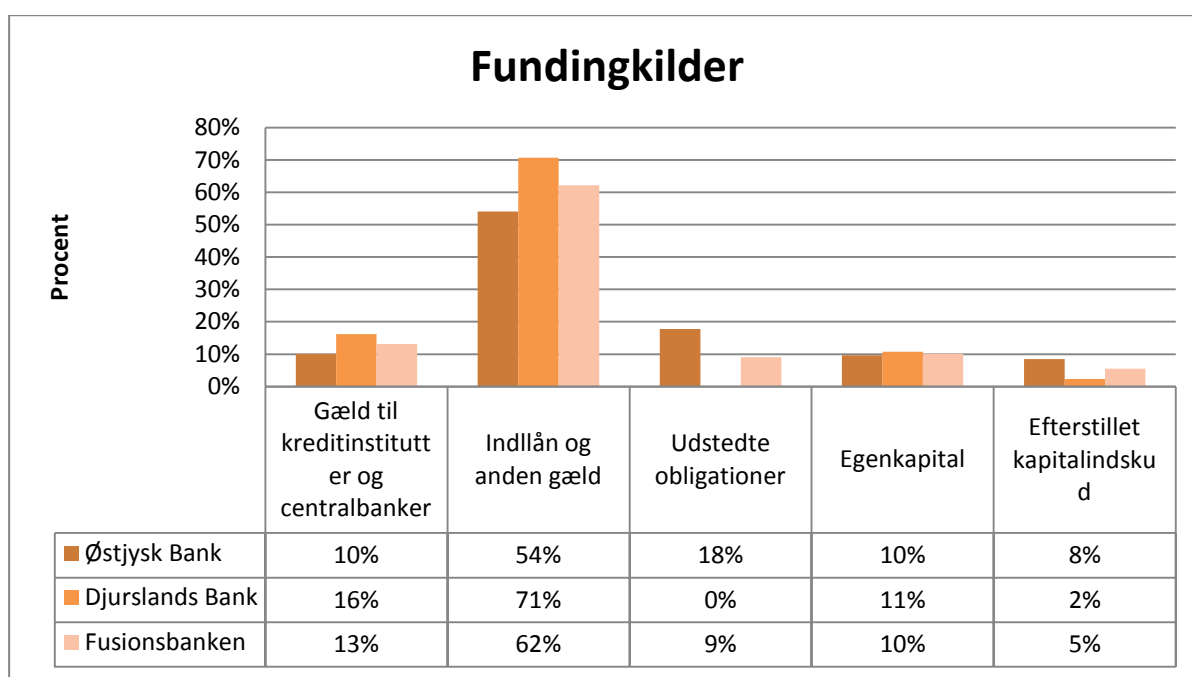
8.3 Fundingkilder

Nedenstående graf viser Fusionsbankens, Østjysk Banks samt Djurslands Banks nuværende fundingsituation samt fordelingen imellem de forskellige grupper. Overordnet set er dette en

typisk fordeling for banker af denne størrelse, da indlån udgør den største fundingkilde, hvorimod større banker er kendetegnet ved en større andel af markedsfunding.

Både Østjysk Bank og Djurslands Bank benytter sig af indlån, som værende deres primære fundingkilde, men herefter er der et par forskelle. Den helt store forskel er, at Østjysk Bank har valgt at deltage i Bankpakke 2, hvor de har haft mulighed for at optage hybridkapital samt udstede obligationer med statsgaranti. Djurslands Bank har i stedet for valgt, at finansiere sig igennem interbankmarkedet samt på en større andel af indlån.

Jeg vil nu gennemgå Fusionsbankens fundingsituation samt give en kort beskrivelse af de forskellige fundingkilder.



¹⁹

Egenkapitalen udgør samlet set 10% af de samlede fundingkilder. Denne form for finansieringskilde kan karakteriseres som værende den mest sikre fundingkilde, da den består af aktionærernes indskudte kapital samt evt. overført overskud/reserver. Egenkapitalen er samtidig også den dyreste fundingkilde, da aktionærerne/investorerne forventer en forrentning af egenkapitalen, hvilket også er årsagen til, at den ikke udgør en større del af fundingkilderne.

Efterstillet kapitalindskud udgør samlet set 5% og det er den næst mest stabile fundingkilde efter egenkapitalen. Efterstillet kapitalindskud har visse af egenkapitalens egenskaber, da det

¹⁹ Østjysk Bank samt Djurslands Banks årsrapport 2010

er fremmedkapital, som i en evt. konkurssituation først betales, når den øvrige gæld er tilgodeset. Der har været en stigende tendens til at benytte netop denne fundingkilde under finanskrisen, da der har været mulighed for at optage denne kapitalform via bankpakkerne.

Udstedte obligationer er den tredje mest sikre fundingkilde og den er også blevet mere udbredt under finanskrisen. Fusionsbanken har en andel på 9%, men hvis man kigger på Østjysk Banks og Djurslands Bank, så er der en stor forskel i andelen, da Djurslands Bank slet ikke har benyttet sig af denne mulighed. Obligationer er oftest kendetegnet ved lang løbetid og en fast betalingsprofil. Usikkerheds faktoren ligger ved refinansiering ved udløbstidspunktet. Fusionsbanken har i dette tilfælde statsgaranteret obligationer for 1.177 mio. kr. som udløber i 2013 og står derfor med et kommende finansieringsbehov.

Indlån og anden gæld fylder over halvdelen af Fusionsbankens fundingkilder, helt præcist 62 %. Det er meget almindeligt for en bank af denne størrelse, at benytte indlånsmidler som den primære fundingkilde. Sikkerhedsmæssigt kan denne form svinge, alt efter hvor stor en del af indlånene som er på anfordring og hvor mange der er fastbundet. Usikkerheden ved anfordring er, at kunderne kan hæve deres indestående dag til dag. Indlån er samtidig også den billigste fundingform, da banken ofte kan låne pengene ud til en højere renten end de skal betale for indskuddene.

Kreditinstitutter udgør 13% af de samlede fundingkilder og det er den mindst sikre fundingkilde. Bankerne kan funde sig via penge- og kapitalmarkedet (interbankmarkedet), ved eksempelvis at optage korte pengemarkedslån. Dette har tidligere været en nem og billig måde at funde sig på, men det ændrede sig under finanskrisen. Bankerne oplevede et frossent interbankmarkedet under krisen og det var stort set umuligt at låne penge via interbankmarkedet og hvis man kunne, var præmien ekstrem høj. Præmien eller renten er afhængig af pengeinstituttets kreditværdighed samt rating og begge blevet sænket voldsomt under krisen. Fusionsbanken skal dog ikke afskrække sig fra at bruge interbankmarkedet, de skal bare sørge for en ordentlig kreditpolitik, herunder kontrol med deres nedskrivninger samt have et godt likviditetsberedskab.

8.4 Kapitalomkostninger

Til at belyse hvordan udviklingen har været for Østjysk Bank, Djurslands Bank og Fusionsbanken, så vil jeg udregne Weighted average cost of capital (Wacc).

Selve udregningen består af to led. Det ene led viser prisen efter skat på fremmedkapital og det andet led viser hvor meget egenkapitalen koster. Wacc'en viser altså det minimums resultat banken skal skabe, for at tjene omkostningerne hjem.

Formlen for Østjysk Bank i 2010 ser således ud:

$$Kw = \left(\frac{126.280}{6.978} - 648.578 \right) (* 1 - 0,25) * \left(6.978.920 - \frac{648.578}{978.920} \right) + 8 \left(1 - 6.978.920 - \frac{648.578}{978.920} \right)$$

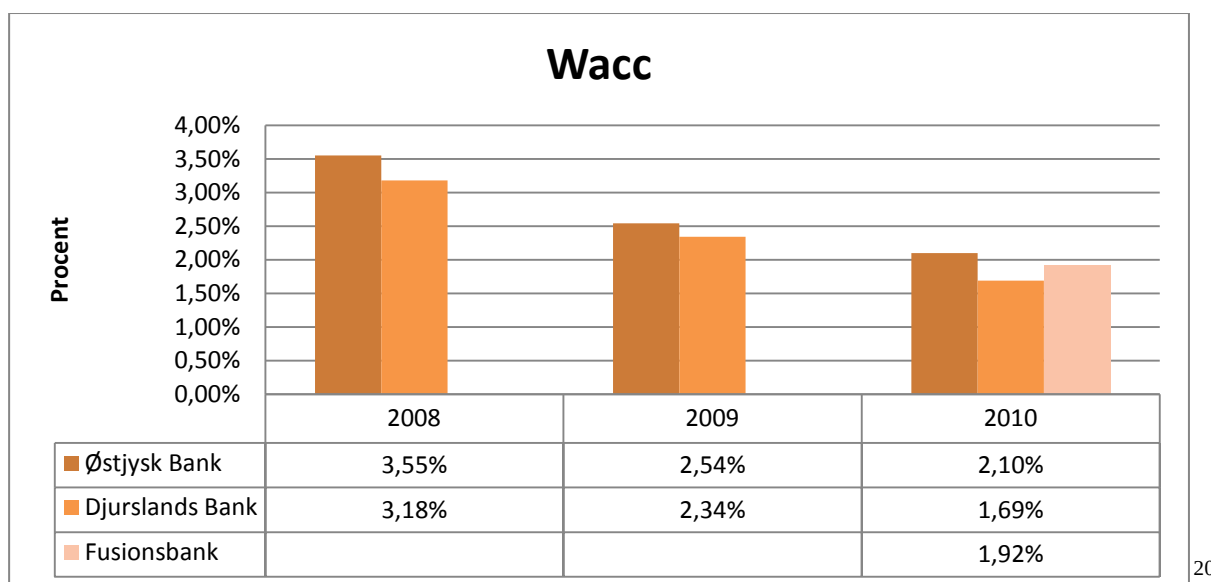
Kw=weighted average cost of capital of new funds

Kd= cost interest – bearing liabilities (126.280/6.978.920-648.578)

T= corporate tax rate(25% virksomheds skat)

L= ratio of liabilities to assets (6.978.920-648.578/6.978.920)

Ke=cost of equity (4+1(8-4) = 8%



Ovenstående graf viser udviklingen for Østjysk Bank, Djurslands Bank samt Fusionsbanken fra periode 2008 – 2010. Udviklingen viser klart, at bankerne oplevede øgede kapitalomkostninger i 2008 og niveauet herefter har været faldende.

Spændet imellem Østjysk Bank og Djurslands bank var i 2008 og 2009, på henholdsvis 0,37 % og 0,20 %. I 2010 er spændet imellem bankerne blevet større og ligger på 0,41 %. Niveauet for kapitalomkostningerne i 2008 og 2009 må generelt betragtes som meget højt. Finanskrisen er en afgørende faktor i forhold til de høje kapitalomkostninger. I 2010 falder

²⁰ Østjysk Bank samt Djurslands Banks årsrapport 2010 – Bilag 2

kapitalomkostningerne for begge banker til, hvad jeg vil kalde et acceptabelt niveau, men spændte imellem bankernes Wacc øges derimod.

De stigende kapitalomkostninger skal selvfølgelig ses i lyset af hvordan bankerne er fundet samt renteudviklingen på hver fundingkilde. Som tidligere nævnt i afsnittet, så skiller bankernes kapitalfremskaffelse sig ud på tre punkter, gæld til kreditinstitutter, indlån samt efterstillet kapital.

Djurslands Bank har kunnet nyde fordel af, at de i en større grad har kunnet funde sig igennem indlån end Østjysk Bank, samt hentet kapital igennem interbankmarkedet til en billigere pris end ved bankpakkerne. Østjysk Bank har derimod en overvægt i obligationer og efterstillet kapital, som de har optaget igennem deltagelse i bankpakke 2 og 3.

Hvis jeg sammenligner bankernes fordeling indenfor de forskellige fundingkilder med renteudviklingen, så vil det også kunne give et billede af forskellen i deres Wacc.

Østjysk Bank	2007	2008	2009	2010
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	3,5%	5,6%	4,0%	2,8%
Indlån og anden gæld	2,5%	3,3%	2,0%	1,7%
Udstedte obligationer	3,0%	5,6%	3,7%	1,5%
Efterstillet kapitalindskud	4,1%	5,7%	4,9%	5,2%
Djurslands Bank	2007	2008	2009	2010
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1,5%	2,8%	2,0%	0,8%
Indlån og anden gæld	2,3%	2,9%	1,5%	0,9%
Udstedte obligationer	4,3%	5,6%	3,3%	0,0%
Efterstillet kapitalindskud	5,5%	6,5%	6,1%	4,8%

21

Ovenstående tabel viser renteudviklingen i forhold til hver fundingkilde procentmæssigt. Jeg har indregnet tal for 2007, for at vise hvor meget niveauet egentligt stiger til 2008.

Generelt kan jeg konkludere, at begge banker oplever stigende renteudgifter fra 2007 til 2008, hvorefter at renteudgifterne gradvist falder frem til 2010. Det er tydeligt at se, at finanskrisen toppede i 2008. Hvis jeg fokusere på 2010, så kan jeg hurtigt se, hvorfor Østjysk Bank har en højere Wacc end Djurslands Bank.

²¹ Bilag 3

Djurslands Bank har som tidligere nævnt en overvægt i indlån samt gæld til kreditinstitutter og centralbanker, hvor de kan fremvise en lavere renteudgift på begge poster end Østjysk Bank. Faktisk så har Djurslands Bank en lavere renteudgift på alle fire fundingkilder. Østjysk Bank har i højere grad valgt, at funde sig igennem obligationsudstedelse samt efterstillet kapitalindskud og heller ikke her, kan de fremvise en lavere renteudgift.

Jeg kan altså konkludere, at Djurslands Banks har været dygtigere til at skaffe billig kapital, hvilket også er en faktor, som skal tages med over i Fusionsbanken. Med dette mener jeg, at det alt andet end lige må være Djurslands Banks kalkuler samt metoder, som må være den fortsættende i fusionsbanken.

8.5 Delkonklusion

Overordnet set kommer Fusionsbanken til at fremstå som en særdeles ”kapitalstærk” bank. Banken opnår en samlet balance på 13.528 mio. kr. hvoraf indlån udgør 8.074 mio. kr. og udlån udgør 8.730 mio.kr. Basiskapitalen vil være på 1.877 mio. kr. og de samlede risikovægtede poster vil være på 11.139 mio. kr. Banken opnår herefter en solvens på 16,9% og en kernekapitalprocent på 13,3%. Balancen er fordelt rent branchemæssigt indenfor privat med 34% og indenfor erhverv med 66%.

Fusionsbankens overordnede fundingsituation ser fornuftig ud med en blanding af lån via interbankmarkedet samt obligationsudstedelser med statsgaranti via bankpakkerne. Banken har en fordeling imellem de forskellige fundingkilder, hvor gæld til kreditinstitutter og centralbanker udgør 13%, indlån og anden gæld udgør 62%, udstedte obligationer udgør 9%, egenkapitalen udgør 10% og efterstillet kapitalindskud udgør 5%. Der er altså en jævn fordeling imellem de forskellige fundingkilder.

Både Østjysk Bank samt Djurslands Bank oplevede høje kapitalomkostningsniveauer i 2008 og 2009. Fusionsbanken vil have et samlet kapitalomkostningsniveau i 2010 på 1,92%. Niveauet er acceptabelt i forhold til Østjysk Banks samt Djurslands Banks tidligere niveauer. Renteudviklingen på bankernes fundingkilder, var en af årsagerne til de høje kapitalomkostningsniveauer. Der er stor forskel på stabiliteten samt prisen på hver enkelt fundingkilde, og Fusionsbanken skal derfor have gennemgået deres funding, for at afdække om noget kan omlægges og eventuelt til en billigere rente.

9.Likviditet

I forhold til bankens samlede kapitalfunding samt omkostningen hertil, så er det også vigtigt, at forholde sig til hvordan Fusionsbankens aktiver og passiver er fordelt rent løbetidsmæssigt.

Likviditetsstyringen er vigtigt for Fusionsbanken, da den skal være med til at opretholde bankens likviditetsberedskab. Det vil selvfølgelig altid være en fordel for banken, at have et stærkt likviditetsberedskab, da banken dermed hele tiden vil være i stand til at kunne finansiere dens aktiviteter. På den andens side, så vil den reservede likviditet også kunne bruges til at øge bankens forrentning og dermed øge indtjeningen. Det handler altså for banken om, at finde en balance, hvor den har et tilpas likviditetsberedskab og samtidig udnytter likviditeten til at skabe yderligere indtjening.

Udover kun at kigge på den samlede likviditet, så skal banken også forholde sig til, hvordan aktiverne og passiverne er placeret rent løbetidsmæssigt både på kort- og lang sigt. Alt for store udsving i forhold til passivernes og aktivernes løbetid, så vil banken kunne komme ud for at eksempelvis blive nødt til at skulle skaffe ekstra likviditet på interbankmarkedet og måske til en højere pris end normalt.

9.1 Dollar Gap Analyse

For at belyse Fusionsbankens likviditet samt sammensætning af aktiver og passiver i forhold til deres løbetid, vil jeg udregne en Dollar Gap Analyse.²²

Udregningen tager udgangspunkt i følgende:

- **Gap(kr.):** rentefølsomme aktiver minus rentefølsomme passiver
Dette nøgletal viser forholdet mellem rentefølsomme aktiver og passiver, og man kan derfor bruge det til at se hvor meget en renteændring vil betyde for banken.
- **Relativ Gap ratio:** Gap(kr.) divideret med samlede aktiver
Dette nøgletal viser hvor stor en procentdel Gap(kr.) udgør af aktiverne
- **Interest-sensitivity ratio:** rentefølsomme aktiver divideret med rentefølsomme passiver
Dette nøgletal viser, hvor stor en del, de rentefølsomme aktiver udgør af de rentefølsomme passiver

²² Commercial Banking – The Management of Risk af Bent E. Cup & James W. Kolari 3 udgave.

Dollar Gab Analyse						
2010	Anfordring	3 mdr.	3 mdr - 1 år	1 år til 5 år	Over 5 år	I alt
Rentefølsomme aktiver	3.382.917	564.531	2.029.969	1.303.968	1.449.304	8.730.689
Rentefølsomme passive	4.412.356	490.768	212.539	1.204.573	858.802	7.179.038
Dollar Gap	-1.029.439	73.763	1.817.430	99.395	590.502	1.551.651
Relativ Gap ratio%	-6,5%	0,5%	11,4%	0,6%	3,7%	9,8%
Interest sensitivity ratio	0,77	1,15	9,55	1,08	1,69	1,22

23

Ud fra ovenstående tabel kan man se hvordan Fusionsbankens aktiver og passiver er fordelt i tidsintervallerne fra anfordring til løbetid over 5 år.

Overordnet set har fusionsbanken en god fordeling imellem deres aktiver og passiver på de forskellige løbetider. De skal dog være opmærksom på løbetiderne ved anfordringer samt 3 mdr til 1 år, hvor de har en smule skæv fordeling.

På anfordringer er de passiv-følsom, da de har et negativt Gap på 1.029.439 tkr., dette kan man udlede fra Interest sensitivity ratio som viser 0,77. Det betyder, at banken vil blive påvirket negativt eller positivt på enten en rentestigning eller et rentefald. Relativ Gap ratio er derfor også negativ på -6,5 %, hvilket betyder at det samlede negative Dollar Gap udgør -6,5% af de samlede aktiver.

Indenfor løbetiden 3 mdr. – 1 år er det den modsatte situation. Her har Fusionsbanken et positivt Dollar Gap på 1.817.430 tkr. og en Interest sensitivity ratio på 9,55. Det positive Gap betyder, at banken har flere aktiver end passiver på denne løbetid. Relativ Gap ratio lyder på 11,4 %. Banken vil altså hermed blive påvirket positivt ved en rentestigning og negativt ved et rentefald.

Fusionsbanken kan vælge at bruge Dollar Gap Analysen på mange forskellige måder. Den kan bruges til at analysere hvordan deres aktiver og passiver er sammensat på forskellige

²³ Bilag 4

løbetider rent kreditstyringsmæssigt. Hvis banken eksempelvis ønsker at afdække dens negative Gap på anfordringer, så kan banken benytte sig af renteswaps og dermed neutralisere følsomheden. Banken kan også bruge analyse rent spekulativt, ved at gå ind og placere deres aktiver og passiver alt efter om de tror på en rentestigning eller rentefald.

9.2 Delkonklusion

Likviditetsstyring er vigtig for Fusionsbanken, da den er med til at styre risikoen både hvad angår aktiverne og passiverne. En Dollar Gap Analyse viser netop sammenhængen imellem aktiverne og passiverne fordelt på forskellige løbetider. Resultatet kan bruges i forhold til risikoreduktion men også rent spekulativt. Fusionsbanken har overordnet set en acceptabel fordeling imellem deres aktiver og passiver. Der er dog to tidsintervaller, hvor banken har en fordeling, som kræver deres opmærksomhed. Ved anfordringer har banken et negativt Gap på 1.029.439 tkr. dvs. at banken har flere passiver end aktiver. Banken vil derfor blive påvirket negativt ved en rentestigning og positivt ved et rentefald. Ved løbetid 3 måneder til 1 år har banken et positivt Gap på 1.817.430 tkr. I dette tilfælde vil banken blive påvirket positivt ved en rentestigning og negativt ved et rentefald. Banken kan som sagt bruge disse oplysninger til at reducere deres risiko ved at indgå renteswap. Banken kan også bruge oplysningerne rent spekulativt ved at satse på enten en rentestigning eller rentefald og placere aktiverne og passiverne derefter.

10. Indtjening

10.1 Bankernes egne forventning for 2011

10.1.1 Østjysk Bank

Banken forventer en svag økonomisk fremgang i den danske samfundsøkonomi i 2011, hvilket vil betyde stigende realøkonomisk vækst.

Det er dog bankens forventning, at der fortsat vil være betydelige udfordringer for dele af erhvervslivet, om end tab og nedskrivninger forventes på et noget lavere niveau i 2011, end tilfældet i 2010.

Ledelsen forventer, at bankens primære drift fortsat udvikler sig tilfredsstillende, og samlet set forventer banken et resultat før kursreguleringer og nedskrivninger i 2011, i niveauet 120 – 130 mio. kr.

10.1.2 Djurslands Bank

Banken forventer, at den økonomiske vækst i samfundsøkonomien i 2011, vil forblive på et relativt lavt niveau. Den lave vækst i samfundsøkonomien påvirker privatforbrug og banken forventer derfor en vækst i indlånene.

Banken vil fortsat arbejde målrette med at tiltrække nye privat- og erhvervskunder i bankens markedsområde i Østjylland.

Med baggrund i den aktuelle samfundsøkonomiske situation forventes tab og nedskrivninger af udlån at blive på samme niveau som i 2010.

Banken forventer et resultat for 2011 - -eksklusiv kursreguleringer, skat og før tab og nedskrivninger – i niveauet 60 til 75 mio. kr.

Ud fra bankernes egne forventninger kan jeg konkludere, at fusionsbanken vil kunne forvente et resultat i niveauet 180 til 205 mio. kr.²⁴ Dette er selvfølgelig meget afhængig af udviklingen i tab og nedskrivninger samt kursreguleringer. Djurslands Bank forventer at tab og nedskrivninger bliver på samme niveau som 2010, hvorimod at Østjysk Bank forventer et væsentligt lavere niveau i 2011. Netop Østjysk Banks nedskrivningsbehov påvirkede deres negativt i 2010.

Jeg mener, at det samlede resultat i niveauet 180 til 205 mio. kr. kan forhøjes væsentligt med baggrund i fusionen og de besparelser samt muligheder den medfører. Fusionsbankens nye resultatgivne mål vil jeg vise i næste afsnit.

10.2 Synergieffekter samt merværdi

Når Østjysk Bank og Djurslands Bank fusionerer, så sker det med hensigt om at skabe en fremtidig merværdi for selve Fusionsbanken samt dens aktionærer. Merværdien kan opstå ud fra forskellige synergieffekter eksempelvis personale- samt administrationsbesparelser. I det næste afsnit vil jeg gøre nogle overvejelser omkring hvilke synergieffekter der vil kunne opnås ved fusionen. Jeg vil senere i opgaven bruge disse overvejelser til at fastsætte en ny resultatopgørelse for fusionsbanken og dermed den merværdi Fusionsbanken opnår.

10.2.1 Personale og administration

Når man fusionerer to banker, så vil et af de oplagte steder at søge besparelser være på personale og administrationsområdet. I forhold til filialstrukturen, så passer bankerne godt sammen, da der ikke er nogen overlappende filialer. Faktisk så er ingen af bankerne

²⁴ Østjysk Banks samt Djurslands Banks årsrapport 2010

overhovedet repræsenteret i den samme by. Dette betyder så, at det umiddelbart ikke er indenfor linjemedarbejder, at jeg vil søge besparelser. Fusionen skal ses som en styrkelse og med henblik på yderligere vækst, hvilket i fremtiden vil betyde flere linjemedarbejder samt flere filialer.

Vækstforventningerne vil selvfølgelig på sigt også betyde yderligere udgifter til lønninger. Der vil både være udgifter til medarbejder i filialnettet, men også ansættelse af yderligere specialister, eksempelvis formuerådgivere, boligrådgivere samt investeringsrådgivere. Det gælder for Fusionsbanken om at højde kompetenceniveauet hos medarbejderstaben, hvilket også gerne skulle betyde mersalg og dermed øget indtjening til banken.

Besparelserne vil i højere grad ske igennem effektiviseringerne af de bagvedliggende stabsfunktioner eksempelvis indenfor kredit, IT, HR mv. Det vil ikke kun være indenfor bankens egne stabsfunktioner, at der kan ske besparelser, men også på bankens eksterne konsulentbistand. Ved at samle stabsfunktionerne gør man også Fusionsbanken mindre sårbar overfor relativt få nøglemedarbejder. En anden fordel ved sammenlægning vil også være forhøjet kompetenceniveau iblandt specialisterne i banken.

Som nævnt tidligere, så vil der ikke skulle lukkes nogle filialer ved denne fusion, men det er derimod muligt at spare omkostninger ved at lukke det ene hovedkontor. Østjysk Bank har i dag hovedkontor i Mariager og Djurslands Bank har hovedkontor i Grenaa. Jeg vil foreslå, at hovedkontoret i Grenaa beholdes, dette uddyber jeg senere i opgaven.

Begge banker benytter sig af Bankdata, hvilket i sig selv gør fusionen meget lettere rent systemmæssig, samt der opkræves derfor ikke ekstra udgifter til udskiftning af nyt it-system. I forhold til Fusionsbankens nye størrelse, så må man forvente, at banken kan spare på deres samlede omkostninger fremover til bankdata, og opnå større indflydelse ved ønske omkring udvikling af nye it-systemer.

I forhold til nye lovmæssige reguleringer, vil banken kunne gennemføre ændringer med mindre omkostninger både koncept- samt systemmæssigt. Tidligere er der blevet indført nye regler indenfor mifid samt godskik mv. Hvis man kigger lidt på fremtiden, så vil banksektoren uden tvivl også møde nye ændringer, som stiller større krav til bankerne. Herunder kan nævnes certificering af bankrådgivere samt nye Basel 3 regler, som også vil betyde yderligere omkostninger til banken i forhold til implementeringsudgifter.

10.2.2 Kredit samt kapitalfremskaffelse

Fusionsbankens kreditkvalitet skulle gerne højnes betragteligt, ved sammenlægning af Østjysk Banks samt Djurslands Banks kreditafdelinger i form af bestpractice samt et højet kompetenceniveau. Det er en afgørende faktor, at Fusionsbanken får styr på kreditområdet og mindsker den samlede nedskrivningsprocent, da det har stor betydning for det samlede resultat. Både Østjysk Bank samt Djurslands Bank havde store nedskrivninger i 2010, hvor Østjysk Bank havde den største nedskrivningsprocent.

I forbindelse med fusionen vil jeg implementere et nyt kreditvurderingssystem, som både skal være med til at højne kreditkvaliteten, samt give medarbejderne i filialnettet bedre mulighed for øget udlån. Jeg vil gennemgå implementeringen senere i opgaven.

Jeg har tidligere analyseret Fusionsbankens kapitalforhold og herunder dens fundingkilder samt kapitalomkostninger(Wacc). Jeg kan ikke med sikkerhed konkludere, at fusionen vil medvirke til at Fusionsbanken kan funde sig væsentligt billigere på interbankmarkedet. Selvom Fusionsbanken bliver dobbelt så stor, end Østjysk Bank og Djurslands Bank hver for sig, så vil Fusionsbanken stadigvæk være en lille aktør sammenlignet med toppen af de danske banker. Prisen for bankens fremtidige kapitalfremskaffelse vil afhænge af den rating banken får. Ratingen vil blive foretaget af et internationalt ratingbureau eksempelvis Moody's. Selvom Fusionsbanken formentligt ikke får adgang til væsentligt billigere kapitalfremskaffelse, så vil banken have mulighed for at kunne omlægge noget af dens nuværende kapital og dermed opnå en formentligt bedre Wacc.

10.3 Udlånsvækst

Fusionsbanken har et overordnet mål omkring vækst og herunder udlånsvækst. Stor udlånsvækst har været et af fokuspunkterne under finanskrisen, hvilket også er årsagen til, at det er medtaget som et målepunkt under tilsynsdiamanten med maks 20%. Finanskrisen har også bevirket, at mange banker har ”polstret” sig ekstra godt, for dermed at få en højere solvens, hvilket også gør sig gældende for Fusionsbanken. Fusionsbanken har et mål omkring en solvens på 12% og den nuværende lyder på 16,9%. Banken har altså mulighed for at udnytte deres nuværende kapitalforhold til at skabe udlånsvækst.

I det næste afsnit vil jeg vise, hvordan Fusionsbanken kan opnå deres mål omkring øget udlånsvækst, ved netop at udnytte deres nuværende kapitalforhold.

Jeg vil opstille følgende scenarier:

- Udlånsvækst via solvens
- Udlånsvækst via ICGR

10.3.1 Udlånsvækst via solvens

Fusionsbanken har en solvens på 16,9%, hvilket er over lovkravet på 8 % samt deres målsætning omkring en solvens på 12%. Banken har altså mere basiskapital i forhold til de risikovægtede poster. Dette kan banken udnytte til at øge deres udlån og samtidig overholde solvenskravene.

Nedenstående tabel viser sammensætningen af den nuværende solvens ud fra basiskapitalen og de risikovægtede poster samt hvordan disse vil se ud ved en solvens på 12 % eller 16 %.

Udlånsvækst via solvens			
	Nuværende solvens	Solvens 12 %	Solvens 16 %
Basiskapital	1.877.280	1.877.280	1.877.280
Risikovægtedeposter	11.139.862	15.644.000	11.806.792
Solvens	16,9%	12,0%	15,9%
Udlånsvækst i kr.		4.504.138	666.930
Udlånsvækst i %		40%	6,0%

²⁵

Fusionsbanken kan altså øge deres udlån ved at acceptere en lavere solvens, hvilket man også kan se ud fra ovenstående tabel.

Jeg har lavet to eksempler på hvor meget Fusionsbanken kan øge deres udlån med. Hvis banken sænker solvensen til 12%, så kan banken øge sit udlån med 4.504.138 tkr. Hvilket svarer til en stigning på 40% og må betegnes meget urealistisk. Det ligger også ud over den grænse, som er opsat i tilsynsdiamanten med et maksimum på 20% ved udlånsvækst.

En mere moderat sænkning af solvensen til 16%, vil betyde en udlånsforøgelse på 666.930 tkr. hvilket svarer til en stigning på 6%, som må betegnes som værende mere realistisk for banken.

Efter at have fundet frem til hvor meget Fusionsbanken kan øge sit udlån, så skal man også medregne den faktor, at udlån vægter forskelligt når man opgør de risikovægtede poster. I

²⁵ Bilag 5

forhold til forøgelsen på 4.504.138 tkr. samt 666.930 tkr. så vægter begge beløb med 100%, dvs. at banken kan lånene pengene ud blanco.

Jeg vil nu vise, hvordan vægtningen af udlån spiller ind i forhold til de ovenstående mulige udlånsforøgelser.

Udlånsvækstsvia solvens					
	Vægt	Andel 12%	Andel 16%	Solvens 12%	Solvens 16%
Privat m.pant i fastejendom	30%	765.703	113.378	2.552.345	323.938
Privat blanco	100%	765.703	113.378	765.703	113.378
Erhverv kreditkvalitet 1	20%	990.910	146.725	4.954.552	733.623
Erhverv kreditkvalitet 2	50%	990.910	146.725	1.981.821	293.449
Erhverv kreditkvalitet 3	100%	990.910	146.725	990.910	146.725
I alt				11.245.331	1.611.113

26

Jeg har fordelt udlånsforøgelse med 34% til privat og 66% til erhverv, hvilket svarer til bankens nuværende branchefordeling. Sammenlagt kan banken med en solvens på 12% forøge sine udlån med 11.245.331 tkr. i forhold til ovenstående eksempel. Dette vil være en fordobling af den nuværende udlånsportefølje i banken. Ved en solvens på 16%, så vil banken kunne forøge udlånsporteføljen med 1.611.113 tkr.

Jeg kan altså konkludere, at Fusionsbanken har tilstrækkeligt med kapital til at kunne øge sin udlånsportefølje. De kan næsten fordoble deres nuværende udlånsportefølje og stadigvæk overholde solvenskravene. Ved bare at sænke solvensen til 16% og med forskellige vægte taget i betragtning, så kan banken forøge udlånsporteføljen med 1.1611.113 tkr. hvilket svarer til en stigning på 14% i forhold til den nuværende udlånsportefølje.

10.3.2 ICGR

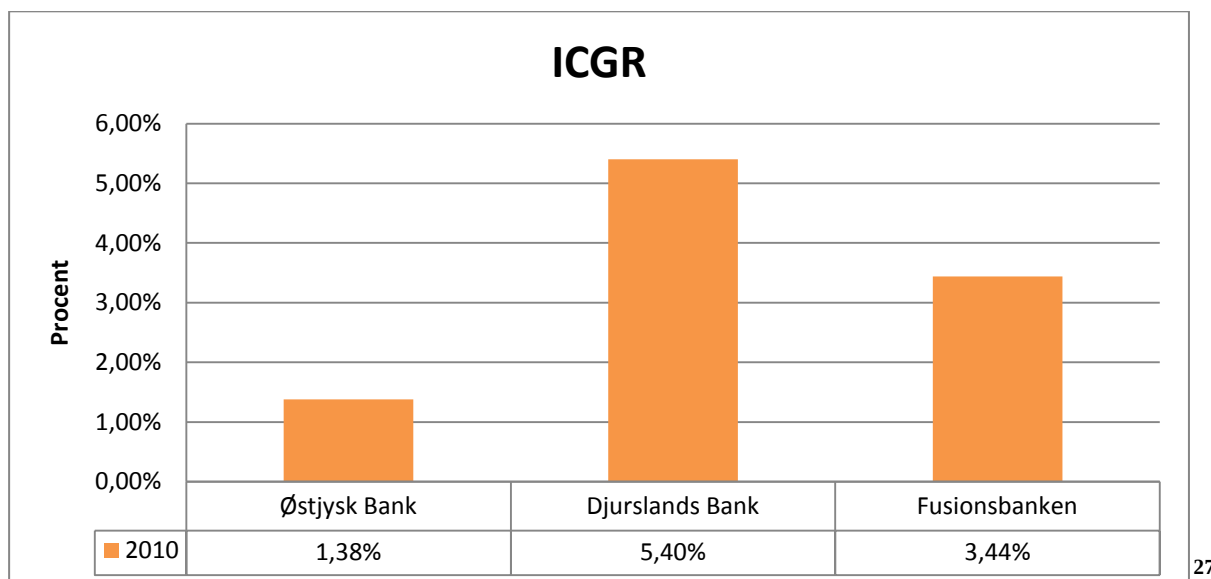
ICGR er et andet nøgletal, som man kan benytte til at illustrere hvor meget Fusionsbanken kan øge sit udlån med. Dette nøgletal tager udgangspunkt i hvor meget man kan øge udlånsmassen med og bibeholde den samme solvensprocent. Den tager udgangspunkt i

²⁶ Bilag 5

forskellen i bankens egenkapital samt årets resultat i forhold til den samlede balance. Det udregnes på følgende måde:

$$\text{Internal capital generation rate (ICGR)} = \frac{1}{\text{Capital ratio}} \times \text{return on assets} \times \text{Earnings retention ratio}$$

$$1 / \left(\frac{1.329.292}{13.528.978} \right) * \left(\frac{45.705}{13.528.978} \right) * 1 = 3,44 \%$$



I ovenstående graf kan man se ICGR for Østjysk Bank, Djurslands Bank samt Fusionsbanken for 2010. Djurslands Bank har en højere ICGR end Østjysk Bank og det betyder, at Djurslands Bank kan øge deres udlånsmasse med 5,40% og Østjysk Bank kan øge deres udlånsmasse med 1,38%. Forklaringer hertil er som tidligere nævnt i opgaven, at Djurslands Bank har leveret et bedre og større resultat i 2010 end Østjysk Bank.

Fusionsbanken vil kunne opnå en ICGR på 3,44 % , som egentligt er et okay niveau i forhold til, at det er baseret på årets overskud kontra egenkapitalen samt uændret solvens. Stigningen svarer til en samlede udlånsforøgelse på 465.397 tkr. Det er måske ikke et lige så storet beløb, som jeg viste under udlånsvækst via solvens, men det bekræfter stadigvæk at Fusionsbanken har alle muligheder for at kunne øge deres udlån i 2011.

10.4 Delkonklusion

Østjysk Bank og Djurslands Bank forventer et samlet resultat i niveauet 180 – 205 mio. kr. Dette er selvfølgelig meget afhængigt af udviklingen i tab og nedskrivninger samt kursreguleringer.

²⁷ Bilag 5 – Udleveret excel regnemaskine

Fusionsbanken skal gerne kunne skabe et højere resultat, i form af forskellige synergieffekter. Banken vil kunne spare udgifter til personale samt administration, reduceret nedskrivningsbehov samt øget nettorente- og gebyrindtægter.

Personale og administration vil være et område hvor Fusionsbanken, kan reducere udgifterne. Det vil primært være indenfor stabsfunktionerne samt nedlæggelse af det ene hovedkontor, at banken kan reducere udgifterne. Der er ikke lagt op til, at der skal skæres ned i medarbejderne i filialnettet, da der ikke skal nedlægges filialer.

Fusionsbankens kapitalomkostninger ligger på et acceptabel niveau. Jeg forventer ikke, at banken vil kunne funde sige væsentligt billigere i forhold til bankens nye størrelse. Det vil i stedet være igennem en omlægning af de nuværende fundingkilder, som vil reducere udgifterne.

Banken vil også kunne øge deres nettorente- og gebyrindtægter, ved øget forretningsomfang med nuværende og nye kunder. Banken har en målsætning omkring øget udlånsvækst, hvilket gerne skulle øge basisindtjeningen. Udlånsvækst kan skabes igennem bankens nuværende kapitalssituation, uden at banken behøver at forhøje basiskapitalen. Ved at sænke solvensprocenten til henholdsvis 12% eller 16%, så kan banken øge udlånet med 4.504.138 tkr. og 666.930 tkr. blanco. Udlån vægter forskelligt når de risikovægtede poster skal opgøres og ud fra eksemplet i afsnittet, så kan banken øge udlånet ved 12 % med 11.245.331 tkr. og ved 16% med 1.611.113 tkr. Banken kan også vælge, at de vil have sammen solvensprocent og så vil banken kunne øge deres udlån med 3,44% svarende til en udlånsforøgelse på 465.397 tkr. Fusionsbanken har altså den nødvendige kapital, til at kunne øge deres udlån.

11. Fusionsplanen

I forhold til fusionen imellem Østjysk Bank samt Djurslands Bank, så er der mange faktorer der skal tages i betragtning. Bankerne skal både forholde sig til prisfastsættelse, det praktiske forløb samt finansiering med kontanter eller aktier mv.

I dette afsnit give mit bud på, hvordan en fusion imellem Østjysk Bank og Djurslands Bank vil kunne se ud. Jeg vil analysere tre punkter:

- Praktiske forløb
- Prisfastsættelse
- Finansiering med aktier eller kontanter

11.1 Praktiske forløb

En fusion imellem to banker består af mange forskellige elementer. I forhold til det praktiske forløb, så skal der aftales vilkår for fusionen, herunder tænker jeg på hvilken bank som skal være den fortsættende eller om der skal oprettes en helt ny bank.

En af de overvejelser Østjysk Bank og Djurslands Bank skal gøre er, at finde ud af hvilken bank som skal være den fortsættende. Ved at vælge denne løsning, så slipper bankerne for en masse besvær med overtagelse af diverse aktiver og passiver.

Hvilken bank som skal være den fortsættende afhænger selvfølgelig også af, hvilken slags fusion vi snakker om. Hvis der er tale omkring en reelt ligebyrdig fusion, så skal man jo ind og kigge på værdierne af bankerne samt hvilke fordele og ulemper der vil være ved at lade enten Østjysk Bank eller Djurslands Bank være den fortsættende bank. Det kunne også være tilfældet, at Østjysk Bank pga. af store nedskrivningsproblemer, havde bejlet til Djurslands Bank, så vil det jo være Djurslands Bank som skulle være den fortsættende bank.

Østjysk Bank og Djurslands Bank kunne også vælge helt at oprette en ny bank med nyt navn og logo.

11.2 Prisfastsættelse

Prisfastsættelse af en fusion er et utroligt vigtigt element, da man er inde og analysere på den fremtidige merværdi som fusionen skaber. Merværdien er jo hele kernen i fusionen, da det er den som er incitamentet for bankerne samt deres aktionærer.

I forhold til fusionen imellem Østjysk Bank og Djurslands Bank, så har jeg antaget nogle besparelser og indsat disse i resultatopgørelse, for at vise den fremtidige merværdi. Jeg har taget udgangspunkt i de synergieffekter som jeg har gennemgået tidligere i opgaven, herunder øget netto rente- og gebyrindtægter, besparelser på personale og administration samt mindre nedskrivninger på udlån og tilgodehavende mv.

Fusionsbanken 2011		
	Merværdi 2011	Synergieffekter
Netto rente- og gebyrindtægter	565.369	+3%
Udgifter til personale og administration	305.660	-3%
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	173.790	-5%
Årets resultat	52.018	
Merværdi	6.313	

I ovenstående tabel er vist mine antagelser vedrørende synergieffekterne. Jeg har antaget, at netto rente- og gebyrindtægterne stiger med 3 %, udgifter til personale vil falde med 3% og nedskrivninger på udlån og tilgodehavender vil falde med 5 %. Årets resultat stiger til 52.018 tkr. og det giver fusionen en merværdi på 6.313 tkr. Merværdien udtrykker den ekstra indtjening Østjysk Bank og Djurslands Bank opnår ved at fusionen rent synergimæssigt.

I forhold til prisfastsættelsen så er det også vigtigt, at analysere hvordan bankerne performer i forhold til hinanden. Tidligere i opgaven lavede jeg en nøgletalsanalyse, hvor jeg gennemgik Østjysk Banks og Djurslands Banks ROE, ROA, Indtjening pr. omkostningskrone samt nedskrivningsprocent.

I nedenstående tabel er vist en række nøgletal som viser bankernes performance samt deres værdi.

Nøgletal				
	Østjysk Bank	Djurslands Bank	Fusionsbanken	Fusionsbanken 2011
ROE	1,38%	5,40%	3,44%	3,73%
ROA	0,13%	0,56%	0,34%	0,37%
Kurs	378	166		
Antal udestående aktier	720	2.700		3.420
Markedsværdi	272.160	448.200		720.145
EPS	12,39	13,62		15,21
Kurs/Indre værdi	0,420	0,66		0,52
Price/earning	30,5	12,2		13,8

29

I forhold til ROE og ROA, så har Djurslands Bank klaret sig bedst, når man sammenligner bankerne hver for sig. Fusionsbanken vil kunne opnå en ROE og ROA på henholdsvis 3,44% og 0,34%. Hvis jeg medregner synergieffekterne, så ender ROE på 3,73% og ROA på 0,34%. Djurslands Bank vil altså kunne fremvise en bedre forrentning af egenkapitalen samt aktiverne sammenlignet med Fusionsbanken. Hvilke fordele har Djurslands Bank så egentligt af en fusion med Østjysk Bank?

²⁸ Bilag 7

²⁹ Bilag 7

Djurslands Bank kan drage fordel af de synergieffekter som banken opnår ved fusionen. Derudover vil potentialet for yderligere vækst også være større efter fusionen. Her tænker jeg på den større kundebase, som banken har mulighed for at lave yderligere forretninger med. Banken vil også kunne placere sig bedre i regionen rent konkurrencemæssigt med baggrund i størrelsen af banken. Østjysk Banks regnskab for 2010 bar også præg af et stort nedskrivningsbehov, som banken forventer drastisk reduceret i 2011. Dette vil alt andet end lige betyde et markant bedre resultat for Fusionsbanken og dermed en højere ROE samt ROA. Yderligere nedbringelse af nedskrivningsbehovet for Østjysk Bank er ikke medregnet i synergieffekterne, her har jeg kun medregnet indvirkningen af det nye kreditvurderingssystem, som bliver gennemgået senere i opgaven.

I forhold til at begge banker er børsnoteret, så vil det også være oplagt at kigge nærmere på nogle nøgletal, som viser sammenhængen mellem aktier, værdien samt kursen. Til dette kan man bruge Indtjening pr. aktie, kurs /indre værdi samt Price / Earning.

Overordnet set så har Østjysk Bank i dag en markedsværdi på 272.160 tkr. fordelt på 720.000 stk. aktier til en kurs på 378 kr. Djurslands Bank har en markedsværdi på 448.200 tkr. fordelt på 2.700.000 stk. aktier til en kurs på 166.

Indtjening pr. aktie (EPS) udregnes på følgende måde: Årets resultat / antal aktier. Nøgletallet viser forholdet imellem indtjeningen samt antal aktier, altså hvor meget indtjening man opnår pr. aktie. Nøgletallet kan derfor bruges til at sammenligne to aktier med hinanden.

Østjysk Bank har en EPS på 12,39 og Djurslands Bank har en EPS på 13,62. Igen her viser Djurslands Bank et bedre nøgletal, hvilket jo også var forventet i forhold til den højere indtjening end Østjysk Bank. I forhold til den merindtjening fusionen skaber, så får Fusionsbanken en EPS på 15,21 hvilket jo betyder, at banken skaber en højere indtjening pr. aktie efter fusionen.

Kurs / Indre værdi udregnes på følgende måde: Markedsværdien / egenkapitalen. Nøgletallet viser sammenhængen imellem markedsværdien af banken kontra dens egenkapital. Hvis nøgletallet er over 1, så udtrykker det at bankens aktier er mere værd end egenkapitalen, dette kan skyldes at der er forventninger omkring skjulte værdier i banken eller forventninger omkring højere indtjening i fremtiden. Hvis nøgletallet er under 1, så er det et udtryk for at bankens aktier er mindre værd end egenkapitalen.

Østjysk Bank har i dag en K/I på 0,42 og Djurslands Bank har en K/I på 0,66. Begge banker ligger altså langt under 1, hvilket betyder, at aktierne er mindre værd egenkapitalen.

Fusionsbanken vil have en K/I på 0,52 og ligger dermed også under 1. Finanskrisen har spillet en stor rolle i forhold til den lave kurs indre værdi. Før krisen lå begge banker over 1, men stigende mistillid i markedet, lavere indtjening samt faldende aktiekurser har påvirket nøgletallet negativt.

Price / Earning udregnes på følgende måde: Markedsværdien / Årets resultat. Nøgletallet viser markedsværdien kontra årets resultat, altså købsprisen for en kroners overskud i banken.

Østjysk Bank har en P/E på 30,5 og Djurslands Bank har en P/E på 12,2. Man skal altså give 18,3 mere i Østjysk Bank for hver kroners overskud i forhold til Djurslands Bank.

Fusionsbanken vil opnå en P/E på 13,8.

Ud fra ovenstående nøgletal, så kan jeg konkludere, at Djurslands Bank har klaret sig bedst både hvad angår performance på indtjeningen, men også i forhold til den samlede værdi af banken, målt i forhold til markedsværdien. Derfor vil jeg arbejde videre ud fra, at Djurslands Bank bliver den fortsættende bank. Efter at have fundet frem til hvilken bank, som skal være den fortsættende bank målt på værdien samt indtjeningen, så skal der også fastsættes en pris. Prisen er et udtryk for den præmie Østjysk Banks aktionærer skal have for at sælge sine aktier eller bytte sine aktier.

For at fastsætte sætte en pris, så har jeg taget udgangspunkt i den merværdi Fusionsbanken opnår, da det jo er den, som er hele incitamentet for fusionen. Merværdien er beregnet ud fra de synergieffekter, som jeg har vist tidligere i afsnittet.

Fusionsbanken 2011			
	Merværdi 2011	Merværdi diskonteret	Maks. Kurs
Fusionsbanken	6.313	328.825	457

³⁰

Jeg har valgt, at dele Fusionsbankens merværdi op i tre punkter. Merværdien for 2011 samt den diskonteret merværdi, altså den samlede fremtidige merværdi. Ud fra denne har jeg udregnet den maksimale pris indenfor den merværdi fusionen skaber.

Merværdien for Fusionsbanken i indkomståret 2011 er på 6.313 tkr. Den fremtidige diskonterede merværdi, har jeg udregnet ved at dividere den med Fusionsbankens Wacc.

³⁰ Fundamentals of corporate finance af Breale,, Myers & Marcus – Fifth edition

Fusionsbankens Wacc er vist tidligere i opgaven under afsnittet med kapitalomkostninger. Den samlede diskonteret merværdi Fusionsbanken opnår, er altså 328.825 tkr. Dette tal er brugt til, at vise hvad Djurslands Bank maksimalt skal give pr. aktie i Østjysk Bank i forhold til merværdien. Djurslands Bank skal maksimalt give 457 kr. pr. aktie.

Hvis man holder merværdien op imod Østjysk Banks nuværende markedsværdi, så er der en difference på 56.665 tkr., som egentligt er den skabte merværdi ved fusionen udover Østjysk Banks nuværende markedsværdi. Hvis Djurslands Bank vælger at give den maksimale kurs på 457 kr. pr. stk. så tjener aktionærerne i Østjysk Bank difference fra (457-378) 79 kr. pr. stk.

Det er selvfølgelig klart, at Østjysk Banks aktionærer skal tilbydes en fair pris for at sælge deres aktier, men hvad er en fair pris? I denne fusion, så er der tale om en ligebyrdig fusion og ikke en fusion, hvor den ene bank er trykket rent økonomisk.

Eftersom der er tale om en ligebyrdig fusion, så vil jeg mene, at en kurs på 417 kr. vil være en fair pris, da aktionærerne i Østjysk Bank modtager en merpris på 40 kr. pr. aktie, hvilket svarer til 28.080 tkr. af den diskonterede merværdi og de resterende 28.585 tkr. går til Djurslands Bank. På denne måde, så får aktionærerne i begge banker en del af værdien ved fusionen. Djurslands Bank kan selvfølgelig vælge, at sætte en mindre eller højere pris for aktierne i Østjysk Bank, de kan jo som vist give maksimalt 457 kr. pr. aktie. I forhold til prisen, så spiller bankernes performance også ind ved fastsættelse af prisen og om den er fair. Jeg har tidligere i dette afsnit konkluderet, at Djurslands Bank skal være den fortsættende bank med baggrund i den bedre performance både hvad angår indtjening samt værdi. Dette skal selvfølgelig også tages i betragtning ved fastsættelsen af prisen.

11.3 Finansiering med kontanter eller aktier

I forhold til prisfastsættelse af fusionsbanken, så har jeg antaget at Djurslands Bank vil give 417 kr. pr. aktie i Østjysk Bank, hvilket svarer til en samlet sum på 300.240 tkr. Djurslands Bank kan vælge at betale kontant eller via aktier. Jeg vil i det næste afsnit gennemgå hvordan Djurslands Banks finansieringsplanen vil se ud ved enten betaling med kontanter eller aktier.

11.3.1 Kontant

Djurslands Bank kan vælge at betale den aftalte pris på 300.240 tkr. med kontanter. Banken kan vælge at tage pengene fra deres likviditet eller egenkapitalen. Dette anser jeg dog ikke som nogen mulighed for banken, da den dermed vil komme i bekneb i forhold til dens likviditetsoverdækning samt solvensprocent. En anden mulighed ville være at låne pengene ved enten optagelse af et pengemarkedslån, eller optagelse af ansvarlig lånekapital samt

hybridkapital. Ansvarlig lånekapital samt hybridkernekapital vil formentligt være dyrere end et pengemarkedslån. Djurslands Bank har tidligere i 2010 vist, at de godt kan låne kapital på interbankmarkedet og endda til en fornuftig rente, så mon ikke at den kan gøre det igen. Det vil selvfølgelig også være en fordel at gøre det kendt, at pengene skal bruges til fusion, og dermed forhåbentligt give en billigere rente på lånet.

Nedenstående tabel viser hvordan finansieringsplanen vil se ud ved brug af kontanter.

Kontanter	
Djurslands Bank før	448.200
Østjysk Bank før	272.160
Værdi af merindtjening	328.825
Pris Østjysk Bank	300.240
Djurslands Bank efter	748.945
Omkostninger	28.080
NPV	300.745

³¹

Jeg har sammensat finansieringsplanen på denne måde, for at illustrere hvordan Fusionsbankens nye værdi er sammensat samt hvilke omkostninger der har været. Fusionsbanken vil efter fusionen have en samlet værdi på 748.945 tkr., hvoraf begge bankers nuværende markedsværdi er indregnet samt merværdien af fusionen fratrasket prisen for Østjysk Bank. Den diskonteret merværdien er sat til 328.825 tkr. fratrasket omkostninger på 28.080 tkr. som i dette tilfælde repræsenterer den samlede præmie, som Østjysk Banks aktionærer har modtaget. Fusionsbanken opnår derfor en NPV på 300.745 tkr. hvori der er indeholdt værdien af Østjysk bank på 272.160 tkr. samt den resterende merværdi på 28.585 tkr. som repræsenterer Djurslands Banks aktionærers værdi.

11.3.2 Aktier

Djurslands Bank kan også vælge at finansiere den aftalte pris igennem udstedelse af nye aktier. Der er flere forskellige faktorer som spiller ind, hvis Djurslands Bank vælger at benytte aktier som betalingsmiddel. Først og fremmest skal man kigge på, om der overhovedet er aftagere til Djurslands Banks aktier, samt hvordan vil det påvirke kursen for de eksisterende aktier samt udstedelseskursen.

³¹ Fundamentals of corporate finance af Breale,, Myers & Marcus – Fifth edition

Aktier		
	Uændret kurs	Ændret kurs
Værdi af FB	1.049.185	1.049.185
Antal aktier til finansiering	1.809	1.809
Ny aktiekurs	166	233
Omkostninger	28.080	148.725
NPV	300.745	180.100

³²

I ovenstående tabel kan man se hvordan finansieringsplanen ser ud ved udstedelse af aktier. Den samlede værdi af fusionsbanken vil udgøre 1.049.185 tkr. Værdien er sammensat af begge bankers nuværende markedsværdi samt hele summen af merindtjeningen på 328.825 tkr. Som nævnt tidligere, så er den aftalte pris for Østjysk Bank blevet fastsat til 300.240 tkr. svarende til en kurs på 417 kr. pr. aktie. Kursen er fastsat sådan, at aktionærerne i Østjysk Bank og Djurslands Bank bliver stillet nogenlunde ens. Djurslands Bank skal udstede 1.809 stk. nye aktier for at kunne betale prisen på 300.240 tkr. ud fra deres nuværende kurs på 166.

For at vise hvordan aktionærerne vil blive stillet, så har jeg valgt at lave to scenarier. Jeg antager ved det ene scenarie, at aktiemarkedet ikke indregner fusionen i aktiekursen og ved det andet scenarie antager jeg, at den nye værdi af Fusionsbanken medregnes i kursen.

Hvis vi kigger på det scenarie hvor kursen ikke ændrer sig, så vil omkostninger stadigvæk være det samme som ved kontant købet, nemlig 28.080 tkr. og NPV for Djurslands Bank vil være 300.745 tkr. Aktionærerne bliver altså stillet lige godt ved begge kontant og aktier i dette tilfælde.

Ved det andet scenarie hvor kursen ændrer sig, så sker der en ændring i forhold til, hvordan Østjysk Banks og Djurslands Banks aktionærer bliver stillet. Hvis jeg antager, at kursen ændrer sig i forhold til Fusionsbankens værdi, så vil den nye kurs være 233 kr. pr. aktie. Dette betyder, at aktiemarkedet indregner merværdi af fusionen i kursen og gør at den stiger. Omkostningerne vil herefter udgøre 148.725 tkr. og Djurslands Banks NPV vil være på 180.100 tkr. Aktionærerne bliver i dette tilfælde ca. stillet 5% bedre pga. at kursen stiger.

11.4 Delkonklusion

Østjysk Bank og Djurslands Bank er blevet enige om at indgå en fusion, for at skabe en bank der vil stå stærkere rent konkurrencemæssigt i forhold til større indtjeningspotentialer samt

³² Fundamentals of corporate finance af Breale,, Myers & Marcus – Fifth edition

bedre kapitalforhold. De indstiller til aktionærerne, at Djurslands Bank skal være den fortsættende bank.

Fusionsbanken opnår følgende synergieffekter, en stigning i nettorente- og gebyrindtægter på 3%, en reduktion på udgifter til personale og administration på 3% samt en reduktion på nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. på 5%. Synergieffekter vil give en samlet merværdi på 6.313 tkr. Hvis man antager at merværdien er uendelig og diskontere den imod Fusionsbankens Wacc på 1,92%, så vil det give en samlet merværdi på 328.825 tkr.

Merværdien svarer til, at den maksimale kurs som Østjysk Banks aktionærer skal tilbydes for deres aktier er 457 kr. pr. aktie.

Østjysk Bank og Djurslands Bank er blevet enig om, at tilbyde aktionærerne i Østjysk Bank 417 kr. pr. aktie, hvilket er en merpris på 39 kr. Djurslands Banks aktionærer vil i princippet få de resterende 40 kr. af merværdien i forhold til maksimum kursen. Der er altså tale omkring en ligeværdig fusion, hvor aktionærerne bliver stillet næsten lige godt. Bankernes performance er også taget med i beslutning omkring prisfastsættelsen af aktien. Djurslands Bank har vist klart bedre nøgle tal end Østjysk Bank. Det gælder både indenfor ROE, ROA, Kurs/Indre værdi samt earnings pr. share. Derfor må man betragte 417 kr. pr. aktien som en fair pris overfor Østjysk Banks aktionærer.

I forhold til, om Djurslands Bank skal betale med kontanter eller aktier, så vil værdien være den samme for banken. Hvis banken vil betale med kontanter, så kan den vælge at tage pengene fra dens likviditetsreserver eller optage et pengemarkedslån. Omkostningerne ved at vælge kontantløsningen vil være 28.585 tkr., altså præmien til aktionærerne i Østjysk Bank og den vil give Djurslands Bank en NPV på 300.745 tkr.

Hvis Djurslands Bank vælger at udstede aktier, så skal banken være sikker på, at der vil være nok købere til aktierne. Denne løsningsmodel adskiller sig dog lidt fra kontantløsningen, da man lige pludselig har den ubekendte nemlig aktiekursen. Uden at der tages højde for en eventuelt aktiestigning pga. af merværdien i banken, så vil omkostninger samt NPV være de samme. Hvis aktiekursen dermed stiger som følge af fusionens merværdi, så vil det betyde, at Djurslands Banks aktionærer vil kunne blive stillet en smule bedre. Hvis jeg antager, at aktiemarkedet indregner hele merværdien i kursen, så vil Fusionsbankens nye aktiekurs være 233 kr. Det vil betyde, at omkostningerne vil være på 148.725 tkr. og NPV vil være på 180.100 tkr. Aktionærerne i Djurslands Bank vil her få en merværdi på 5% i forhold til aktionærerne i Østjysk Bank.

12. Projekt kreditvurderingssystem³³

Jeg har tidligere i opgaven opstillet nogle mål for den nye fusionsbank omkring udlånsvækst samt et mindre nedskrivningsbehov. Til at opfylde disse mål, vil jeg indføre et nyt kreditvurderingssystem i banken. Systemet skal understøtte medarbejderne i deres dagligdag og bidrage til at der kan tages en hurtig beslutning, om en kunde kan få en kredit eller et lån. Systemet skal også virke som et redskab til at højne kreditkvaliteten og dermed mindske nedskrivningsprocenten i fremtiden.

Jeg vil anbefale ledelsen i Fusionsbanken at gennemføre implementeringen som et projekt. Et projekt er større engangsgaver som er begrænset i tid, ressourcer, indhold samt egen organisation. Et projekt er oftest kendetegnet ved følgende:

- Klart målbart resultat
- Engangsgave – Udviklingskarakter
- Veldefineret start og slutdato
- Fastlagt Budget
- Ofte tværgående ad hoc organisation
- Komplekse

Indførelsen af et nyt kreditvurderingssystem må betegnes som værende et komplekst projekt og vil være urealistisk for Fusionbanken at gennemføre indenfor bankens egen organisation. Det bliver altså nødvendigt, at skaffe eksterne konsulenter eller et specialiseret firma. Der er tale om en engangsgave som vil kræve megen tid samt ressourcer. I forhold til projektets omfang samt omkostning for banken, så vil det være utroligt vigtigt, at banken får lavet en grundig foranalyse.

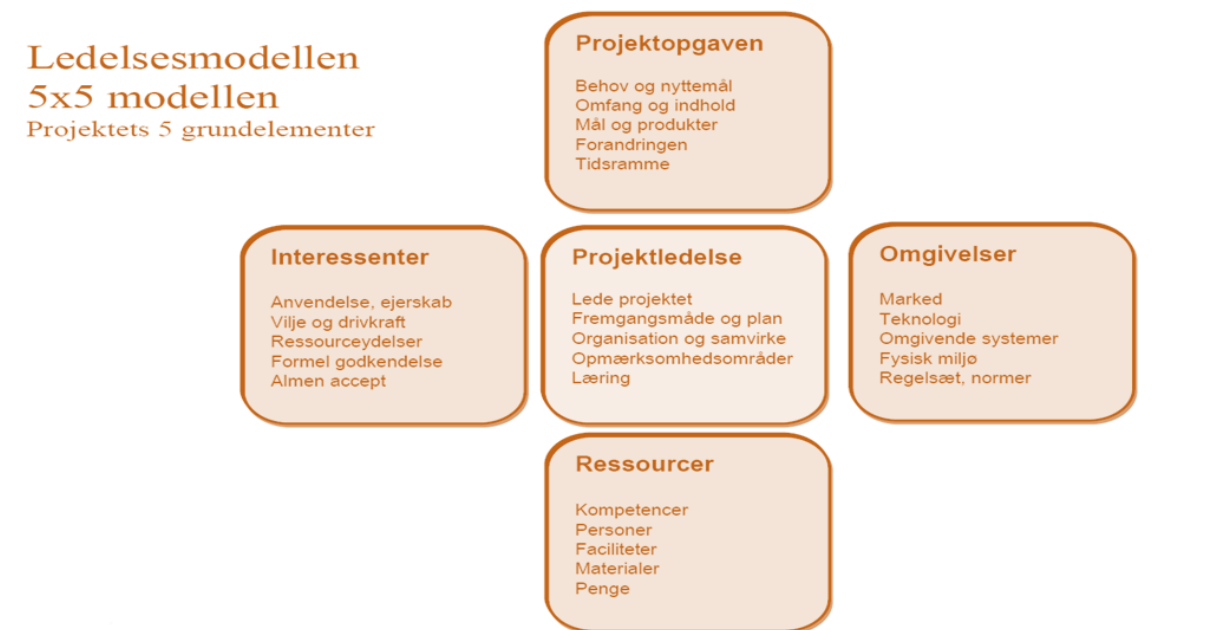
Ledelsen og bestyrelsen i Fusionsbanken vil være projektejer og de står for at udpege en projektleder. Det vil være en fordel at finde en projektleder, som har megen erfaring indenfor dette område, da dette er et stort projekt. Banken kan både søge en projektleder indenfor sin egen organisation eller en ekstern konsulent. Projektlederen skal herefter sørge for at styre projektet og fastsætte sin egen projektorganisation indenfor de rammer der er aftalt med projektejer. Projektlederen skal udarbejde en foranalyse, som skal fremvises for projektejer og derefter godkendes.

³³ Grundbog i Projektledelse af Hans Mikkelsen & Jens O. Riis

Jeg vil i de følgende afsnit koncentre mig omkring selve foranalysen og udvælge nogle punkter indenfor denne, som jeg syntes vil være interessante at uddybe.

12.1 5x5 modellen

5x5 modellen er en ledelsesmodel, som viser et projekts grundelementer. Fusionsbanken kan bruge modellen som en foranalyse til projektet samt til en løbende planlægning undervejs i projektet.



Modellen består af 5 punkter:

- Projektopgaven – fastlægger udgangspunktet for projektet samt formålet (aftalegrundlaget)
- Omgivelserne – giver betingelserne og vigtige sammenhænge
- Interessenterne – skaber det indflydelsesmæssige fundament for projektet
- Ressourcerne – først og fremmest kompetencer/viden
- Projektledelse – er at fastlægge, hvordan projektet skal gennemføres, herunder med hvilke ressourcer og med hvilket samspil med projektets interessenter samt at lede samvirket og styre forløbet

Projektlederen kan bruge denne ledelsesmodel til at skabe sig et overblik over hvilke elementer der skal medtages i foranalysen af projektet. Ulemperne ved at benytte sådan et værktøj, vil være at det løbende skal opdateres undervejs i projektet ved eksempelvis nye reguleringer rent lovmæssigt, som vil stille nye krav til kreditvurderingssystemet.

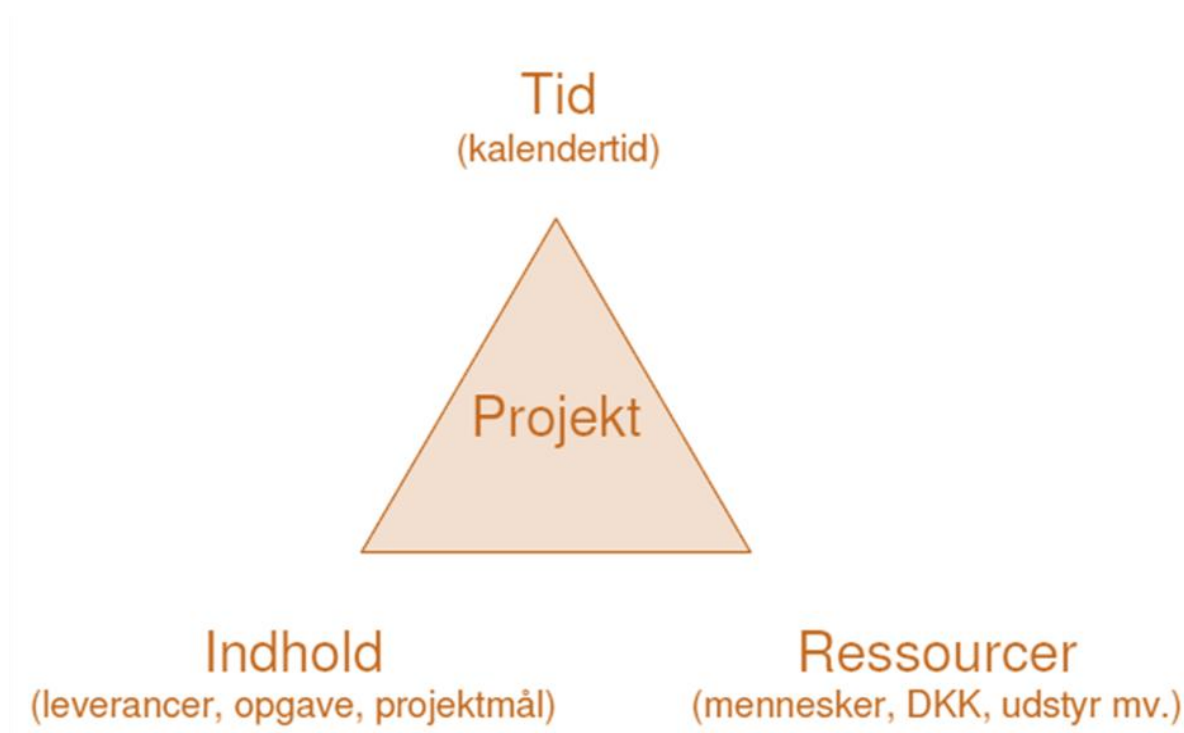
Jeg vil tage udgangspunkt i 5x5 modellen, når jeg skal definere projektet. Jeg har udvalgt tre punkter, som jeg vil gå i dybden med i denne analyse:

- Aftalegrundlag
- Fastsættelse af mål
- Interessentanalyse

12.2 Aftalegrundlaget

Det er vigtigt, at Fusionsbanken opretter et aftalegrundlag med projektlederen, da det definerer rammerne for selv projektet. Hvis der ikke oprettes et aftalegrundlag, så vil projektet hurtigt blive ukontrollerbart og svært at styre. Aftalegrundlaget vil kunne bruges som en rette snor for projektlederen, for at tjekke om projektet overholder sine rammer samt om det er nødvendigt at tilføre projektet flere ressourcer.

Følgende figur kan bruges til at illustrere aftalegrundlaget:



Bestyrelsen og ledelsen i Fusionsbanken har aftalt, at foranalysen skal fremlægges senest i august måned 2011 og selve det nye kreditvurderingssystem skal være klar til implementering i december måned 2012. Banken prioriterer det nye system meget højt, og der er derfor afsat 15 mio.kr. samt det nødvendige ressourcetræk på organisationens stabsfunktioner samt eksterne konsulenter til projektet. Det overordnede mål med projektet er at skabe et

kreditvurderingssystem, som skal understøtte medarbejdernes salgsmuligheder samt højne kreditkvaliteten.

12.3 Fastsættelse af mål

Det er vigtigt for banken og projektlederen at fastsætte mål for projektet, da projektet ellers ikke har nogen retning. Målene for projektet kan opdeles i nytte- samt produktmål. Jeg vil beskrive disse mål i det næste afsnit.

12.3.1 Nyttemål

Kreditvurderingssystemet skal opfylde følgende nyttemål:

- **Kundeværdi** i form af hurtigere svar tid samt højere kvalitet i rådgivningen
- **Nettogevinsteffekt** i form af øget udlån af kreditter samt lån
- **Ledelsesværdi** i form af bedre styring af risikoen
- **Kravopfyldelse** i form af opfyldelse af nye krav omkring kreditbevillinger

12.3.2 Produktmål

Systemet skal kunne give en samlet vurdering af kundernes kreditværdighed, ved at overvåge kundernes kontoadfærd samt engagement. Systemet skal også virke som en bevillingsfunktion for rådgiverne, som skal gøre det mere overskueligt. Det skal ligeledes være med til at højne kreditkvaliteten og gøre kreditstyringen nemmere for kreditafdelingen.

12.3.3 Smart-modellen

Det kan ofte være svært, at fastsætte mål som er konkrete og målbare. SMART-modellen er netop en model, som hjælper med dette.

- **Specifikt:** Fusionsbanken vil indføre et nyt kreditvurderingssystem til privat- og erhvervskunder, som skal give medarbejderne bedre muligheder for salg samt højne kreditkvaliteten.
- **Målbart:** Fusionsbanken ønsker et øget salg af kreditter og udlån på 4 % samt et fald i nedskrivningsprocenten på 5 %.
- **Accepteret:** Projektet skal først og fremmest accepteres af ejerne, herunder bestyrelsen samt ledelsen. Herudover skal brugerne også give sin accept. Brugerne vil i dette tilfælde være medarbejderne i filialnettet, både indenfor privat og erhverv.
- **Realistisk:** Projektet skal være realistisk, altså banken skal have ressourcerne og den nødvendige viden for at gennemføre projektet. Fusionsbanken kan ikke selv indenfor

deres egen organisation gennemføre projektet. De vil skulle søge rådgivning hos eksterne konsulenter samt køre et tæt samarbejde med deres nuværende IT- leverandør Bankdata.

- **Tidsfastsat:** Det er tidskrævende at gennemføre et projekt af denne størrelse og Fusionsbanken har fastsat, at foranalysen til projektet skal være klar i august måned 2011 og systemet skal være klar til implementering i december 2012.

12.4 Interessentanalyse

Fusionsbanken vil have mange forskellige interessenter ved gennemførelse af projektet. Det kan være interessenter som skal yde et bidrage eller give deres accept til gennemførelsen af projektet. Der kan være interessenter som vil være positivt stillet og interessenter som vil være negativt stillet overfor projektet. Det er derfor vigtigt, at lave en gennemgribende interessentanalyse, for at sikre projektet bliver en succes. Interessenterne kan også have flere forskellige roller eksempelvis:

- Anvendelse og ejerskab
- Vilje og drivkraft
- Ressourceydelser
- Formel godkendelse
- Almen accept

For at finde frem til hvilke interessenter, der vil være i forhold til projektet, så vil jeg benytte en slags tjekliste:

- **Hvem anvender resultatet?** Brugere af det nye kreditvurderingssystem vil være privat- , erhvervsmedarbejder samt stabsfunktioner som kreditafdelingen samt revisionen..
- **Hvem skal acceptere hhv. godkende samt betale for resultatet?** Det vil være projektejer, herunder bestyrelsen og ledelsen, som skal godkende resultatet. Aktionærerne er selvfølgelig også ejer af systemet, men det må formodes, at bestyrelse samt ledelsen har det nødvendige råderum til at træffe sådan en beslutning.
- **Hvem berøres af resultatet?** Det vil selvfølgelig først og fremmest være brugerne af systemet som vil blive berørt, men der vil også være diverse stabsfunktioner, som bliver påvirket, herunder kan nævnes kredit, revision samt IT. Kunderne vil også blive berørt af produktet, da de gerne skulle opleve en hurtigere beslutningsproces fra banken ved forespørgsler på kredit eller lån.

- **Hvem leverer indsats, viden kunnen og ressourcer?** Der vil selvfølgelig være medarbejder i Fusionsbankens organisation, som vil skulle bidrage med deres kompetencer, men største delen af viden og kunnen skal hentes fra eksterne konsulenter samt bankens nuværende it-leverandør bankdata.

Efter at have fundet frem til hvilke interessenter der vil være for projektet, så er det vigtigt, at projektlederen forholder sig til den modstand og velvilje som formentligt vil opstå undervejs i projektet, for at kunne identificere eventuelt modstand og tage action derefter. Modstand kan opstå igennem mange forskellige interessenter, det kan være modstand i selve projektgruppen og brugerne mv. Det er altid vigtigt, at man formår at skabe accept af projektet samt outputtene. Modstand kan udspringe fra usikkerhed, forandringer, tabt indflydelse, manglende viden mv. Man kan imødekomme disse former for modstand ved at give medarbejderne et kompetenceløft, give medindflydelse samt forklare hvilke nyttevirkninger der er.

Derudover skal projektlederne også brug analysen til at sammensætte sin projektgruppe. Dette kan projektlederen gøre ved at opdele interessenterne ud fra deres indflydelse samt deltagelse i projektet. Følgende model kan benyttes til dette.

		Har indflydelse	
		Ja	Nej
Deltager	Ja	Ideal	Gidsel
	Nej	Grå eminence	Ude

Bestyrelse og ledelsen vil have stor indflydelse på projektet, men de vil ikke selv aktivt deltage og de vil derfor betegnes som grå eminence. Medarbejderne/brugerne vil kunne have flere forskellige roller, da der både vil være nøglemedarbejder i specialfunktioner, som vil kunne have indflydelse på selve produktet og medarbejdere som ikke vil have indflydelse med er nødt til at deltage. Projektlederen skal tilstræbe, at have så stor andel af projektgruppen placeret i den gruppe, hvor man både har indflydelse samt ønske omkring deltagelse.

12.5 Delkonklusion

Fusionsbanken vil indføre et nyt kreditvurderingssystem, som skal gøre beslutningsprocessen omkring lån og kreditter hurtigere for medarbejderne. Systemet skal være med til at øge salg af kreditter og udlån samt højne den generelle kreditkvalitet. Udviklingen samt implementeringen af systemet bliver udført som et projekt, hvor bestyrelsen og ledelsen udpeger en projektleder, som har ansvaret for det videreforløb.

Når man stater et projekt, så er det utroligt vigtigt, at man laver en grundig foranalyse for at sikre at projektet bliver en succes. I forhold til udarbejdelse af foranalysen kan 5x5 modellen benyttes. Denne model bruges som et planlægningsværktøj før og under projektet.

Fusionsbanken og projektlederen er blevet enige om følgende aftalegrundlag. Foranalysen skal være klar i august 2011 og selve kreditvurderingssystemet skal være klar til implementeringen i december 2012. Der er afsat 15 mio. kr. samt det nødvendige ressourcetræk på organisationens stabsfunktioner samt eksterne konsulenter.

Det overordnede mål for projektet er, at skabe et kreditvurderingssystem som skal øge salget og kreditkvaliteten.

De vigtigste interessenter for projektet er bestyrelsen/ledelsen, aktionærerne, medarbejderne samt kunderne.

13. Konklusion

Østjysk Bank og Djurslands Bank har begge kapital nok i forhold til reglerne omkring solvens. Østjysk Bank har en solvensprocent på 17,7% og en kernekapitalprocent på 12,5%. Djurslands Bank har en solvensprocent på 15,7% og en kernekapitalprocent på 14,3%. Begge banker overholder alle målepunkterne under finanstillsynets "tilsynsdiamant". På baggrund af ovenstående, så kan jeg konkludere, at begge banker fremstår altså som vel "polstret" samt med en fornuftig styring ifølge tilsynsdiamanten.

Nøgletalsanalysen viste, at begge banker formåede at skabe overskud ud fra deres egenkapital samt aktiver. De havde begge behov for at fortage nedskrivninger i 2010 og oplevede begge høje kapitalomkostninger. Overordnet set klarede Djurslands Bank sig væsentligt bedre end Østjysk Bank. Årsagen hertil var Østjysk Banks højere nedskrivningsprocent, som påvirkede deres resultat negativt.

Østjysk Banks og Djurslands Banks planer om en fusion, vil medføre en særdeles kapitalstærk bank. Banken opnår en samlet balance på 13.528 mio. kr. hvoraf indlån udgør 8.074 mio. kr. og udlån udgør 8.730 mio.kr. Basiskapitalen vil være på 1.877 mio. kr. og de samlede risikovægtede poster vil være på 11.139 mio. kr. Banken opnår herefter en solvens på 16,9% og en kernekapitalprocent på 13,3

Fusionsbankens vil opnå en tilfredsstillende funding, i forhold til en fornuftig blanding af lån via interbankmarkedet samt obligationsudstedelser med statsgaranti via bankpakkerne. Deres fordeling imellem de forskellige fundingkilder ser også fornuftig ud. Fusionsbanken vil have et kapitalomkostningsniveau(Wacc) på 1,92% Likviditetsmæssigt har banken også en fornuftig fordeling imellem deres aktiver og passiver. Banken har dog et negativt Gab ved anfordringer, som kræver stillingtagen til om risikoen skal afdækkes eller om den er acceptabel.

Fusionsbanken vil kunne opnå forskellige synergieffekter. Banken vil kunne spare udgifter til personale samt administration, reducere nedskrivningsbehovet samt øge nettorente- og gebyrindtægter.

Personale og administration vil være et område hvor Fusionsbanken, kan reducere udgifterne. Det vil primært være indenfor stabsfunktionerne samt nedlæggelse af det ene hovedkontor, at banken kan reducerer udgifterne. Der er ikke lagt op til, at der skal skæres i antal medarbejderne i filialnettet, da der ikke skal nedlægges filialer.

Fusionsbankens kapitalomkostninger ligger på et acceptabel niveau. Jeg forventer ikke, at banken vil kunne funde sige væsentligt billigere i forhold til bankens nye størrelse. Det vil i stedet være igennem en omlægning af de nuværende fundingkilder, som vil reducere udgifterne.

Banken har en målsætning omkring øget udlånsvækst og dermed øge indtjening. Jeg kan konkludere, at banken indenfor dens nuværende kapitalforhold har rigeligt med plads til at øge deres udlånsportefølje. De kan øge udlånet med op til 11.245.331 tkr. i forhold til eksemplet i opgaven. En udlånsforøgelse i omegnen af 465.397 - 666.930 tkr. vil dog være mere realistisk for banken.

Bestyrelsen i Østjysk Bank og Djurslands Bank er blevet enige om at indgå en fusion, for at skabe en bank der vil stå stærkere rent konkurrencemæssigt i forhold til større indtjeningspotentialer samt bedre kapitalforhold.

Fusionsbanken opnår følgende synergieffekter, en stigning i nettorente- og gebyrindtægter på 3%, en reduktion på udgifter til personale og administration på 3% samt en reduktion på nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. på 5%. Synergieffekter vil give en samlet merværdi på 6.313 tkr. Den samlede fremtidige diskonterede merværdi lyder på 328.825 tkr. Det betyder, at den maksimale kurs som Østjysk Banks aktionærer burde tilbydes for deres aktier er 457 kr. pr. aktie, i forhold til merværdien.

Østjysk Bank og Djurslands Bank er blevet enig om, at tilbyde aktionærerne i Østjysk Bank 417 kr. pr. aktie. Det svarer til, at aktionærerne i Østjysk Bank får 39 kr. og aktionærerne i Djurslands Bank får 40 kr. af den merværdi fusionen skaber. Det ændrer ikke på fordelingen af merværdien imellem aktionærerne, at betalingen sker med kontanter eller med aktier, så længe at det bare antages, at kursen på Djurslands Banks aktie ikke stiger. Hvis den fulde merværdi indregnes i kursen, så vil aktionærerne i Djurslands Bank blive stillet 5% bedre. På baggrund af ovenstående kan jeg konkludere, at der er tale om en næsten ligebyrdig fusion for aktionærerne i de to banker. Begge hold aktionærer vil altså få gavn af fusionen både hvad angår merværdien samt fremtidigt indtjeningspotentiale.

Fusionsbanken vil indføre et nyt kreditvurderingssystem, som skal gøre beslutningsprocessen omkring lån og kreditter hurtigere for medarbejderne. Systemet skal være med til at øge salg af kreditter og udlån samt højne den generelle kreditkvalitet. Udviklingen samt implementeringen af systemet bliver udført som et projekt, hvor bestyrelsen og ledelsen udpeger en projektleder, som har ansvaret for det videreforløb.

I forbindelse med indførelse af et nyt kreditvurderingssystem, så vil jeg anbefale bestyrelse i Fusionsbanken, at gennemføre udviklingen samt implementeringen som et projekt. Det er vigtigt, at der bliver lavet en grundig foranalyse, for at sikre at projektet bliver en succes. Det er vigtigt, at der udarbejdes et aftalegrundlag, interessentanalyse samt fastsættelse af mål.

14. Engelsk resume

Østjysk Bank and Djurslands Bank both have enough capital in relation to the rules surrounding solvent. Østjysk Bank has solvent ratio of 17.7% and a capital ratio of 12.5%. Djurslands Bank has a solvent ratio of 15.7% and a capital ratio of 14.3%. Both banks comply with all measuring points under the "supervision diamond." In light of the above, I can conclude that both banks appear so as well "padded" and with careful management, according to the "supervision diamond".

Ratios Analysis showed that both banks managed to generate profits from their equity and capital. They both had a need to make writedowns in 2010 and experienced high capital costs. Overall, did Djurslands Bank significantly better than Djurslands Bank. The reason was Østjysk Bank higher writedownsrates, which affected their performance negatively.

Østjysk Bank and Djurslands Bank's plans for a merger will result in an extremely well-capitalized bank. The Bank achieves a balance sheet total of 13,528 million kr. deposits of which represents 8,074 million kr. and loans which represents 8,730 million kr. The capital base will be at 1,877 million kr. and the total risk-weighted assets would be 11,139 million kr. The Bank obtains then a solvent of 16.9% and a capital ratio of 13.3%.

Bank merger will achieve a satisfactory funding, compared with an acceptable mix of loans through the interbankmarket and issuing bonds with government guarantees. Their mix among the various funding sources also looks sensible out. Bank merger will have a capital cost (WACC) of 1.92%. The bank has also a reasonable distribution between their assets and liabilities. The bank has a negative Gap on demands, which requires evaluating whether the risk should be hedged or whether it is acceptable.

Merger Bank could achieve different synergies. The bank would save costs for personnel and administration, reduce writedowns and increase net interest and fee income. Staff and administration will be an area where the Bank Mergers can reduce costs. This will primarily be within staff functions, and the closing of one headquarters, where the bank can reduce costs. There are no plans to be cut in number of employees in the branch network, as there are closing branches.

Fusion's cost of capital is at an acceptable level. I do not expect the bank will be funded much cheaper compared to its new size. Instead, it would be through a redirection of current funding sources that will reduce costs.

The bank has a target of increased loan growth and increase revenues. I can conclude that the bank within its current capital structure provides ample room to increase their lending portfolio. They can increase lending by up to 11,245.331 tkr. An increase in lending in the region of 465.397 to 666.930 tkr. would be more realistic for the bank.

The Board of Østjysk Bank and Djurslands Bank have agreed to conclude a merger to create a bank that will be stronger purely competitive compared to greater earning potential and better capital structures.

Merger Bank obtains the following synergies, an increase in net interest and fee income of 3%, a reduction in costs for staff and administration at 3% and a reduction in writedowns losses on loans and receivables of 5%. Synergies will provide a total value of 6.313 tkr. The future value of the merger is 328.825 tkr. This means that the maximum rate Østjysk Bank shareholders must be offered for their shares is 457 kr. pr. share, compared to the value added.

Østjysk Bank and Djurslands Bank has agreed to offer the shareholders of Bank Østjysk 417 kr. share. This corresponds to the shareholders of Østjysk Bank gets 39 kr. and the shareholders in Djurslands Bank gets 40 kr. of the value the merger creates. It does not change the distribution of the added value of the transaction by payment in cash or in shares, so long as it is assumed that the price of Djurslands Bank's share will not rise. If the full value is included in the price, then the shareholders of Bank Djurslands would get 5% more of the added value. Based on the foregoing, I conclude that there is an almost equivalence merger for shareholders of both banks. Both banks shareholders will then benefit from a merger in terms of added value but also future earnings potential.

Merger Bank will introduce a new rating system to make decision about loans and credits faster for employees. The system should help to increase the sale of credits and loans and raise the overall credit quality. The development and implementation of the system is performed as a project management and supervisory board appoints a project manager responsible for the way forward.

In connection with the introduction of a new rating system, then I recommend the Board of Fusionsbanken to implement the development and implementation as a project. It is important to make a thorough preliminary analysis, to ensure that the project is a success. It is important to draw up a contract, before analysis and target setting.

15. Litteraturliste

Litteratur:

- Commercial Banking -The Management of Risk af Benton E. Gup & James W. Kolari, 3 udgave
- Fundamentals of corporate finance af Breale, Myers & Marcus – Fifth Edition
- Grundbog I Projektledelse af Hans Mikkelsen & Jens O. Riis
- Organisationsteori af Jørgen Frode Bakka & Egil Fivelsdal – 5. udgave
- Dans Bankvæsen af Cato Baldvinsson, Torben Bender, Kim Busck-Nielsen & Flemming Nytoft Rasmussen, 5 udagve

Rapporter og lignende:

- Østjysk Banks årsrapport 2010
- Østjysk Banks årsrapport 2010
- Djurslands Banks årsrapport 2010
- Djurslands Banks risikoreport 2010
- Udleveret plancher fra HD-finansiell rådgivning af Lars Krull
- Udleveret plancher fra Projektledelse

Hjemmesider:

- www.finanstilsynet.dk
- www.Østjyskbank.dk
- www.Djurslandsbank.dk
- www.altanen.worldpress.com
- www.buisness.dk
- www.politikken.dk
- www.epn.dk

16. Bilagsoversigt

- Bilag 1. Solvens- og kernekapitalprocent
- Bilag 2. Wacc
- Bilag 3. Renteudvikling
- Bilag 4. Dolla Gab analyse
- Bilag 5. Udlånsvækst via solvens og ICGR
- Bilag 6. Fusionsbankens balance
- Bilag 7. Fusionsbankens resultatopgørelse

Bilag 1

2010	Risikovægtede poster	Basiskapital	Solvens
Østjysk Bank	6.263.017	1.109.713	17,7%
Djurslands Bank	4.876.845	767.567	15,7%
Fusionsbanken	11.139.862	1.877.280	16,9%
2010		Kernekapital	Kernekapitalprocent
Østjysk Bank	6.263.017	785.573	12,5%
Djurslands Bank	4.876.845	696.343	14,3%
Fusionsbanken	11.139.862	1.481.916	13,3%

Bilag 2

Østjysk Bank			
	2008	2009	2010
Renteudgifter	213.608	140.459	126.280
Balance	5.902.454	6.133.580	6.978.920
Egenkapital	619.544	632.251	648.578
Pulje	-	-	-
Djurslands Bank			
	2008	2009	2010
Renteudgifter	182.166	101.530	55.249
Balance	6.518.733	6.294.894	6.550.058
Egenkapital	588.239	635.710	680.714
Pulje	749.905	866.884	876.788
Fusionsbanken			
	2008	2009	2010
Renteudgifter	395.774	241.989	181.529
Balance	12.421.187	12.428.474	13.528.978
Egenkapital	1.207.783	1.267.961	1.329.292
Pulje	749.905	866.884	876.788
Wacc			
	2008	2009	2010
Østjysk Bank	3,55%	2,54%	2,10%
Djurslands Bank	3,18%	2,34%	1,69%
Fusionsbank			1,92%

Bilag 3

Gæld	2007	2008	2009	2010
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.786.434	1.582.401	956.872	671.096
Indllån og anden gæld	2.534.679	2.793.838	3.327.379	3.591.642
Udstedte obligationer	200.000	200.000	200.000	1.177.348
Efterstillet kapitalindskud	403.244	403.244	560.244	560.244
Renteudgifter	2007	2008	2009	2010
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	62.208	88.141	38.588	18.837
Indllån og anden gæld	64.108	91.451	65.588	60.120
Udstedte obligationer	6.050	11.126	7.461	18.072
Efterstillet kapitalindskud	16.507	22.890	27.566	29.159
Rente i %				
Østjysk Bank	2007	2008	2009	2010
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	3,5%	5,6%	4,0%	2,8%
Indllån og anden gæld	2,5%	3,3%	2,0%	1,7%
Udstedte obligationer	3,0%	5,6%	3,7%	1,5%
Efterstillet kapitalindskud	4,1%	5,7%	4,9%	5,2%
Djurslands Bank	2007	2008	2009	2010
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1,5%	2,8%	2,0%	0,8%
Indllån og anden gæld	2,3%	2,9%	1,5%	0,9%
Udstedte obligationer	4,3%	5,6%	3,3%	0,0%
Efterstillet kapitalindskud	5,5%	6,5%	6,1%	4,8%

Bilag 4

Dollar Gab Analyse						
2010	Anfordring	3 mdr.	3 mdr - 1 år	1 år til 5 år	Over 5 år	I alt
Rentefølsomme aktiver	3.382.917	564.531	2.029.969	1.303.968	1.449.304	8.730.689
Rentefølsomme passiver	4.412.356	490.768	212.539	1.204.573	858.802	7.179.038
Dollar gap	-1.029.439	73.763	1.817.430	99.395	590.502	1.551.651
Relativ gap ratio%	-6,5%	0,5%	11,4%	0,6%	3,7%	9,8%
Interest sentivity ratio	0,77	1,15	9,55	1,08	1,69	1,22
Østjysk Bank						
Rentefølsomme aktiver	2.993.245	310.750	575.967	527.967	502.834	4.910.763
Rentefølsomme passiver	1.658.564	299.927	132.434	882.335	618.382	3.591.642
Djurslands Bank						
Rentefølsomme aktiver	389.672	253.781	1.454.002	776.001	946.470	3.819.926
Rentefølsomme passiver	2.753.792	190.841	80.105	322.238	240.420	3.587.396

Biag 5

Udlånsvækst via solvens			
	Nuværende solvens	Solvens 12 %	Solvens 16 %
Basiskapital	1.877.280	1.877.280	1.877.280
Risikovægtedeposter	11.139.862	15.644.000	11.806.792
Solvens	16,9%	12,0%	15,9%
Udlånsvækst i kr.		4.504.138	666.930
Udlånsvækst i %		40,43%	6,0%

Udlånsvækstsvia solvens					
	Vægt	Andel 12%	Andel 16%	Solvens 12 %	Solvens 16%
Privat m.pant i fastejendom	30%	765.703	113.378	2.552.345	323.938
Privat blanco	100%	765.703	113.378	765.703	113.378
Erhverv kreditkvalitet 1	20%	990.910	146.725	4.954.552	733.623
Erhverv kreditkvalitet 2	50%	990.910	146.725	1.981.821	293.449
Erhverv kreditkvalitet 3	100%	990.910	146.725	990.910	146.725
I alt				11.245.331	1.611.113

	Østjysk Bank	Djurslands Bank	Fusionsbanken
Indkomst efter skat	8.920	36.785	45.705
Renteudgifter	126.280	55.249	181.529
Balance	6.978.920	6.550.058	13.528.978
Egenkapital	648.578	680.714	1.329.292
Pulje	-	876.788	876.788
ICGR	1,38%	5,40%	3,44%

Bilag 6

Aktiver	Fusionsbank	Østjysk Bank	Djurslands Bank
Kassebeholdninger og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	149.698	79.164	70.534
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	1.161.611	1.111.929	49.682
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	8.730.657	4.910.731	3.819.926
Obligationer til dagsværdi	1.842.735	491.567	1.351.168
Aktier mv.	375.126	193.102	182.024
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	4.667	3.031	1.636
Aktiver tilknyttet puljeordninger	876.788		876.788
Grunde og bygninger i alt	154.884	78.493	76.391
Øvrige materielle aktiver	18.687	6.759	11.928
Aktuelle skatteaktiver	1.458		1.458
Midlertidigt overtagne aktiver	15.332	12.806	2.526
Andre aktiver	192.852	90.927	101.925
Periodeafgrænsningsposter	4.483	411	4.072
Aktiver	13.528.978	6.978.920	6.550.058
Passiver			
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.698.469	671.096	1.027.373
Indlån og anden gæld	7.179.038	3.591.642	3.587.396
Indlån i puljeordninger	895.145		895.145
Udstedte obligationer	1.177.348	1.177.348	-
Andre passive	490.469	323.877	166.592
Periodeafgrænsningsposter	3.644	1.438	2.206
	-		
Hensættelser til pensioner eller lignende forpligtelser			

	6.959	970	5.989
Hensættelser til udskudt skal	8.319	3.727	4.592
Hensættelser til tab på g arantier	29.000	-	29.000
	392		392
Efter stillede kapitalindskud	710.903	560.244	150.659
	-		
Aktiekapital	99.000	72.000	27.000
Overkurs ved emission	5.274		5.274
Opskrivningshenlæggelser	7.340	4.872	2.468
Overført overskud	1.216.042	571.706	644.336
Andre reserver	1.636	-	1.636
Egenkapital i alt	1.329.292	648.578	680.714
Passiver	13.528.978	6.978.920	6.550.058

Bilag 7				
Resultatopgørelse 2010	Østjysk Bank	Djurslands Bank	Fusionsbanken	Fusionsbanken 2011
Renteindtægter	361.406	242.691	604.097	
Renteudgifter	126.280	55.249	181.529	
Netto renteindtægter	235.126	187.442	422.568	
			-	
Udbytte af aktier mv.	805	882	1.687	
Gebyrer og provisionsindtægter	61.753	72.944	134.697	
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	3.168	6.882	10.050	
Netto rente- og gebyrindtægter	294.516	254.386	548.902	565.369
			-	
Kursreguleringer	33.177	24.340	57.517	57.517
Andre driftsindtægter	177	4.171	4.348	4.348
Udgifter til personale og administration	142.419	172.694	315.113	305.660
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	4.815	5.870	10.685	10.685
Andre driftsudgifter	21.600	16.153	37.753	37.753
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	143.670	39.267	182.937	173.790
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-1.618	38	1.580	-1.580
Resultat før skat	13.748	48.951	62.699	92.230
Skat (af årests resultat)	4.828	12.166	16.994	40.212
Årets resultat	8.920	36.785	45.705	52.018
Skatteprocent	54%	33%		
Henlagt til nettoopskrivninger	-	38	38	
Udbytte for regnskabsåret	-	-	-	
Overført til næste år	8.920	36.747	45.667	
I alt	8.920	36.785	45.705	

