

**Speciale i HD Finansiell Rådgivning:**

# **En analyse af Danske Andelskassers Bank A/S**



**Udarbejdet af:  
Stefan Dideriksen  
Studienummer: 20091875**

**Afleveret: d. 29. april 2011  
Vejleder: Christian Farø**

# Indholdsfortegnelse

1 Executive Summary .....	4
2 Indledning .....	5
3 Problemformulering .....	6
4 Metode .....	7
4.1 Afgrænsning .....	8
5 Historie .....	9
6 Solvens .....	10
6.1 Lovgivning .....	10
6.2 Basiskapital .....	12
6.3 Risikovægtede poster .....	13
6.4 Solvensanalyse .....	14
6.5 Basiskapitalens sammensætning .....	16
6.6 ICGR/ Internal Capital Generation Rate .....	18
6.7 Delkonklusion .....	20
7 Likviditet .....	21
7.1 Lovgivning .....	21
7.2 Likviditetsoverdækning .....	22
7.3 Udlån i forhold til indlån .....	24
7.4 Følsomhedsanalyse .....	25
7.5 Delkonklusion .....	29
8 Kapitalomkostninger .....	29
8.1 Indledning .....	29
8.2 Udvikling i WACC .....	30
8.3 Pengemarkedsrenten .....	31
8.4 Gældssammensætning .....	32
8.5 Rentemarginal .....	33
8.6 Delkonklusion .....	35
9 Kreditrisici .....	35
9.1 Kapitaldækningsregler .....	35
9.2 Kreditrisiko .....	36
9.3 Udlånsammensætning .....	37
9.4 Landbrugsøkonomi .....	39
9.5 Store engagementer .....	41
9.6 Nedskrivning på udlån .....	42
9.7 Delkonklusion .....	43
10 Indtjening .....	44
10.1 Indledning .....	44
10.2 ROE (Return on equity) – Egenkapitalens forrentning .....	44
10.3 ROA (Retur on assets) – Afkastningsgrad .....	45
10.4 Gebyr og provisionsindtægt pr. medarbejder .....	46
10.5 Netto renteindtægt pr. medarbejder .....	47
10.6 Delkonklusion .....	48
11 SWOT – Analyse .....	49
12 Organisatoriske ændringer .....	51
13 Konklusion .....	54
14 Litteraturliste .....	57

Bilag 1 ..... 58  
Bilag 2 ..... 61

# 1 Executive Summary

During 2011 Danske Andelskassers Bank A/S and Sammenslutningen Danske Andelskasser will become a stock company, which will be called Danske Andelskassers Bank A/S.

This project is about how the “new” Danske Andelskassers Bank A/S can accommodate the future.

The financial markets are now more stable after the financial crisis, and many financial institutions take advantages of the opportunity to position themselves to the future. Danske Andelskassers Bank A/S and Sammenslutningen Danske Andelskasser are positioning themselves by establishing a stock company. As a stock company the “new” Danske Andelskassers Bank A/S can issue stocks, which will support their solidity. This is a necessity, if the company continues to create deficit as it has done the last three years.

It is expected that Danske Andelskassers Bank A/S with a more “normal” structure will increase their opportunities to raise capital in the market, which can be necessary because of a 15 % drop in deposits from 2009 to 2010.

In this analysis Danske Andelskassers Bank A/S are compared with two financial institutions – Ringkjøbing Landbobank and Sparekassen Kronjylland. The former is a stock company, and the latter isn't. The purpose of the comparison is to analyze which of the two is most like Danske Andelskassers Bank A/S. My conclusion is, that Danske Andelskassers Bank A/S is most like a non-stock company on factors relating to return on equity and return on assets and also on other key performance indicators. This is explainable because Danske Andelskassers Bank A/S until the reorganization didn't have the primary purpose to please investors by creating a big profit. The effect was less focus on profit and earnings.

Danske Andelskassers Bank A/S has had a deficit the last three years, and I expect they will have to change their internal procedures in order to change the negative development. This is according to both credit administration and each individual employee, so they will increase their earnings to the bank.

## 2 Indledning

Sikke en rystelse, der er gået gennem verdensøkonomien de seneste 2 – 3 år. Suprimelån, faldende vækst, stigende konkurser og bankkrak er bare nogle af de gloser, der i denne periode var hverdagssnak.

Den 15. september 2008 gik den 150 år gamle investeringsbank ved navn Lehman Brothers konkurs<sup>1</sup>. I perioden herefter blev der lavet redningspakker verden over, som skulle redde banker fra konkurs, og i USA blev der introduceret en regningspakke på 700 mia. dollars og i Danmark en på 35 mia. kr.<sup>2</sup>. I samme forbindelse måtte den danske stat garantere for kundernes indlån for at undgå panik på indlånsmarkedet.

Hvor i den finansielle krise verdensøkonomien befinder sig netop nu er uvist, men intet tyder på at den er overstået. Flere Sydeuropæiske lande har problemer med finanserne. Fx Portugal, som EU er nødt til at hjælpe med ca. 80 mia. euro<sup>3</sup>. USA, som er verdens største økonomi har også store økonomiske problemer, og en udtalelse fra kreditvurderingsbureauet Standard & Poor's om mulig nedgradering af landets kreditværdighed<sup>4</sup> er heller ikke gode tegn.

I den danske pengeinstitutsektor er der stadig pengeinstitutter, som er under pres. Senest er Amagerbanken gået konkurs, hvor indlånere sågar mistede penge. Også Aarhus lokalbank er presset, og kan blive den næste, som må bukke under.

Der er ingen tvivl om, at alle pengeinstitutter i Danmark forsøger at tilpasse sig ”de nye tider”, og for manges vedkommende skal de forholde sig til, at de har fået midlertidig kapital fra staten, i form af bankpakke 2, som skal betales tilbage. Det er i høj grad en periode, hvor primært små pengeinstitutter forsøger at konsolidere sig, men også positionere sig, så de i fremtiden har handlemuligheder.

SDA-koncernen, som består af Sammenslutningen Danske Andelskasser og Danske Andelskassers Bank A/S besluttede sig i oktober 2010 for at omdanne hele koncernen til et aktieselskab<sup>5</sup>, som skal

---

<sup>1</sup> [http://da.wikipedia.org/wiki/Lehman\\_Brothers](http://da.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers)

<sup>2</sup> [http://www.jyskebank.dk/\\_jb/commoninc/bin.asp?id=239928&src=denglobalefinanskrise\\_ver.1\\_.pdf](http://www.jyskebank.dk/_jb/commoninc/bin.asp?id=239928&src=denglobalefinanskrise_ver.1_.pdf)

<sup>3</sup> [http://borsen.dk/nyheder/oekonomi/artikel/1/205850/portugal\\_bider\\_negle\\_\\_nu\\_skal\\_hjaelpepakken\\_paa\\_plads.html](http://borsen.dk/nyheder/oekonomi/artikel/1/205850/portugal_bider_negle__nu_skal_hjaelpepakken_paa_plads.html)

<sup>4</sup> [http://borsen.dk/nyheder/oekonomi/artikel/1/205889/sydbank\\_gult\\_kort\\_til\\_usa\\_en\\_finansiel\\_bombe.html](http://borsen.dk/nyheder/oekonomi/artikel/1/205889/sydbank_gult_kort_til_usa_en_finansiel_bombe.html)

<sup>5</sup> Regnskab SDA – koncern 2010

hedde ”Danske Andelskassers Bank A/S”, hvilket viser, at de også forsøger at forberede sig bedst muligt til fremtiden. Denne omdannelse forventes gennemført i løbet af 2011, og i SDA’ årsregnskab 2010 omtales omstruktureringen således:

*”Det vil skabe en ny, stærkere og mere konkurrencedygtig struktur i hele koncernen – Strukturen vil ydermere skabe en mere enkel og overskuelig enhed for eksterne samarbejdspartnere”<sup>6</sup>.*

Her skal eksterne samarbejdspartner nok tolkes som långivere, og da det er svært at vide hvornår det internationale lånemarked igen flyder frit, er det naturligvis vigtigt for SDA-koncernen at positionere sig, så de ikke står bagerst i køen, hvis de skal finde funding i markedet.

SDA-koncernens struktur er på nuværende tidspunkt speciel i forhold til andre pengeinstitutter, hvilket formentlig er en ulempe i forhold til at skaffe likviditet.

SDA-koncernen har de seneste tre år fremlagt et underskud, hvilket naturligvis ikke er tilfredsstillende, men dårlige resultater er ofte et klart signal om at der skal ændres noget, og her ser SDA-koncernen en omdannelse til et aktieselskab som en mulighed for, at de bliver mindre omkostningstunge<sup>7</sup>.

En risiko ved at omdanne et pengeinstitut, som er bygget op primært med udgangspunkt i andelstanken, til et aktieselskab, er kundernes reaktion, og vil de acceptere de forandringer, som kan blive nødvendige for at skabe bedre resultater.

I forbindelse med denne strukturændring er det relevant at analysere det pengeinstitut, som i løbet af 2011 kommer til at hedde Danske Andelskassers Bank A/S.

### **3 Problemformulering**

*Hvorledes er Danske Andelskassers Bank A/S klar til at imødekomme konkurrencen, når de bliver et aktieselskab?*

---

<sup>6</sup> Regnskab SDA – koncern 2010

<sup>7</sup> <http://www.andelskassen.dk/da-DK/Om/Fra%20andele%20til%20aktier>

## 4 Metode

Jeg har i denne opgave taget udgangspunkt i regnskaberne fra Sammenslutningen Danske Andelskasser, hvori der også fremgår et koncernregnskab. Disse koncernregnskabstal svarer til regnskabet for det kommende aktieselskab, Danske Andelskassers Bank A/S.

Derfor benævner jeg også før omdannelsen af SDA-koncernen, som Danske Andelskassers Bank A/S, men jeg beskriver i opgaven, når der er tale om Danske Andelskassers Bank A/S før eller efter de er blevet et aktieselskab.

For at løse problemformuleringen vil jeg starte med at give læseren et indtryk af historien bag det, som kommer til at hedde Danske Andelskassers Bank A/S (i resten af opgaven benævnt Andelskassen A/S). Samme afsnit skal også give læseren et indtryk af det værdimæssige dilemma, som der er ved at omdanne et pengeinstitut fra noget der har oprindelse i andelstanken til et aktieselskab.

Gennem hele opgaven vil jeg sammenligne mine analyser af Andelskassen A/S med to pengeinstitutter. Her har jeg valgt Sparekassen Kronjylland, fordi de har ca. samme balance, og fordi de ikke er et aktieselskab. Det andet sammenligningspengeinstitut er Ringkjøbing Landbobank, da de også har ca. samme balance, men er et aktieselskab. Dermed giver denne sammenligning en fornemmelse af hvor Andelskassen A/S står i forhold til et pengeinstitut, som ikke er et aktieselskab, og et som er et aktieselskab.

Der vil også forekomme sammenligninger med de danske pengeinstitutters gennemsnitlige nøgletal, da det giver et billede af hvordan Andelskassen A/S præstere i forhold til markedet.

Da solvensen viser soliditeten i et pengeinstitut vil jeg analysere Andelskassen A/S' solvens, og i den forbindelse redegøre for lovkravene, der er forbundet med disse. Basiskapital og risikovægtede poster er en del af solvensudregningen, og er derfor naturligt, at have med i den forbindelse.

Basiskapitalen er grundlaget for soliditet, og derfor er det relevant at analysere dennes sammensætning i forhold til fremtidigt soliditet.

I forlængelse heraf vil jeg beskrive vækstmuligheder som udtrykkes af nøgletallet ICGR.

Jeg vil også fokusere på likviditet, da der til likviditet, ligesom solvens er specifikke krav, for at få lov til at fungere som pengeinstitut. I analysen af likviditet vil jeg først redegøre for lovgivningen,

som er generelt for alle pengeinstitutter, hvorefter fokus bliver rettet mod Andelskassen A/S' likviditetsoverdækning for at finde ud af, om der venter trusler forude, men også hvad omstruktureringen betyder i den forbindelse.

For at underbygge analysen af likviditetsoverdækningen vil jeg kigge Andelskassen A/S' udvikling af udlån i forhold til indlån. I samme forbindelse er det vigtigt at se på hvordan Andelskassen A/S fremskaffer likviditet, og forlængelse heraf vil jeg se på rentefølsomheden ved hjælp af en Gab – analyse.

Det er også væsentligt at se på hvordan Andelskassen A/S' kapitalomkostninger har udviklet sig, og hvilke faktorer der får indflydelse på dennes udvikling fremadrettet. Til sammenligning vil jeg se på pengemarkedsrentens udvikling, da det kan belyse om Andelskassen A/S funder sig dyrt eller billigt i forhold til markedet. I forlængelse heraf vil jeg belyse rentemarginalen, da kapitalomkostninger er den ene faktor når denne skal bestemmes.

I analysen af Andelskassen A/S er det vigtig at se på hvilke kreditrisici de tager - herunder deres udlånsfordeling, antal ”store engagementer” og udvikling i nedskrivninger.

Indtjening er naturligvis vigtigt for Andelskassen A/S, og derfor vil jeg belyse hvordan de præstere på nøgletal som ROE, ROA, indtjening pr. medarbejder og netto renteindtægt pr. medarbejder. Dette skal gerne hjælpe mig til at få en ide om hvor gode Andelskassen A/S er til at udnytte deres resurser.

For at samle op på hvordan Andelskassen A/S står som pengeinstitut, når de bliver et aktieselskab vil jeg benytte en SWOT – analyse – og i forlængelse heraf vil jeg belyse hvad Andelskassen A/S skal være bevidst om i forhold til medarbejderne, når der foretages ændringer.

## **4.1 Afgrænsning**

Jeg har valgt ikke at redegøre detaljeret for Andelskassen A/S' nye strukturopbygning, og heller ikke beskrevet de forskelle, som omdannelsen giver i forhold til strukturopbygning.



## 5 Historie<sup>8</sup>

Den første Andelskasse i Danmark blev stiftet i Vestjylland i 1915. Baggrunden for stiftelsen skal findes ved at en lokal brugsforening var blevet så velkonsolideret, at den kunne låne penge ud til dens medlemmer (Andelshaverne). Der blomstrede mange Andelskasser op i perioden efter 1915, og ved udgangen af 1919 var der således 71 Andelskasser i Danmark. De var hovedsageligt placeret på landet og i mindre byer. Det vil sige, på dette tidspunkt var hver enkelt filial en Andelskasse.

I 1921 blev der taget initiativ til dannelsen af en forening for Andelskasserne. Foreningen fik navnet Danske Andelskasser og holdt sin første generalforsamling i 1922, hvor 31 Andelskasser deltog. Ved udgangen af 1922 var yderligere 17 Andelskasser blevet medlemmer af foreningen. Andelskasserne lånte på dette tidspunkt penge ud til etablering af landbrug, frysehuse og elektricitetsværker.

Et direktiv vedtaget af Ministerrådet i EF i 1977 blev anledningen til dannelsen af Sammenslutningen Danske Andelskasser (SDA), der har eksisteret siden 1. januar 1986.

EF-direktivet stillede omfattende krav til kapitalgrundlaget for et pengeinstitut, som mange Andelskasser ville have svært ved at leve op til. For at imødegå disse krav gik 47 danske Andelskasser, der hidtil havde samarbejdet i Foreningen Danske Andelskasser sammen.

Overgangen medførte et navneskifte til Sammenslutningen Danske Andelskasser, hvilket betød, at Andelskasserne bevarede deres selvstændighed, men fungerer via en central overbygning som ét sammenhængende pengeinstitut. Overbygningen fik navnet Danske Andelskassers Bank.

### **De essentielle punkter i denne ordning var og er:**

- Andelskasserne kom ind under bank- og sparekasseloven
- Andelskasserne i SDA kunne i fællesskab leve op til soliditetskravene, hvilket er ensbetydende med, at Andelskasserne hæfter for hinandens forpligtelser
- Overbygningen/SDA fik et overordnet ansvar for, at Andelskasserne opførte sig økonomisk forsvarligt
- Ledelsen af overbygningen/SDA fik i forlængelse af dette ansvar nogle beføjelser over for Andelskasserne

---

<sup>8</sup> [www.Andelskassen.dk](http://www.Andelskassen.dk)

Siden 1986 er antallet af Andelskasser i SDA faldet fra 47 til 16, hvilket primært er sket som følge af sammenlægninger mellem Andelskasser. Dermed er de selvstændige Andelskasser de sidste 25 år blevet opmærksomme på de fordele, som er forbundet med et samarbejde mellem forskellige Andelskasser. Der findes dog stadig Andelskasser hvor én filial udgør en Andelskasse med egen bestyrelse, men tendensen har været at de Andelskasser, som har været selvstændige er gået sammen og lavet et samarbejde.

Geografisk er Andelskassen repræsenteret i Jylland og på Fyn, og specielt i Vestjylland og Nordjylland er der mange filialer i små byer inden for et lille område.

### **En Andelskasse kan beskrives således<sup>9</sup>:**

- Demokratiske organisationer, hvor hvert medlem kun har én stemme.
- Begrænset overskud.
- Overskuddet fordeles efter medlemmernes benyttelse af selskabet, dog således at ingen opnår nogen ekstra fordel på andres bekostning.
- Der lægges stor vægt på oplysning og information af kunder og medlemmer.

Ovenstående beskrivelse er billedet på Andelskassen, hvilket gør det interessant, at de skal omdannes til et aktieselskab. Et aktieselskab er kendetegnet ved en meget liberal tankegang, som primært forsøger at tilfredsstille sine aktionærer ved at skabe værdi for dem i form af øget aktiekurs eller udbytte.

Dermed kan det være en problemstilling for Andelskassen A/S, hvis deres kunder ikke synes om pengeinstituttets forvandling, hvor deres oprindelige værdier var demokratiske, til et mere liberal udgangspunkt, samt konsekvensen heraf. Denne problemstilling vender jeg tilbage til senere.

## **6 Solvens**

### **6.1 Lovgivning**

---

<sup>9</sup> [http://www.jak.dk/forening/blad99/a-forskellen\\_mellem\\_bank.htm](http://www.jak.dk/forening/blad99/a-forskellen_mellem_bank.htm)

Staten har stor interesse i, at pengeinstitutter er stabile og solvente, da landets samfundsøkonomi er afhængig af borgernes tillid til pengeinstitutterne. Derfor stiller staten via lovgivning krav til pengeinstitutters stabilitet i form af solvenskravet. Statens interesse i stabile pengeinstitutter betyder, at denne stiller større krav til pengeinstitutters likviditet i forhold til andre erhvervsvirksomheder.

Solvens er et udtryk for det kapital, et pengeinstitut har til rådighed for at imødegå tab. Mindre pengeinstitutter, der dækker små geografiske områder, har typisk en højere solvens end store pengeinstitutter, fordi deres udlånsportefølje ikke har så stor spredning. Et eksempel kan være en stor fabrik, som lukker, hvor store dele af medarbejderne er kunder i det lokale pengeinstitut. Dette kan medføre tab for pengeinstituttet på kort sigt. I dette tilfælde gælder det om, at have en stor overdækning på solvensen, for at banken kan overleve sådan en episode.

Den økonomiske krise er et tydeligt eksempel på, at det er vigtigt at have en overdækning på solvensen.

I § 124 i Lov om finansiel virksomhed er solvensreglerne beskrevet. Disse skal pengeinstitutterne overholde for at have lov til at fungere som pengeinstitut.

Formålet med § 124 i Lov om finansiel virksomhed er, at pengeinstitutters bestyrelse og direktion skal sikre, at instituttet har en tilstrækkelig basiskapital og råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring til løbende vurdering og opretholdelse af en basiskapital af en størrelse, type og fordeling, som er passende til at dække instituttets risici.<sup>10</sup>

Som udgangspunkt skal basiskapitalen minimum udgøre 8 % af de risikovægtede poster (solvenskravet), og basiskapitalen skal minimum være mindst 5 mio. euro<sup>11</sup>. For at sikre at pengeinstitutternes risiko og kapital følges, kan der blive fastsat et individuelt solvensbehov, som er over 8 %. Dette individuelle solvensbehov kan stilles af det pågældende pengeinstituts direktion, men også af Finanstilsynet. Det kan derfor være meget livstruende for et pengeinstitut at tage for stor risiko, fordi Finanstilsynet fra dag til dag kan bestemme dets solvensbehov, og ligger denne over den faktiske solvens skal pengeinstituttet meget hurtigt ud og finde noget kapital, hvilket kan være vanskeligt.

---

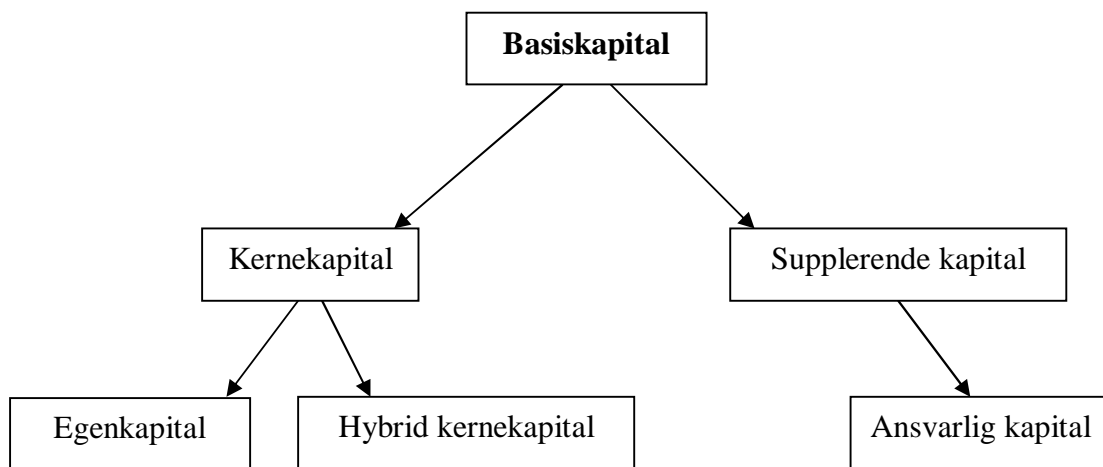
<sup>10</sup> Lov om finansiel virksomhed § 124 stk. 1

<sup>11</sup> Lov om finansiel virksomhed § 124 stk. 2,2

Solvensen beregnes ved denne formel:  $\text{Solvens} = \text{Basiskapital} / \text{risikovægtede poster}$

## 6.2 Basiskapital

Basiskapitalen er sammensat af forskellige kapitaltyper, som skal opfylde kravene jf. Lov om finansiel virksomhed § 128.



Figur 1

Som figur 1 ovenfor viser, er basiskapitalen sammensat af forskellige kapitaltyper. I Lov om finansiel virksomhed § 129 bliver det beskrevet, hvad kernekapitalen indeholder.

Eksempler på kernekapitalen:

- Indbetalt aktie-, garant- eller andelskapital
- Overkurs ved emission
- Overført over- eller underskud
- Hybrid kernekapital

Den hybride kernekapital er lånekapital, og der er særlige regler jf. Lov om finansiel virksomhed § 132, hvor stor en del, der kan medregnes i kernekapitalen. Den del af den hybride kernekapital, der kaldes lånekapital er gæld i form af evigt løbende obligationslån. Det er kun pengeinstituttet, der har mulighed for at indfri lånet, da det er uopsigeligt fra långivers side, hvorfor hybrid kernekapital

kan sidestilles med pengeinstituttets egenkapital. Den hybride kernekapital kan i realiteten dække tab, hvis egenkapitalen går tabt, men den må maksimalt udgøre 50 % af kernekapitalen.

Supplerende kapital består af ansvarlig kapital og det hybride kapital, som ikke er med i kernekapitalen, altså over de 15 %. Ansvarlig kapital medregnes i basiskapitalen jf. Lov om finansiel virksomhed § 136. Eksempler herpå er, at långivers krav skal være efterstillet alt andet ikke-efterstillet gæld, og gælden må ikke tilbagebetales før tid på initiativ fra långiver uden tilladelse fra Finanstilsynet. Beløbet må kun forfalde før det aftalte forfaldstidspunkt, hvis den finansielle virksomhed træder i likvidation eller erklæres konkurs<sup>12</sup>. Da ansvarlig lånekapital har en forfaldsdato, skal der gradvist reduceres i den kapital, som medregnes i basiskapitalen, når forfaldsdatoen ligger inden for 3 år.

Den supplerende kapital må ikke medregnes for mere end 100 % af kernekapitalen jf. Lov om finansiel virksomhed § 135 stk. 3.

### **6.3 Risikovægtede poster**

Solvensen beregnes ved at sætte basiskapitalen over de risikovægtede poster. De risikovægtede poster er et udtryk for den samlede risiko, der er i et pengeinstituts aktiviteter. De risikovægtede poster består af garantier og aktiviteter med risiko, og det er Finanstilsynet, der fastsætter, hvordan disse risikovægtede poster skal opgøres.

Jf. § 8 i Bekendtgørelsen om kapitaldækning skal et pengeinstitut opgøre de risikovægtede poster ved at anvende enten standardmetoden eller interne ratingbaserede metode. Standardmetoden opgøres jf. Bekendtgørelsen om kapitaldækning § 9- 18, mens den interne ratingbaserede metode opgøres jf. Bekendtgørelsen om kapitaldækning § 19 – 33.

---

<sup>12</sup> Lov om finansiel virksomhed § 136

Andelskassen A/S benytter standardmetoden for kreditrisiko, og her er et udpluk af de 15 kategorier som benyttes:

Tabel 1 – Risikovægte af udlån	
Stat, region og kommuner	0 %
Detailkunder < 1 mio. € Blanco Kan nedvægtes fra 100 % hvis de grupperes	75 % - 100 %
Fast ejendom inden for 80 % belåning	35 %
Fritidshuse inden for 60 % belåning	35 %
Erhvervsejendomme	50 %
Dækkede obligationer	10 %
Særligt dækkede obligationer	10 – 20 %

I tabel 1 kan det ses, at udlån til stat, region og kommuner er vægtet til en risiko på 0 %. Det antages derfor det, at ikke kan lade sig gøre at tabe penge ved udlån til dette segment. Anderledes er det med blancoudlån til private detailkunder, da denne vægtes med 100 % risiko. Den kan dog nedvægtes til 75 %, hvis de grupperes. Et udlån til fast ejendom inden for 80 % vægtes med 35 %, ligesom fritidshuse belånt indenfor 60 %. Erhvervsejendomme har større vægt, da de er forbundet med større risiko. Vægtene er altså et udtryk for risikostørrelsen på et udlån, og jo større risiko jo mere kapital skal pengeinstituttet have i sin basiskapital, så de kan imødegå tab.

## 6.4 Solvensanalyse

Som tidligere nævnt har der været meget fokus på solvensen, siden likviditetskrisen indtraf. De seneste år har likviditet været en knap ressource, og det kan være svært for pengeinstitutter at skaffe kapital, som kan styrke basiskapitalen og dermed solvensen. Denne konsekvens har betydet, at pengeinstitutter har fokuseret på solvensoverdækning for at sikre sig, de kan opfylde solvenskravene.

Tabel 2 – Solvens Andelskassen A/S				
2010	2009	2008	2007	2006
12,1 %	11,6 %	10,3 %	12,9 %	12,7 %

Andelskassen A/S har jf. årsrapport 2010 en solvens på 12,1 % mod 11,6 i 2009. De seneste 5 år har Andelskassen A/S haft et solvensniveau tæt på 12 %, hvis der ses bort fra år 2008, hvor solvensen var 10,3 %. Dette kan hænge sammen med at Andelskassen A/S fra 2007 til 2008 havde stor udlånsvækst.

Andelskassen A/S har offentliggjort deres risikoreport<sup>13</sup> for 2010, og i denne er deres individuelle solvensbehov beregnet. Andelskassen A/S' individuelle solvensbehov er 8,9 %. Dermed har Andelskassen en overdækning på 3,2 %. Andelskassen overholder altså solvenskravene og har en buffer på 3,2 % i forhold til deres individuelle solvensbehov.

Et er Andelskassen A/S' solvensudvikling, men det er også interessant at analysere, hvordan solvensudviklingen generelt har udviklet sig for de danske pengeinstitutter.

2010	2009	2008	2007	2006
15,6 %	14,7 %	12,7 %	10,8 %	10,0 %

I tabellen ovenfor fremgår banksektorens gennemsnitlige udviklingen af solvensprocenten. Udviklingen har været stigende fra 10 % i 2006 til 15,63 i 2010. Dermed har tendensen for de danske pengeinstitutter været konsolidering. Overdækningen er øget med ca. 23 % fra 2008, hvor finanskrisen startede, og frem til 2010. Sammenlignes sektorens generelle solvensudvikling med Andelskassen A/S' udvikling havde Andelskassen A/S i 2006 og 2007 en solvens, som lå over sektorgennemsnittet, men i 2008, 2009 og 2010 lå Andelskassen A/S' solvens under sektorgennemsnittet. I 2010 var Andelskassen A/S' solvens 3,5 % under den gennemsnitlige solvens, hvilket er væsentligt under. Den gennemsnitlige solvensprocent for sektoren viser dog ikke sektorens gennemsnitlige individuelle solvens, og derfor er det ikke muligt at beregne den reelle solvensoverdækning.

Det er derfor interessant at kigge på pengeinstitutter, som ligger i samme gruppe<sup>15</sup>, som Andelskassen A/S, for bedre at kunne sammenligne solvensoverdækning. Andelskassen A/S

<sup>13</sup> [www.Andelskassen.dk](http://www.Andelskassen.dk)

<sup>14</sup> [http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2010/~media/Tal-og-fakta/2010/MU/MU\\_PI\\_1H2010.ashx](http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2010/~media/Tal-og-fakta/2010/MU/MU_PI_1H2010.ashx)

befinder sig i gruppe 2, da de har arbejdende kapital over 10 mia. kr. I samme gruppe er Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Kronjylland.

Tabel 4 – Solvens Sparekassen Kronjylland				
2010	2009	2008	2007	2006
16,1 %	15,8 %	16,6 %	17,5 %	15,6 %
Individuelt solvensbehov 2010: 9,8 %				

Tabel 5 – Solvens Ringkjøbing Landbobank				
2010	2009	2008	2007	2006
22,4 %	20,2 %	16,3 %	17,5 %	15,6 %
Individuelt solvensbehov 2010: 6,7 %				

Andelskassen A/S har som tidligere nævnt en overdækning på 3,2 %, hvilket betegnes som tilfredsstillende jf. deres årsregnskab 2010, men som det fremgår af skemaet, er det ikke på samme niveau som Sparekassen Kronjylland og Ringkjøbing Landbobank. Sparekassen Kronjylland havde en overdækning på 6,3 % ultimo 2010, og Ringkjøbing Landbobank havde en overdækning på 15,7 % i forhold til deres individuelle solvensbehov, men da solvensen minimum må være 8 % er deres overdækning 14,4 % i 2010. Dermed kan det konkluderes, at Andelskassen A/S har en markant mindre overdækning sammenlignet med disse to pengeinstitutter, som også befinder sig i gruppe 2. Da overdækning betyder, at et pengeinstitut har en stødpude i forhold tab, er det naturligvis positivt, at have en høj overdækning, men en høj overdækning betyder også, at der er ekspansionsmuligheder, hvilket jeg vil vende tilbage til i afsnit 6.6.

## 6.5 Basiskapitalens sammensætning

Som nævnt indgår basiskapitalen i opgørelsen af solvensen, hvilket gør det relevant at analysere basiskapitalens sammensætning. Sammensætningen kan indikere, om Andelskassen A/S kan få problemer på sigt i forhold til overholdelse af kravene om solvens. Basiskapitalen kan være sammensat af forskellige kapitaltyper jf. afsnit 6.1

<sup>15</sup> <http://www.finstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta.aspx>



Nedenfor er det illustreret, hvordan Andelskassen A/S og referenceinstitutterne har sammensat sin basiskapital i 2010<sup>16</sup>:

Tabel 6 – basiskapitalsammensætning (i 1.000 kr.)			
	Andelskassen A/S	Ringkjøbing Landbobank	Sparekassen Kronjylland
Egenkapital	1.432.925	2.312.344	2.198.084
Kernekapital efter primære fradrag	1.257.121	2.251.188	2.087.014
Hybrid kernekapital	398.017	200.000	0
Kernekapital efter fradrag inkl. hybrid kernekapital	1.655.138	2.451.188	2.063.342
Kernekapital inkl. hybrid kernekapital	1.511.065	2.451.188	2.063.342
Ansvarlig lånekapital (Supplerende kapital)	308.966	491.575	14.189
Diverse fradrag	281.553	176	23.672
Basiskapital	1.538.478	2.942.939	2.053.838

I afsnit 6.1 blev der redegjort, for de forskellige kapitaltyper, som indgår i basiskapitalen, samt de fleste krav, som stilles hertil. Et af kravene er, at den supplerende kapital ikke må medregnes med mere end 100 % af kernekapitalen<sup>17</sup>. Dette krav lever Andelskassen A/S op til, da de ligger på ca. 25 %<sup>18</sup> af kernekapitalen. Til sammenligning ligger Ringkjøbing Landbobank på 21 %<sup>19</sup> og Sparekassen Kronjylland på 0,6 %<sup>20</sup>. Dermed risikere ingen af de tre pengeinstitutter, at deres basiskapital også mindskes med den supplerende kapital, hvis de oplever et fald i kernekapitalen. Dette er meget relevant for Andelskassen A/S, da de har haft underskud de seneste år<sup>21</sup>. Underskud tærer på egenkapitalen, der som bekendt er en del af kernekapitel, og bliver basiskapitalen også reduceret tilsvarende med den supplerende kapital har det dobbelt effekt på solvensen.

Den hybride kernekapital må som tidligere nævnt maksimalt udgøre 50 % af kernekapitalen<sup>22</sup>, og dette overholder Andelskassen A/S også, da deres er ca. 31 %<sup>23</sup>. Sparekassen Kronjylland og Ringkjøbing Landbobank overholder også dette krav med henholdsvis 0 %<sup>24</sup> og ca. 9 %<sup>25</sup>.

<sup>16</sup> De respektive pengeinstitutters regnskaber 2010

<sup>17</sup> Jf. Lov om finansiel virksomhed § 135 stk. 3

<sup>18</sup>  $308.966/1.257.121*100$

<sup>19</sup>  $491.575/2.251.188*100$

<sup>20</sup>  $14.189/2.087.014*100$

<sup>21</sup> Årsregnskab SDA-konceren 2010 og 2008

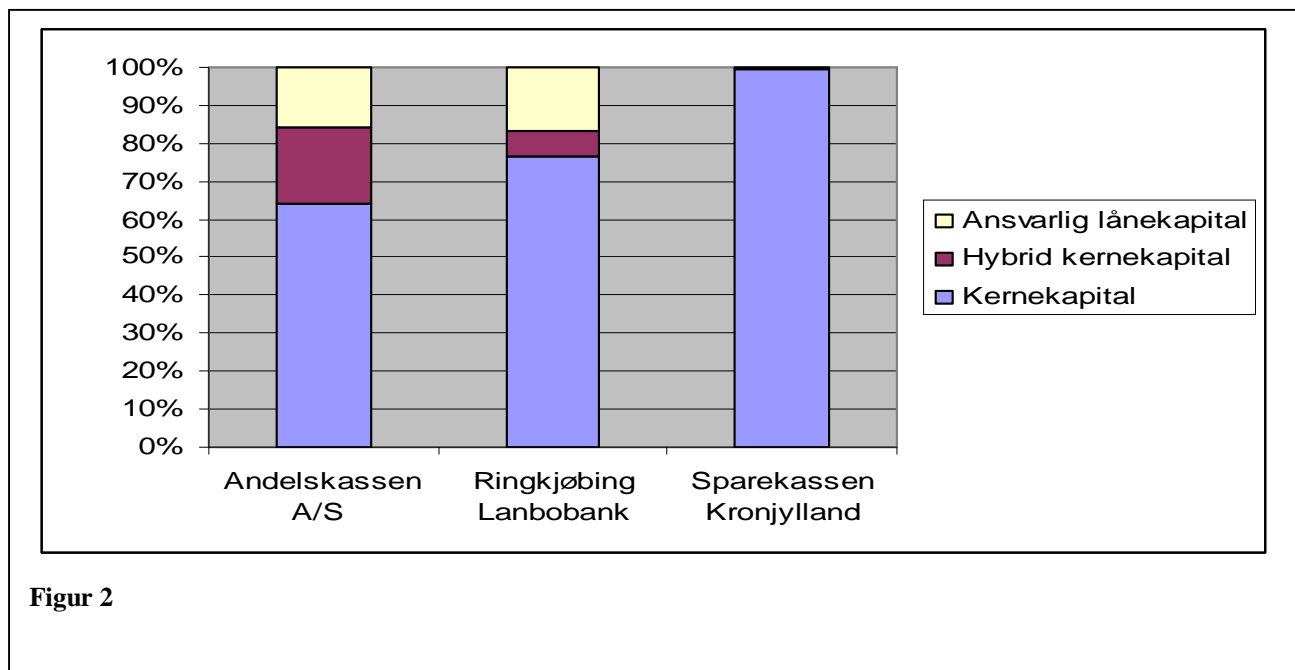
<sup>22</sup> Jf. Lov om finansiel virksomhed § 132a stk. 2

<sup>23</sup>  $398.017/1.257.121*100$

<sup>24</sup>  $0/2.087.014*100$

<sup>25</sup>  $200.000/2.251.188*100$

Nedenfor er det illustreret, hvor solide bankerne er. Da kernekapital primært indeholder kapital, som ikke forfalder, er det naturligt at foretrække som primærkapital. Alle tre pengeinstitutter er på nuværende tidspunkt temmelig solide, idet store dele af basiskapitalen er kernekapital. Andelskassen A/S skiller sig dog lidt ud i forhold til udvikling i kernekapitalen og egenkapitalen i særdeleshed. Andelskassen A/S har i 2008, 2009 og 2010 haft et gennemsnitligt underskud på ca. 222.000 t.kr.<sup>26</sup>, og fortsætter udviklingen med samme tendens i 2011 betyder det, at deres basiskapital falder med ca. 15 % <sup>27</sup>(hvis, alt andet lige). Konsekvensen ved dette scenarie er lavere solvens, samt mindre luft i forhold til krav, som skal være opfyldt i forhold til hybridkernekapital og supplerende kapital af kernekapitalen jf. Lov om finansiellvirksomhed. I den forbindelse giver dannelsen af aktieselskabet nogle muligheder, som Andelskassen A/S ikke har haft tidligere. Som aktieselskab får Andelskassen A/S mulighed for udstedelse af aktier, så basiskapitalen kan styrkes.



I forbindelse med den problemstilling at Andelskassen A/S ikke har haft overskud de seneste tre regnskabsår, vil jeg belyse, hvilken konsekvens det har for deres vækstmuligheder.

## 6.6 ICGR/ Internal Capital Generation Rate

<sup>26</sup> Årsregnskab SDA – Koncern 2010 & 2008,  $287.000+195.000+185.000/3$

<sup>27</sup>  $222.000/1.538.478*100$

Dette nøgletal viser, hvor meget et pengeinstitut kan øge deres udlån (med samme risikomix som hidtil) uden det påvirker deres solvens.

ICGR udregnes således:  $ICGR = (1/\text{Capital ratio}) * \text{Return on Assets} * \text{Earnings retention rate}$ <sup>28</sup>

Nærmere beskrevet:

Capital ratio = Egenkapitalen / aktiver i alt

Return on Assets = Årets resultat / aktiver i alt

Earnings retention rate = (Årets resultat – udbytte) / årets resultat

Capital ratio udtrykker egenkapitalens andel af aktiverne – her giver det større ICGR jo lavere egenkapital. Return on Assets viser årets resultat i forhold til aktiverne – og jo højere resultat des højere ICGR. Earnings retention rate udtrykker hvor meget udbytte, pengeinstituttet har udbetalt. Ingen af de tre pengeinstitutter har udbetalt udbytte, og derfor giver Earnings retention rate 1 i alle tilfælde. I tilfælde, hvor der udbetales udbytte bliver ICGR mindre jo mere udbytte, der udbetales. Nedenfor ses et skema med de tre pengeinstitutters ICGR.

	Andelskassen A/S	Ringkjøbing Landbobank	Sparekassen Kronjylland
Egenkapital	1.436.831	2.312.344	2.198.084
Aktiver	15.177.199	18.247.204	14.933.003
Resultat efter skat	- 185.763	256.873	11.399
Udbytte	0	0	0
Capital Ratio	0,094670	0,126723	0,147196
ROA	- 0,012239	0,014077	0,000763
ICGR	- 12,9 %	11,1 %	0,51 %

I tabel 7 belyses det, at Andelskassen A/S har en negativ ICGR i 2010, hvilket opstår ved at de har negativt resultat i 2010. Dermed kan Andelskassen A/S ikke øge deres udlån uden solvensen bliver mindre. En negativ ICGR har altså den konsekvens, at solvensen bliver mindre, da egenkapitalen er blevet reduceret. Ringkjøbing Landbobank har via et godt resultat skabt en ICGR på 11,1 %, hvilket betyder de kan øge deres udlån med 11,1 % (med samme risikomix) uden deres solvens ændres. Sparekassen Kronjylland har i 2010 et overskud på 11.399 t. kr., men som det kan ses i skemaet

<sup>28</sup> Commercial Banking s. 365

giver det begrænset vækstmuligheder med en ICGR 0,51 %. For Sparekassen Kronjylland er det ikke kritisk, at de ikke kan øge deres udlån uden at deres solvens påvirkes ved hjælp af ICGR, idet de har en solvensoverdækning på 6,3 %, og denne margin tillader derfor Sparekassen Kronjylland alligevel at øge deres udlån. Andelskassen A/S har en solvensoverdækning på 3,2 %, og derfor kan de godt vælge at øge deres udlån på bekostning af noget solvens, men det er nok ikke tilrådeligt af den årsag, at Andelskassen A/S har en negativ udvikling i nedskrivningsprocenten og til dels derfor har præsenteret underskud de sidste tre år. Og underskud reducerer som bekendt også solvensen. Det er selvfølgelig svært at sige hvor meget solvensoverdækning, som er tilstrækkeligt, men det er tidligere vist, at den gennemsnitlige solvensoverdækning for de danske pengeinstitutter er ca. 7 %, så set i det lys er Andelskassen A/S` ikke imponerende.

Det skal dog siges, at selvom Ringkjøbing Landbobank har en ICGR på 11,1 %, er det ikke sikkert, de får mulighed for at øge deres udlån, da pengeinstitutter som ønsker at øge deres udlån, via positiv ICGR eller tilstrækkeligt solvensoverdækning har svært ved at finde udlån som har den rette kvalitet.

## **6.7 Delkonklusion**

Andelskassen A/S overholder solvenskravene, som det kræves, for at drive pengeinstitut. I forhold til deres individuelle solvensbehov har de en i 2010 en solvensoverdækning på 3,2 %, hvilket er udmærket. Men til sammenligning har de en lavere overdækning end både Sparekassen Kronjylland og Ringkjøbing Landbobank, som har en overdækning på 6,3 % og 14,4 %. Også i forhold til den gennemsnitlige solvensoverdækning for de danske pengeinstitutter er den lav, idet denne overdækning er ca. 7 % i 2010 (i forhold til lovkravet på 8 %).

Basiskapitalen som benyttes til at beregne solvensen er for Andelskassen A/S` tilfælde temmelig solidt sammensat. Størstedelen er kernekapital, men det kan være en trussel, for basiskapitalen og dermed solvensen, at Andelskassen A/S de seneste tre år har haft faldende egenkapital, grundet underskud. I forlængelse af dette er det positiv, at Andelskassen A/S som aktieselskab får mulighed for at udstede aktier, hvilket kan understøtte basiskapitalen, hvis egenkapitalen fortsætter med at falde de kommende år.

Det negative årsresultat betyder, at Andelskassen A/S ikke kan øge deres udlån via ICGR, og det er heller ikke tilrådeligt, at ofre noget solvens for at øge deres udlån. Dermed har Andelskassen A/S ikke samme handlefrihed til at vækste set i forhold til Ringkjøbing Landbobank, som både har høj

ICGR – faktor og stor solvensmargin eller Sparekassen Kronjylland, som ikke har noget ICGR af betydning, men derimod har en solvensmargin, som tillader vækst.

## 7 Likviditet

### 7.1 Lovgivning

Et pengeinstituts basisforretning er primært, at opbevare kundernes penge og låne pengene ud til andre kunder. Herved tager pengeinstituttet en likviditetsrisiko, da de fleste indlånsmidler kan hæves på anfordring, hvilket betyder, at kunderne kan få deres penge, når de ønsker det. Det giver et mismatch, da pengeinstitutterne ikke kan opsige deres udlån fra dag til dag. For at imødekomme den risiko er der krav til pengeinstitutternes likviditetsudvikling. Det er Finanstilsynet, som observerer pengeinstitutternes likviditetsudvikling.

I Lov om finansiel virksomhed er kravene til pengeinstitutterne beskrevet. Jf. § 152 stk. 2 beskrives det, hvad der kan medregnes til likviditeten:

- Kassebeholdning
- Fuldt ud sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter og forsikringsselskaber
- Beholdning af sikre, let sælgelige, ubelånte værdipapirer og kreditmidler.

Et pengeinstitut skal have en forsvarlig likviditet af ovenstående karakter, som mindst udgør<sup>29</sup>:

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

---

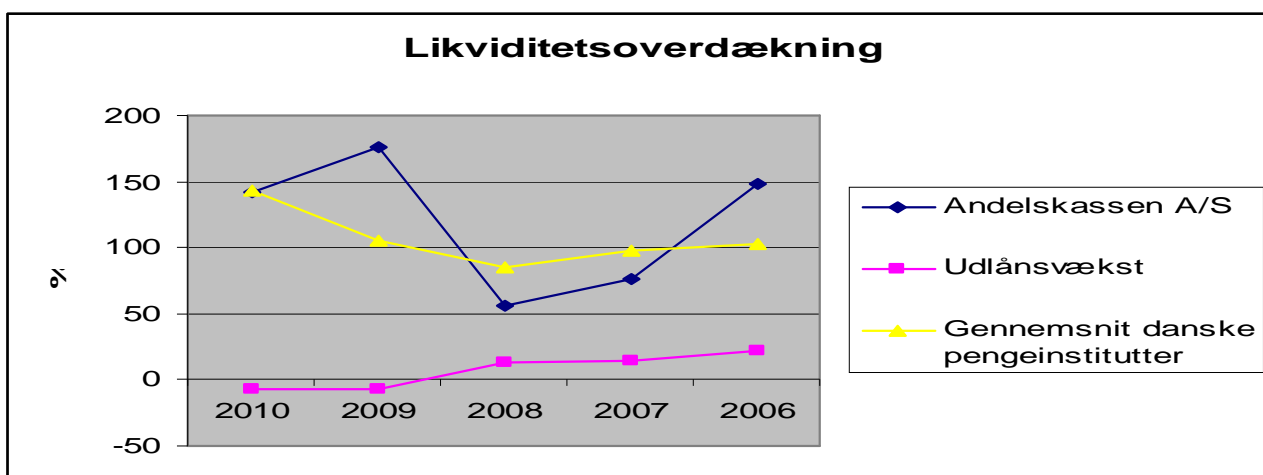
<sup>29</sup> Lov om finansiel virksomhed § 152

Likviditetsproblemer kan direkte true et pengeinstituts eksistens. Risikoen for likviditetsproblemer kan minimeres ved at opretholde en stor beholdning af kontanter og fuldt likvide aktiver. En så forsigtig strategi vil dog ikke være at foretrække, da det indebærer store alternativomkostninger i form af lavere renteindtjening. En mildere form for likviditetsrisiko er, at ineffektiv styring af likviditeten kan øge omkostnings- og indtjeningsrisikoen. På dage med likviditetsunderskud er der behov for at låne i markedet til måske højere end normale renteomkostninger, og på dage med likviditetsoverskud er der et placeringsbehov, hvilket kan ske til lavere rente eller højere kreditrisiko. Effektiv styring af likviditeten kan derfor minimere disse likviditetsrelaterede omkostnings- og indtjeningsrisici <sup>30</sup>.

Som tidligere nævnt overvåger Finanstilsynet pengeinstitutternes likviditet, og op til bankpakke 1's udløb var der stor fokus på likviditetsoverdækning pga. uvisheden om tiden efter 30. september 2010. Finanstilsynet skriver i en artikel fra september 2010, at de danske pengeinstitutter har en betryggende og stigende likviditetsoverdækning. Stigningen i likviditeten skyldes dog først og fremmest de statsgaranterede obligationer, som løber op til tre år<sup>31</sup>.

Derfor er det interessant at kigge på Andelskassen A/S' likviditetsoverdækning nu og forholde sig til deres likviditetssituation, når de statsgaranterede obligationer skal indfries.

## 7.2 Likviditetsoverdækning



Figur 3

<sup>30</sup> [http://nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/\(sysPrintViewDefault\)/Finansiel\\_stabilitet\\_2006/\\$file/kap07.htm](http://nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/(sysPrintViewDefault)/Finansiel_stabilitet_2006/$file/kap07.htm)

<sup>31</sup> [http://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Kvartalsnytt-liste/~media/Nyhedscenter/2010/kvartalsnyt/2010KvtSep\\_Likviditet.ashx](http://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Kvartalsnytt-liste/~media/Nyhedscenter/2010/kvartalsnyt/2010KvtSep_Likviditet.ashx)

Andelskassen A/S havde fra 2006 til 2008 udlånsvækst, og i samme periode faldt likviditetsoverdækningen. I den periode var der stor fokus på vækst, men finanskrisen ændrede fokus mod bl.a. likviditetsoverdækning. Andelskassen A/S havde negativ udlånsvækst i 2009 og 2010, mens likviditetsoverdækningen steg til 176 % i 2009 og 146 % i 2010. Grunden til, at likviditetsoverdækningen er faldet fra 2009 til 2010 kan være at Andelskassen A/S havde et indlånsfald i samme periode på 1,5 mia.<sup>32</sup>.

Den gennemsnitlige likviditetsoverdækning for de danske pengeinstitutter har været faldende i perioden fra 2006 til 2008, da der var stor vækst, og stigende i årene 2009 og 2010 pga. krisen. I 2010 har Andelskassen A/S samme likviditetsoverdækning som gennemsnittet, hvilket må betegnes som tilfredsstillende. I forlængelse heraf har Andelskassen A/S mulighed for at supplere likviditeten, da de kun har udnyttet 50 % af deres mulighed for at sælge obligationer med statsgaranti svarende til 1 mia. kr. Andelskassen A/S forventer at sælge de resterende obligationer i løbet af 2011, hvilket giver Andelskassen A/S en endnu højere likviditetsoverdækning.

Som tidligere nævnt påpeger finanstilsynet, at de danske pengeinstitutters likviditetsoverdækning er kunstig høj, idet mange har fået likviditet via statsgaranterede obligationer, som har en løbetid på op til tre år. Det gælder også Andelskassen A/S, da de udstedte obligationer med statsgaranti for en mia. kr. i juni 2010<sup>33</sup>. Finanstilsynet opfordrer allerede nu pengeinstitutterne til at forholde sig til tiden efter de midlertidige midlers udløb og overveje den fremtidige fundingstruktur. Tilpasningen kan ske ved at nedbringe udlån, skaffe funding i markedet (helst med længere løbetid) eller styrke indlånet<sup>34</sup>. I forbindelse med muligheden for at skaffe kapital i markedet er Andelskassen A/S' ny struktur som aktieselskab en klar fordel, idet de bliver mere som andre pengeinstitutter. Det betyder, at andre pengeinstitutter kan gennemskue strukturen, og det gør det mere sandsynligt, at Andelskassen A/S med struktur som et aktieselskab kan låne penge i markedet.

---

<sup>32</sup> Regnskab SDA - koncern 2010

<sup>33</sup> Regnskab SDA - koncern 2010

<sup>34</sup> [http://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Kvartalsnytteliste/~media/Nyhedscenter/2010/kvartalsnyt/2010KvtSep\\_Likviditet.ashx](http://www.finanstilsynet.dk/da/Nyhedscenter/Pressemeddelelser/Kvartalsnytteliste/~media/Nyhedscenter/2010/kvartalsnyt/2010KvtSep_Likviditet.ashx)

### 7.3 Udlån i forhold til indlån

Op til den finansielle krise var der markant udlånsvækst, hvilket betød at mange pengeinstitutter havde mere udlån end indlån. Krisen gjorde mange pengeinstitutter mere forsigtige, hvilket satte en stopper for udlånsvæksten. I Tabel 8 er udlån i forhold til indlån illustreret.

Tabel 8 – Udlån i forhold indlån			
	2010	2009	2008
Andelskassen A/S	106 %	95 %	110 %
Sparekassen Kronjylland	90 %	90 %	114 %
Ringkøbing Landbobank	117 %	120 %	157 %
Gennemsnit danske PI	122 %	128 %	132 %

Perioden fra 2008 til 2010 kan kaldes for en konsolideringsperiode, idet mange pengeinstitutter har haft stor fokus på likviditets - og solvensoverdækning frem for udlånsvækst. Dette kan underbygges ved at kigge på udviklingen i udlån i forhold til indlån. Generelt har tendensen været et fald i udlån i forhold til indlån. Gennemsnitligt har de danske pengeinstitutter haft et fald fra 132 % i 2008 til 122 % i 2010. Denne udvikling har Ringkøbing Landbobank også haft. De er gået fra et højt niveau på 157 % i 2008 til 117 % i 2010, og har dermed stadig mere udlån end indlån. Sparekassen Kronjyllands udlånsprocent i 2008 var ikke så høj, hvis den sammenlignes med gennemsnittet og Ringkøbing Landbobank, og i 2009 og 2010 havde de mere indlån end udlån. Andelskassen A/S havde samme tendens som Sparekassen Kronjylland i 2008 og 2009, nemlig med mest udlån i 2008 og mest indlån i 2009. Men i 2010 har Andelskassen A/S igen mere udlån end indlån, hvilket giver et indtryk af, at Andelskassen A/S havde udlånsvækst fra 2009 til 2010. Dette er formeligt ikke årsagen til denne udvikling, idet det tidligere blev illustreret i figur 3, at Andelskassen A/S havde negativ udlånsvækst i både 2009 og 2010. Årsagen skal i stedet findes ved Andelskassen A/S` udvikling i indlån og udlån. Begge poster har været faldende fra 2009 til 2010, men indlånet er faldet ca. dobbelt så meget som udlånet, og dette er skyld i, at Andelskassen A/S i 2010 igen har mere udlån end indlån<sup>35</sup>.

<sup>35</sup> Regnskab SDA – koncern 2010



## 7.4 Følsomhedsanalyse

Renteniveauet er meget lav i Danmark på nuværende tidspunkt. Dermed er der vist kun en retning for renten, hvilket må være op. For pengeinstitutter kan renteutviklingen betyde meget i forhold til indtjening.

Ved en følsomhedsanalyse er det muligt at analysere Andelskassen A/S' sammensætning af rentefølsomme aktiver og passiver, og hvilke konsekvenser det har hvis renten stiger eller falder. I analysen tages udgangspunkt i nedenstående nøgletal.

- **Gap(kr.)** = rentefølsomme aktiver – rentefølsomme passiver
- **Relativ Gap Ratio** = Gap(kr.) / samlede aktiver
- **Interest-Sensitivity Ratio** = rentefølsomme aktiver / rentefølsomme passiver

Gap(kr.) viser forholdet mellem de rentebærende aktiver og passiver og udtrykker en renteændrings totale effekt på bankens indtjeningsevne. Gap(kr.) kan også betragtes som et funding Gap. Relativ Gap Ratio viser Gap(kr.) i forhold til de samlede aktiver, dvs. hvor stor en procentdel Gap udgør af de samlede aktiver.

Interest-Sensitivity ratio viser, hvor stor en brøkdel de rentefølsomme aktiver udgør af de rentefølsomme passiver<sup>36</sup>.

I tabellen nedenfor er resultatet af Gab – analysen for Andelskassen A/S, og til sammenligning også Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Kronjylland<sup>37</sup>. Gab – analysen er lavet for 2009 og 2010, og for at få en fornemmelse for Gab – fordelingen er analysen lavet med intervaller udregnet som følger: På anfordring, til og med 3 mdr., over 3 mdr., over 1 år og samlet Gab.

	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr.	Over 1 år	I alt
Gab (1.000kr.)	-5.336.082	792.428	1.151.717	3.827.059	435.122
Relativ gab ratio %	-35,2%	5,2%	7,6%	25,2%	2,9%
Interest sentivity ratio	0,39	2,08	7,72	2,11	1,03

<sup>36</sup> Commercial Banking s. 122

<sup>37</sup> Se beregninger bilag 1

Gab – analyse Andelskassen A/S 2009					
	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr.	Over 1 år	I alt
Gab (1.000kr.)	-6.951.570	1.268.042	919.580	5.195.799	431.851
Ralativ gab ratio %	-41%	8%	5%	31%	3%
Interest sentivity ratio	0,30	2,06	2,17	3,07	1,03

Som det fremgår af skemaet er Andelskassen A/S `s samlede rentefølsomhed ikke særlig stor, fordi den samlede interest sentivity Ratio i både 2009 og 2010 ligger meget tæt på 1. Dette betyder de er tæt på at være renteneurale, og ved en renteændring har det ikke nogen konsekvens for indtjeningen. Der er lidt større udsving hvis intervallerne isoleres. Andelskassen A/S havde i 2010 et negativt Gab på -5.336.082 t. kr. på anfordring, hvilket betyder at Andelskassen A/S er passivfølsom. Der er altså flere passiver i forhold til aktiver på anfordring i 2010. Dette underbygges af Ralativ Gab Ratio, som også er negativ.

Andelskassen A/S er passiv – følsom på anfordring, fordi de har meget indlån, og størstedelen af indlånet er på anfordring. Udlån kan typisk ikke fra pengeinstituttets side opsiges fra dag til dag, og derved vil pengeinstitutter med meget indlån ofte være passiv – følsomme på anfordring.

Idet Andelskassen A/S er passiv – følsom og har en negativ Ralativ Gab Ratio, betyder det deres indtjening vil blive påvirket, hvis renten stiger. I tilfælde af rentestigning stiger Andelskassen A/S´ renteomkostninger på de rentefølsomme passiver som fx indlån på anfordring. Sagt på en anden måde - stiger renten vil Andelskassen A/S få en mindre rentemarginal, fordi de skal betale mere i rente til de rentefølsomme passiver på anfordring.

Interest Sentivity Ratio illustrer også, at Andelskassen er passiv - følsom på anfordring ved at være under 1. Des lavere under 1 denne faktor er jo mere passiv- følsom er de.

I 2009 havde Andelskassen A/S lidt flere rentefølsomme passiver på anfordring i forhold til 2010, hvilket illustreres ved at Ralativ Gab Ratio er mere negativ i 2009 end i 2010. Årsagen kan være indskydergarantiens udløb den 30.9.2010, som betød at de fleste pengeinstitutter inden denne dato tilbød højrenteprodukter, mod at pengene blev bundet i en længere periode. Dette underbygges i udviklingen af gabet over 1 år fra 2009 til 2010. Her er Andelskassen A/S blevet mindre aktiv – følsom, hvilket tyder på at noget indlån på anfordring er blevet låst fast i fastrenteprodukterne, som løber over 1 år. Faldet i Ralativ Gab Ratio på anfordring fra 2009 til 2010 er tilsvarende faldet i Ralativ Gab Ratio over 1 år fra 2009 til 2010 på ca. 6 %.

I både 2009 og 2010 er Andelskassen A/S aktiv – følsom fra til og med 3 mdr. til over 1 år. Dette betyder at et rentefald vil påvirke Andelskassen A/S negativt i form af lavere indtjening (omvendt ved rentestigning). Her er Gabet mellem rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver på over 1 år størst, men som tidligere nævnt er det blevet mindre fra 2009 til 2010.

Idet Andelskassen A/S er passiv – følsom på den korte bane vil en rentestigning være negativt for indtjeningen. Samlet set er Andelskassen A/S ikke specielt rentefølsom på længere sigt, fordi deres samlede Interest Sentivity Ratio for både 2009 og 2010 er 1,03. Da dette nøgletal er over 1 betyder det Andelskassen A/S er lidt aktiv – følsom, og aktiv – følsom har negativ indtjeningsbetydning hvis renten falder.

Tabel 10 - Gab – analyse Ringkjøbing Landbobank 2010					
	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr.	Over 1 år	I alt
<b>Gab (1.000kr.)</b>	<b>-2.443.840</b>	<b>-70.191</b>	<b>1.604.725</b>	<b>2.938.187</b>	<b>2.028.881</b>
<b>Ralativ gab ratio %</b>	<b>-16,1 %</b>	<b>-0,5 %</b>	<b>10,6 %</b>	<b>19,4 %</b>	<b>13,4 %</b>
<b>Interest sentivity ratio</b>	<b>0,61</b>	<b>0,97</b>	<b>2,58</b>	<b>1,49</b>	<b>1,13</b>
Gab – analyse Ringkjøbing Landbobank 2009					
	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr.	Over 1 år	I alt
<b>Gab (1.000kr.)</b>	<b>-2.568.277</b>	<b>-98.985</b>	<b>1.223.480</b>	<b>4.234.316</b>	<b>2.790.534</b>
<b>Ralativ gab ratio %</b>	<b>-15 %</b>	<b>-1%</b>	<b>7 %</b>	<b>25 %</b>	<b>17 %</b>
<b>Interest sentivity ratio</b>	<b>0,55</b>	<b>0,96</b>	<b>1,75</b>	<b>1,88</b>	<b>1,19</b>

Ringkjøbing Landbobank er ligesom Andelskassen A/S passiv – følsom på anfordring. Ringkjøbing Landbobanks Gab, som er - 2.443.840 t. kr. på anfordring i 2010 er mindre end Andelskassen A/S´ Gab på anfordring 2010, som er 5.336.082 t. kr. Da Ringkjøbing Landbobank er passiv – følsom på anfordring betyder det deres indtjening bliver negativt påvirket, hvis renten stiger. Men da Gabet er mindre vil deres indtjening blive påvirket mindre negativt end Andelskassen A/S´ ved en rentestigning.

Ringkjøbing Landbobank er modsat Andelskassen A/S passiv – følsom i intervallet til og med 3 mdr. i både 2009 og 2010. Dermed vil Ringkjøbing Landbobanks indtjening blive påvirket negativt i en længere periode end Andelskassen A/S´ ved en renteændring.

Ringkjøbing Landbobanks samlede Gab for 2010 er 2.028.881 t. kr., hvilket giver samlet Interest Sentivity Ratio i 2010 på 1,19. Dermed er de ligesom Andelskassen A/S også aktiv – følsom, men lidt mere aktiv – følsom end Andelskassen A/S. Dermed vil Ringkjøbing Landbobanks indtjening blive mere negativ påvirket end Andelskassen A/S´s hvis renten falder.

Tabel 11 - Gab – analyse Sparekassen Kronjylland 2010					
	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr.	Over 1 år	I alt
Gab (1.000kr.)	<b>-6.878.825</b>	<b>451.191</b>	<b>1.110.970</b>	<b>6.144.951</b>	<b>828.287</b>
Ralativ gab ratio %	<b>-45,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>7,3%</b>	<b>40,5%</b>	<b>5,5%</b>
Interest sentivity ratio	<b>0,11</b>	<b>1,96</b>	<b>2,57</b>	<b>2,81</b>	<b>1,07</b>
Gab – analyse Sparekassen Kronjylland 2009					
	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr.	Over 1 år	I alt
Gab (1.000kr.)	<b>-6.842.224</b>	<b>680.969</b>	<b>444.306</b>	<b>6.676.482</b>	<b>959.533</b>
Ralativ gab ratio %	<b>-41%</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>40%</b>	<b>6%</b>
Interest sentivity ratio	<b>0,03</b>	<b>2,61</b>	<b>1,37</b>	<b>5,27</b>	<b>1,09</b>

Gab – analysen af Sparekassen Kronjylland, viser de samme tendenser som ved Andelskassen A/S og Ringkjøbing Landbobank. Af forskelle kan bemærkes, at Sparekassen Kronjylland har det største negative Gab på anfordring af de tre pengeinstitutter. Deres gab er i 2010 på 6.878.825 t. kr. Sparekassen Kronjylland har også det største positive Gab på intervallet over 1 år. Dette Gab er i 2010 på 6.144.951 t. kr. Dermed er Sparekassen Kronjylland også mest passiv – følsom på anfordring, hvilket giver dem mindre indtjening, hvis renten stiger, men også øger indtjeningen, hvis renten falder. på intervallet over 1 år er Sparekassen Kronjylland mest aktiv – følsom af de tre pengeinstitutter, og det betyder de øger indtjeningen i dette interval, hvis rente stiger.

Samlet er Sparekassen Kronjylland aktiv – følsom med en Interest Sentivity Ratio på 1,07 i 2010. Dermed er alle tre pengeinstitutter samlet set aktiv – følsom, med Ringkjøbing Landbobank, som det mest aktiv – følsomme pengeinstitut og Andelskassen A/S som det mindste aktiv – følsomme pengeinstitut.

## **7.5 Delkonklusion**

Set over en periode fra 2006 til 2010 kan udviklingen i likviditetsoverdækningen for Andelskassen A/S deles op i to trin. Den var faldende fra 2006 til 2008, fordi der i denne periode var udlånsvækst. Mens den fra 2008 til 2010 var stigende pga. krisen. I 2010 var Andelskassen A/S' likviditetsoverdækning på samme niveau, som likviditetsoverdækningen for gennemsnittet af de danske pengeinstitutter, hvilket må betegnes som tilfredsstillende. Her skal det bemærkes at Andelskassen A/S, som mange andre fået lov til at udstede obligationer med statsgaranti, hvilket betyder likviditetsoverdækning kan kaldes kunstig høj. Disse obligationer skal indfries i løbet af tre år, og her opfordre finanstillstyret, at pengeinstitutter på et tidligt tidspunkt finder alternativ finansiering og gerne længerevarende. Her vurderes det, at Andelskassen A/S har bedre mulighed for at tiltrække kapital i markedet ved at have struktur, som et aktieselskab.

Mængden af udlån i forhold til indlån blev fra 2008 til 2010 generelt reduceret. Både Sparekassen Kronjylland og Ringkjøbing Landbobank havde et fald i udlån i forhold til indlån i denne periode. Andelskassen A/S havde derfor en lidt anderledes udvikling, idet de kun havde fald i udlån i forhold til indlån fra 2008 til 2009, mens de havde en stigning fra 2009 til 2010. Dette skyldes at Andelskassen A/S havde et stort fald på indlån i forhold til udlån i samme periode.

Andelskassen A/S funder sig ligesom Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Kronjylland mest med indlån, hvilket betyder de på den kort sigt vil være negativt for deres indtjening hvis renten stiger (omvendt ved rentefald). På længere vil rentestigning være godt for Andelskassen A/S, da de er en lille smule aktiv – følsom, hvilket betyder, at en rentestigning vil øge indtjeningen.

## **8 Kapitalomkostninger**

### **8.1 Indledning**

Kapitalomkostninger udtrykker, hvor meget det gennemsnitligt koster et pengeinstitut at skaffe kapital i et specifikt år. Kapitalomkostninger bliver også kaldet WACC, som er en forkortelse for Weighted Average Cost of Capital. Idet WACC er en omkostning for et pengeinstitut, skal den helst være lavest mulig.

Når det skal vurderes, om Andelskassen A/S er konkurrencedygtig, er deres kapitalomkostninger meget interessante. Det er interessant, da det betyder meget i forhold til Andelskassen A/S'

indtjening af netto renteindtægter. Har Andelskassen A/S en WACC som er 0,5 % lavere end et konkurrerende pengeinstitut, har de mulighed for at tilbyde 0,5 % lavere rente, men stadig få samme netto renteindtægt. Skal det konkurrerende pengeinstitut matche Andelskassen A/S' rente, får de lavere indtjening på udlånet.

Formlen for WACC er:

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

Formlen har to led, og første led  $k_d(1-T)L$  viser prisen for fremskaffelse af fremmedkapital. Dvs. den kapital, som pengeinstituttet skaffer fra andre finansieringskilder. Andet led  $k_e(1-L)$  er et udtryk for prisen på det respektive pengeinstituts egenkapital.

Ved at beregne WACC findes frem til deres kapitalomkostninger over en årrække, men det er også interessant at sammenligne med det generelle pengemarked og andre pengeinstitutter. Dette vil give et overblik over, om Andelskassen A/S funder sig dyrere eller billigere end andre.

## 8.2 Udvikling i WACC

År	2010	2009	2008	2007
Andelskassen	1,86 %	2,17 %	3,21 %	2,21 %
Ringkjøbing Landbobank	2,00 %	2,49 %	3,58 %	2,85 %
Sparekassen Kronjylland	1,88 %	2,16 %	3,21 %	2,31 %

Som det fremgår af tabel 12 ovenfor har Andelskassen A/S og Sparrekassen Kronjylland en WACC som følges ad igennem hele perioden, mens Ringkjøbing Landbobanks WACC har ligget en smule højere i samme periode<sup>38</sup>. Fælles for alle 3 pengeinstitutters WACC er, at de gennemsnitlige kapitalomkostninger steg kraftigt fra 2007 til 2008 for så at falde til et lavere niveau i 2009. Dette hænger sammen med likviditetskrisen, som hærgede i 2008. Likviditetskrisen betød, at det var

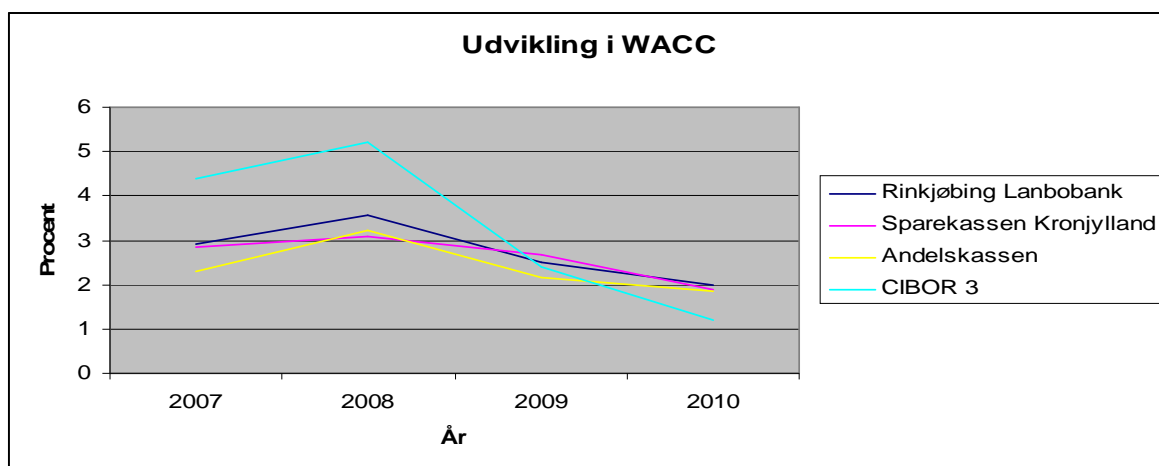
<sup>38</sup> Se bilag 2 for WACC beregning

vanskelig at skaffe kapital, hvilket fik prisen på penge til at stige. Der var også stor konkurrence på indlån, hvilket pressede indlånsrenterne op.

Tabellen viser, at Andelskassen A/S over en årrække har haft et fornuftigt kapitalomkostningsniveau set i forhold til Sparekassen Kronjylland og Ringkjøbing Landbobank. I 2010 har Andelskassen A/S faktisk fundet sig bedst af de 3 pengeinstitutter. En årsag til, at Andelskassen A/S har relative lave fundingomkostninger, er andelen af indlån i forhold til samlet gældsposter, hvilket jeg vender tilbage til i afsnit 8.4.

### 8.3 Pengemarkedsrenten

Udbud og efterspørgsel danner hver dag pengemarkedsrenten, hvor risiko og løbetid har indflydelse på pengemarkedsrenten. Der findes mange forskellige renter, og Nationalbankens ind- og udlånsrenter, som bliver fastsat af nationalbanken er en af dem. Cibor – renten er ikke en fast rente, men udtrykker renteniveauet på udlån mellem pengeinstitutter. Denne fastsættes ved indberetninger til Nationalbanken, som beregner et markedsgennemsnit. Cibor - rentens udvikling er en god reference i forhold til WACC, idet det kan indikere, om et pengeinstitut funder sig dyrt eller billigt.



Figur 4

Figur 4 ovenfor viser de 3 tidligere omtalte pengeinstitutters WACC og cibor3-rentens udvikling<sup>39</sup>. Her ses det tydeligt, at renteniveauet var højt i 2007 og 2008, mens likviditetskrisen var på sit højeste. I 2008 blev der lavet hjælpepakker fra staten til pengeinstitutterne, hvilket betød

<sup>39</sup> <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107>

efterspørgslen på penge i markedet blev mindre, og derfor faldt det generelle renteniveau. Cibor3-renten faldt med 53 % fra 2008 til 2009. I 2010 er Cibor3-renten faldet yderligere, hvilket betyder at den ligger under Andelskassen A/S' WACC. Dermed har Andelskassen A/S' kapitalomkostninger i 2010 været dyrere end det er muligt at låne til i markedet. Det betyder ikke at det vil være en god ide for Andelskassen A/S at funde sig via korte markedslån i stedet for deres nuværende fundings sammensætning, fordi der er større risiko ved at funde sig med korte lån i markedet. Det vil kræve meget likviditetsstyring at funde sig via korte lån i markedet pga. refinansieringsrisikoen. Det skal her tilføjes, det ikke er sikkert at Andelskassen A/S på nuværende tidspunkt eller fremadrettet kan låne i markedet, idet Cibor – renten bliver dannet ved at de store danske pengeinstitutter indberetter til nationalbanken.

## 8.4 Gældssammensætning

Nedenfor er Andelskassen A/S' gældssammensætning illustreret. Det er tydeligt, at Andelskassen A/S funder sig primært med indlån, som oftest er den billigste funding. Der er også en risiko ved at funde sig med indlån. I Andelskassen A/S' tilfælde er ca. 75 %<sup>40</sup> af deres indlån på anfordring, hvilket betyder, at kunderne til enhver tid kan flytte pengene væk fra Andelskassen A/S. Derfor var der også stor interesse for hvordan kunderne reagerede i forbindelse med, bankpakke 1 ophørte 30.9.2010. Om det skyldes, at bankpakke 1 ophørte, så er Andelskassen A/S' indlån faldet med ca. 1,5 mia. kr. siden 2009<sup>41</sup>. For at sikre eventuelle flytninger af indlån søgte Andelskassen A/S om udstedelse af obligationer med statsgaranti.

---

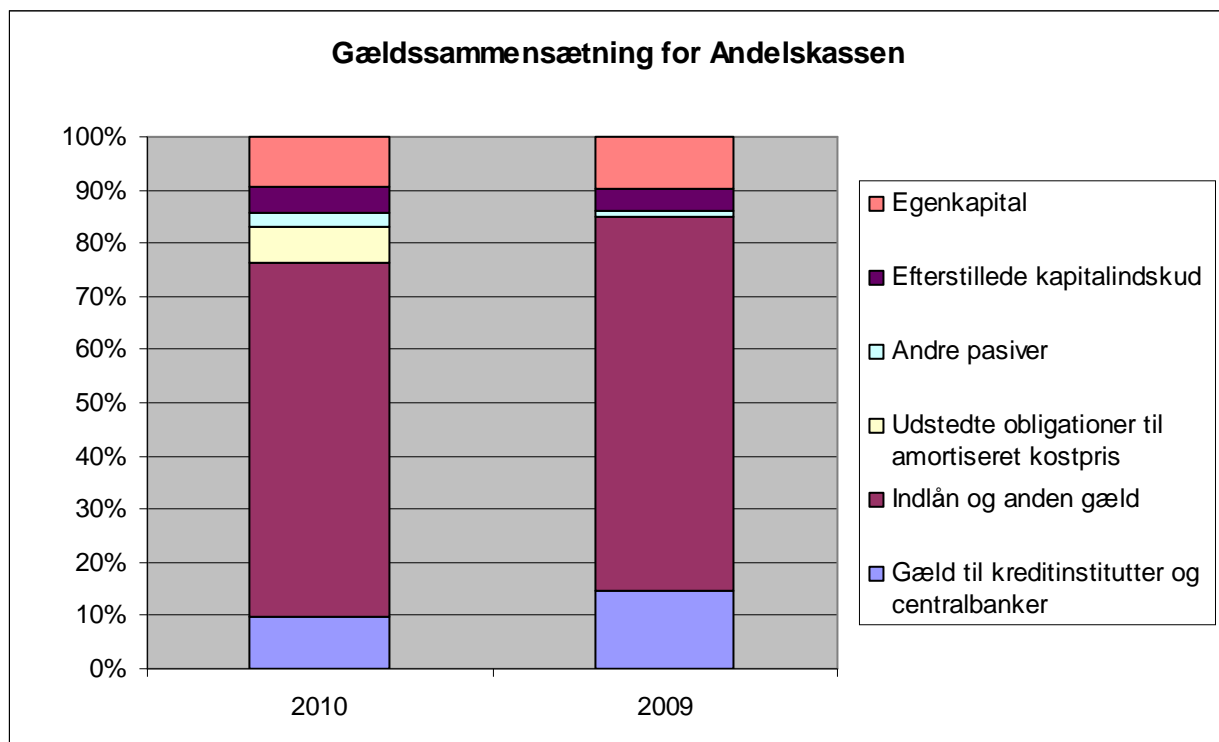
<sup>40</sup> Årsregnskab SDA 2010 note 18

<sup>41</sup> Årsregnskab SDA 2010



Denne ansøgning blev bevilget, og Andelskassen A/S solgte nogle af disse obligationer i juni 2010. Dette kan også ses på figuren nedenfor. I 2009 havde Andelskassen A/S ingen udstedte obligationer, men i 2010 er det en del af gældssammensætningen. Dermed har Andelskassen A/S erstattet indlån med kapital fra udstedelse af obligationer.

Figur 5



## 8.5 Rentemarginal

I forhold til opgaven er rentemarginalen vigtig, fordi den viser forholdet mellem et pengeinstituts evne til at finansiere gælden og prisen på udlån. Dette gab er pengeinstituttets indtjening og jo højere gab jo mere indtjening.

Rentemarginalen er egentligt et udtryk for et pengeinstituts basisforretning, og antages det, at et pengeinstituts udlån er uforandret, vil rentemarginalen variere i forhold til kapitalomkostningerne.

Formel for udregning af rentemarginalen<sup>42</sup>:

$$\frac{\text{Total interest income} - \text{total interest expense}}{\text{average earning assets}} = \text{Net interest margin (\%)}$$

Afkastgivende aktiver indbefatter: Tilgodehavender, udlån og obligationer jf. årsregnskaber.

Nedenfor er rentemarginalen for Andelskassen A/S og sammenligningsreferencerne:

	2010	2009
Andelskassen A/S	4,1 %	4 %
Ringkjøbing Landbobank	3,7 %	3,7 %
Sparekassen Kronjylland	3,5 %	4,0 %

Andelskassen A/S har formået at holde deres rentemarginal på samme niveau i 2009 og 2010. Til sammenligning med de to andre pengeinstitutter er Andelskassen A/S` rentemarginal på det højeste niveau i begge år. Dette stemmer meget godt i forhold til Ringkjøbing Landbobank, da Andelskassen A/S også havde lavere kapitalomkostninger som analyseret i afsnit 8.2.

En trussel for Andelskassen A/S, i forhold til at kunne opretholde en rentemarginal på dette niveau er faldende indlån, hvilket var 1,5 mia. kr. fra 2009 til 2010. Dette er et markant fald svarende til ca. 14,6 %<sup>44</sup>. Til sammenligning formåede både Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Kronjylland at øge deres indlån fra 2009 til 2010<sup>45</sup>. Dermed kan Andelskassen A/S blive tvunget til at give højere renter til sine indlånskunder for at hindre, at indlånsfaldet forsætter. En højere indlånsrente vil presse Andelskassen A/S` rentemarginal og dermed indtjeningen. Hvis indlånsfaldet fortsætter, bliver konsekvensen, at Andelskassen A/S skal finde funding ude i markedet, hvor prisen sandsynligvis er højere, og det vil presse rentemarginalen og derved indtjeningen.

I forlængelse af ovennævnte er det sandsynligt, at Andelskassen A/S` kapitalomkostninger stiger, og eneste mulighed for at fastholde samme rentemarginal er forøgelse af udlånsrenten, hvilket giver konkurrencemæssige udfordringer i form af risiko for udlånsfald. Udlånsfald fordi kunderne vil se om de kan få bedre priser andre steder.

<sup>42</sup> Commercial Banking s. 66

<sup>43</sup> De anvendte regnskabstal stammer fra de respektive pengeinstitutters regnskab for 2010

<sup>44</sup>  $11,6 \text{ mia.} - 9,9 \text{ mia.} * 100 / 11,6 \text{ mia.} = 14,6 \%$

<sup>45</sup> Respektive pengeinstitutters regnskaber fra 2010

## 8.6 Delkonklusion

Andelskassen A/S har kapitalomkostninger, der har haft samme udvikling som Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Kronjylland fra 2007 til 2010. Alle tre pengeinstitutter funder sig primært med indlån. Vedrørende indlån skiller Andelskassen A/S sig lidt ud, de har oplevet indlånsfald på ca. 15 % fra 2009 til 2010, mens ingen af de andre to har haft indlånsfald. For at undgå indlånsfaldet kan Andelskassen A/S blive nødt til at betale mere for deres indlånsmidler, hvilket betyder øgede kapitalomkostninger fremover. Dette kan få betydning for indtjeningen, idet øgede kapitalomkostninger betyder at deres rentemarginal bliver mindre. Ønsker Andelskassen A/S at opretholde samme rentemarginal er de nødt til at øge udlånsrenterne, hvilket kan få den betydning at kunderne skifter pengeinstitut for at få billigere udlån, og så er konsekvensen udlånsfald i Andelskassen A/S.

## 9 Kreditrisici

### 9.1 Kapitaldækningsregler

De kapitaldækningsregler, som hedder Basel II, trådte i kraft 1. januar 2007<sup>46</sup>. Disse regler for pengeinstitutternes kapitaldækning er væsentligt ændrede i forhold til Basel I – reglerne. Basel 2 er mere institutspecifikke og afspejler i højere grad konkrete risici i det enkelte institut.

Formålet er, at øge gennemsigtigheden, skærpe markeddisciplinen og dermed sætte investorer og kreditvurderingsbureauer bedre i stand til at vurdere pengeinstitutternes risikoprofil og kapitalbehov<sup>47</sup>.

kapitaldækningsreglerne bygger på tre søjler:

Søjle 1 specificerer reglerne til beregning af minimumskapitalkravet til kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko. De mest omfattende ændringer sker i relation til kreditrisiko, hvor de

---

<sup>46</sup> [http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Finansiel\\_stabilitet\\_2007\\_pub/\\$file/kap06.htm](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Finansiel_stabilitet_2007_pub/$file/kap06.htm)

<sup>47</sup> SDA - koncernens risikoreport 2010

uniforme regler fra Basel I erstattes af mere institutspecifikke regler, hvor kapitalkravet i større omfang afspejler de risici, som hvert enkelt institut påtager sig.

I søjle 2 skal institutterne vurdere eget solvensbehov, og tilsynsprocessen styrkes. Herunder skal tilsynsmyndighederne føre tilsyn med, at institutternes valg af kapitalgrundlag er tilstrækkeligt til at dække deres risici samt motivere institutterne til at optimere den interne risikostyring og kontrol.

Søjle 3 omfatter krav til institutterne om offentliggørelse af mere detaljeret information om risici, kapitalstruktur og -dækning, risikostyring osv. Herved skabes større gennemsigtighed, hvorved markedsdisciplinen forventes styrket.

Søjlerne er gensidigt afhængige og supplerer hinanden med henblik på at kunne sikre en opgørelse af kapitalkravet, der afspejler de risici, som institutterne påtager sig<sup>48</sup>.

Med Basel 2 reglerne har ledelsen i pengeinstitutterne fået stort ansvar med fokus på, om risiko følger soliditet, noget ikke alle pengeinstitutters ledelse har været lige gode til. Basel 2 reglerne skulle gerne få den effekt, at pengeinstitutterne tænker på risiko på et tidligere tidspunkt. Nogle pengeinstitutter har været tilbøjelige til at øge udlån først og dernæst tænke på soliditeten, hvor den omvendte tankegang vil være at foretrække. Ved at øge udlån og dernæst finde frem til om det er muligt at styrke soliditeten giver uovervejede risici. Der er absolut ingen tvivl om, at Basel 2 tydeligere definere ledelsens ansvar i forhold til risiko.

## 9.2 Kreditrisiko

Andelskassen A/S' største forretningsomfang er at yde lån og kreditter til privat- og erhvervskunder, hvilket giver en risiko. Andelskassen A/S påtager sig en risiko for tab, hvis disse kunder misligholder deres tilbagebetalingsforpligtelser.

For at fastlægge Andelskassen A/S' kreditrisiko skal ledelsen vurdere flere forskellige risikoparametre. Følgende risici kan have indflydelse på fastsættelsen af solvensbehov:

---

<sup>48</sup>[http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Direktivforslag\\_om\\_ny\\_kapitaldaekningsregler\\_Basel\\_II/\\$file/2005\\_KVO1\\_direktivforslag.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Direktivforslag_om_ny_kapitaldaekningsregler_Basel_II/$file/2005_KVO1_direktivforslag.pdf)

- **Kreditrisiko**<sup>49</sup> er risikoen for at tab opstår, fordi modparter misligholder deres betalingsforpligtelser.
- **Markedsrisiko** er risikoen for tab som følge af, at markedsværdien af koncernens aktiver og forpligtelser ændrer sig som følge af, at markedsforholdene ændrer sig.
- **Markedsrisiko** er risikoen for tab som følge af, at markedsværdien af koncernens aktiver og forpligtelser ændrer sig som følge af, at markedsforholdene ændrer sig.
- **Operationel risiko** er risikoen for at koncernen lider tab som følge af utilstrækkelige ressourcer, eller fordi der er fejl i interne procedurer samt risikoen for menneskelige eller systemmæssige fejl.
- **Forretningsrisiko** er risikoen for tab som følge af, at der sker ændringer i eksterne forhold eller begivenheder, som skader koncernens image eller indtjening.

Risiko er en del af bankdrift, og kan være svært at fastsætte. Derfor er det vigtigt, at ledelsen i pengeinstitutterne benytter sig af de værktøjer, som Basel 2 har givet, så de med mest mulig præcision kan fastsætte kapitalbehovet.

### 9.3 Udlåns sammensætning

Udlånsfordelingen er også forbundet med kreditrisiko. Udlån kan deles op i udlån til erhverv og udlån til private. Ved erhverv er det vigtigt, at pengeinstitutter spreder sit udlån over mange brancher, da det mindsker deres risiko. Større pengeinstitutter har nok bedre mulighed for at gøre dette, da de har et større filialnet. Mindre pengeinstitutter, som har filialer i et begrænset område, har svære ved at få forskellige brancher i porteføljen. Her spiller det også ind, at store pengeinstitutter bedre kan have ekspertise i hver enkelt branche, mens en erhvervsrådgiver i et mindre pengeinstitut ofte har forskellige brancher i sin portefølje, hvilket betyder, at han/hun ikke kan være opdateret på alle brancher. En overrepræsentation af udlån til én branche kan betyde at pengeinstituttet har øget risiko, som også betyder øget kapitalkrav.

Andelskassen A/S har mange filialer, som ligger i små byer, hvor der er meget landbrug. Dermed har Andelskassen A/S helt naturligt fået et stort udlån til landbrugssektoren, som i medierne har været omtalt, som en branche i krise.

Tabel 14 viser udlånsfordeling og udvikling fra 2008 til 2010.

---

<sup>49</sup> SDA risikorapport 2010

Tabel 14 - Udvikling i udlån fordelt på Brancher			
	2010	2009	2008
<b>Erhverv:</b>			
Landbrug	19 %	18 %	19 %
Industri	4 %	3 %	3 %
Bygge- og anlæg	6 %	6 %	6 %
Handel	7 %	9 %	9 %
Finansiering	4 %	3 %	6 %
Transport	4 %	2 %	3 %
Ejendomme	7 %	9 %	12 %
Øvrige	11 %	7 %	6 %
<b>Erhverv i alt</b>	<b>62 %</b>	<b>57 %</b>	<b>64 %</b>
Private	38 %	43 %	36 %
<b>I alt</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Tabellen ovenfor viser, at Andelskassen A/S har størst udlån til erhvervssegmentet i hele perioden, men i 2009 var forskellen mellem erhverv og privat mindre end de andre to år. Da Andelskassen A/S i denne periode har haft faldende udlån må det betyde, at der har været det største fald af udlån i erhvervssektoren fra 2008 til 2009, hvorefter der er sket et fald i udlån til den private sektor fra 2009 til 2010.

Fordelingen af udlån til erhverv er jævnt fordelt, men med stor eksponering i landbrug på omkring 19 % i hele perioden. Andelskassen A/S skriver i deres årsregnskab 2010, at de har et stort udlån til landbrug i forhold til gennemsnittet af andre pengeinstitutter, men at de er tilfredse med kvaliteten af deres landbrugsengagementer.

Til sammenligning er Ringkjøbing Landbobank eksponeret med 68 % i erhverv i 2010, hvilket ikke er langt fra Andelskassen A/S 's 62 % i 2010. Trods Ringkjøbing Landbobanks placering, som primært er Midt- og Vestjylland har de ikke meget landbrug, men har høj eksponering i

energiforsyning på 18,6 %<sup>50</sup>. Sparekassen Kronjylland havde i 2010 55 % af deres udlån i erhvervssektoren, men uden en bestemt sektor, hvor de er meget eksponeret<sup>51</sup>. Denne sammenligning viser, at det er almindeligt at have mest erhvervsudlån, og fælles for Andelskassen A/S og Ringkjøbing Landbobank er deres store eksponering inden for én sektor.

Som tidligere nævnt påpeger Andelskassen A/S selv i årsregnskab fra 2010, at de er stort eksponeret i landbrug i forhold til gennemsnittet i sektoren. Til sammenligning var gennemsnitsudlånet til landbrug i de danske pengeinstitutter 3,8 %<sup>52</sup> i 2009, hvilket er noget fra Andelskassen A/S, som ligger på 18 %. Dermed er den store eksponering i landbrug en potentiel kreditrisiko for Andelskassen A/S fremadrettet.

## 9.4 Landbrugsøkonomi

Derfor er denne kreditrisiko er relevant at forholde sig til, hvilket gør det interessant, at belyse den økonomiske situation i landbruget.

I følgende tages udgangspunkt i fødevarerøkonomisk instituts rapport om landbrugets økonomi.<sup>53</sup>

I begyndelsen af 2011 tegner udsigterne for dansk landbrug sig lysere end et år tidligere. Dels er priserne på en række landbrugsprodukter – herunder korn, mælk og pelsdyr - steget mere end tidligere forventet, dels er den korte rente forblevet på et historisk lavt niveau.

Ejendomspriserne kulminerede i 2. kvartal 2008 efter lang tids uafbrudt stigning. Siden er ejendomspriserne faldet med en tredjedel frem til 1. kvartal 2010, hvor priserne nu synes at have stabiliseret sig. Faldet i ejendomspriserne udmøntes i en højere gældsprocent. For en del nyetablerede producenter, som i forvejen er meget forgældet, kan det resultere i teknisk insolvens.

På den lange bane er prisen på landbrugsejendomme bestemt af landbrugets indtjening og renteniveauet. Renteniveauet er faldet i forhold til 2009 og befinder sig på et historisk lavt niveau.

På tilsvarende vis er landbrugets indtjening p.t. relativt gunstig, hvis der ses bort fra svineproduktionen. Det er medvirkende til, at ejendomspriserne tilsyneladende har stabiliseret sig, ligesom nedsættelsen af ejendomsskatterne har haft en opbremsende effekt.

---

<sup>50</sup> Årsregnskab 2010, Ringkjøbing Landbobank

<sup>51</sup> Årsregnskab 2010, Sparekassen Kronjylland

<sup>52</sup> <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta>

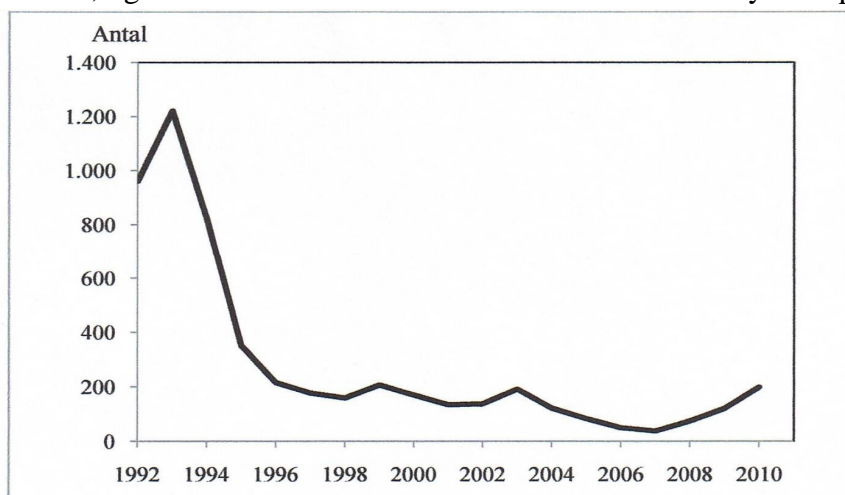
<sup>53</sup> [http://www.foi.life.ku.dk/Publikationer/FOI\\_serier/~media/Foi/docs/Publikationer/Rapporter/Landbrugets%20Økonomi/2010.pdf.ashx](http://www.foi.life.ku.dk/Publikationer/FOI_serier/~media/Foi/docs/Publikationer/Rapporter/Landbrugets%20Økonomi/2010.pdf.ashx)

Prisrelationerne og renteniveauet kan imidlertid hurtigt ændre sig. Det nuværende lave renteniveau vil sandsynligvis ændre sig ved udgangen af 2011 - og måske tidligere. I så fald bliver det næppe en voldsom stigning, idet inflationen og væksten i økonomien fortsat må forventes at være på et lavt niveau. Men i takt med at økonomien kommer op i et højere gear, vil renten stige yderligere. Herved kommer et fornyet pres på ejendomspriserne. Det er derfor væsentligt, at der foretages en konsolidering.

Svineproducenternes udsigter er mere dystre, idet højere svinepriser næppe kan forventes uden europæiske produktionstilpasninger. Det skyldes, at efterspørgslen er for lille i forhold til udbuddet af svinekød. Den lave indtjening gør det vanskeligt at nedbringe gælden. Ved yderligere fald i ejendomspriserne vil de svineproducenter, som i forvejen har en høj gældsprocent, derfor i særdeleshed være konkurstruede.

Udviklingen i tvangsauktioner er også en indgangsvinkel til at se på landbrugets tilstand. Nedenfor er det via figur 6 illustreret antallet af tvangsauktioner på landbrugsejendomme over en årrække fra 1992 til 2010, og det kan konstateres, at der fra 2007 til 2010 har været en stigning i tvangsauktioner. Dette er naturligvis ikke godt for Andelskassen A/S, hvis denne udvikling fortsætter, fordi de er stort eksponeret i landbrug. Det positive er niveauet, idet antallet af tvangsauktioner ikke ligger på et højt niveau, og slet ikke i forhold til starten af 1990'erne. Antallet af tvangsauktioner i 2010 er på ca. samme niveau som perioden 1996 til 2003, hvilket kan være et udtryk for at dette er det normale niveau. Da kurven er stigende kan det tyde på stigende udvikling i antallet af tvangsauktioner fremadrettet, og som nævnt ovenfor får renteniveauet stor indflydelse på antallet af tvangsauktioner.

**Figur 6 – Antal tvangsauktioner over landbrugsejendomme 1992 - 2010<sup>54</sup>**



<sup>54</sup>[http://www.foi.life.ku.dk/Publikationer/FOI\\_serier/~media/Foi/docs/Publikationer/Rapporter/Landbrugets%20Økonomi/2010.pdf.ashx](http://www.foi.life.ku.dk/Publikationer/FOI_serier/~media/Foi/docs/Publikationer/Rapporter/Landbrugets%20Økonomi/2010.pdf.ashx)



## 9.5 Store engagementer

På samme vis som pengeinstitutter forsøger at få sin risiko fordelt på forskellige brancher, er antallet af store kundeengagementer også et udtryk for kreditrisiko.

I Lov om finansiel virksomhed kapitel 11 er det beskrevet hvilke regler, der findes i forbindelse med store engagementer i et pengeinstitut.

§ 145 stk. siger, at:

- Et engagement med en kunde eller en gruppe af forbundne kunder ikke må overstige 25 % af basiskapitalen.

Et engagement er defineret som stort, når det overstiger 10 % af basiskapitalen, og skal indberettes til Finansforbundet hvert kvartal <sup>55</sup>. Formålet med regler om store engagementer er at sikre pengeinstitutterne mod den risiko som ligger i et stort engagement. Det handler om, at et pengeinstitut ikke må være truet på overlevelse, hvis der sker tab på et engagement. Det vil betyde at et pengeinstitut ikke kan handle rationelt, hvis tab på et stort engagement er forenet med pengeinstitutts konkurs.

	2010	2009	2008
Andelskassen A/S <sup>56</sup>	28,5 %	16,5 %	29,9 %
Sparekassen Kronjylland <sup>57</sup>	45,5 %	48,6 %	46,1 %
Ringkjøning Landbobank <sup>58</sup>	10,2 %	0,0 %	12,1 %
Gns. danske pengeinstitutter <sup>59</sup>	42,4 %	59,3 %	142,6 %

Tabellen ovenfor, viser summen af store engagementer.

Fælles for pengeinstitutterne er, at de ikke har mange store engagementer i forhold til gennemsnittet. Det er tydeligt at krisen generelt har øget fokus på kreditrisiko og derfor også

<sup>55</sup> Lov om finansiel virksomhed § 145 stk. 3.

<sup>56</sup> Årsregnskab SDA 2010

<sup>57</sup> Årsregnskab 2010, Sparekassen Kronjylland

<sup>58</sup> Årsregnskab 2010, Ringkjøbing Landbobank

<sup>59</sup> <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta>

summen af store engagementer. Fra 2008 til 2009 var der et stort fald i den gennemsnitlige sum af store engagementer. Årsagen til dette fald må skyldes enten nedbringelse af udlånet på et stort engagement, så det kommer under 10 % af basiskapitalen, eller forøgelse af basiskapitalen som kan betyde, at et engagement kommer under 10 % af basiskapitalen. Andelskassen A/S har to engagementer som er over 10 % af basiskapitalen. De to engagementer er repræsenteret i landbrugssektoren og ejendomssektoren<sup>60</sup>. I forhold til hvor stort Andelskassen A/S er eksponeret i landbrug vurderes det at være positivt, at de kun har ét engagement, som er defineret stort i den sektor. Det betyder, at det relative store udlån, der er i landbrugssektoren, er fordelt på mange engagementer, som er under 10 % af basiskapitalen, hvilket er positivt set i forhold til spredning. Branchespredning er positivt, fordi det forventes, at engagementer inden for samme branche har forskellig modstandsdygtighed i forhold til interne og eksterne faktorer. Det har naturligvis betydning hvilken engagementskvalitet, der er i landbrugsengagementerne, For hvis alle er lige følsomme fx i forhold til eksterne faktorer har spredningen ingen betydning.

## 9.6 Nedskrivning på udlån

Danske pengeinstitutter har alle været igennem nogle år, hvor nedskrivningerne har været større end normalt. Det skyldes krisen. Krisen stak så dybt, at det kreditmæssigt var stort set umuligt at forudse. Derfor fik pengeinstitutter med god kreditstyring også flere tab end normalt.

	2010	2009	2008
Andelskassen A/S	3,8 %	3,3 %	1,4 %
Sparekassen Kronjylland	1,3 %	4,1 %	2,7 %
Ringkjøbing Landbobank	0,9 %	1,2 %	0,5 %
Gns. danske pengeinstitutter	2,9 %	1,9 %	0,4 %

Tabellen ovenfor viser nedskrivningsprocenten. Andelskassen A/S har siden 2008 haft en stigende nedskrivningsprocent, og i 2010 ligger den ca. en procent over gennemsnittet af danske pengeinstitutter. Fælles for Andelskassen A/S og gennemsnittets nedskrivningsprocent er udviklingen. Begge har været stigende i perioden. For Andelskassen A/S er denne stigende

<sup>60</sup> Jens Haahr, Kreditchef i Danske Andelskassers Bank A/S

udvikling ikke gode tegn i forhold til 2011. Fremskrives Andelskassen A/S' nedskrivningsprocent betyder det, at de får en nedskrivningsprocent på over 3,8 % i 2011.

Ringkjøbing Landbobank har en meget lav nedskrivningsprocent fra 2008 til 2010 i forhold til gennemsnittet. Sparekassen Kronjylland har i 2008 og 2009 en højere nedskrivningsprocent end Andelskassen A/S, men det er positivt for Sparekassen Kronjylland, at de har knækket kurven i 2010, hvor de har en nedskrivningsprocent langt under gennemsnittet og Andelskassen A/S'. Samme udvikling kendetegnes for Ringkjøbing Landbobank. Sparekassen Kronjylland og Ringkjøbing Landbobanks udvikling i nedskrivningsprocenten viser, at de som alle andre pengeinstitutter havde flere nedskrivninger end normalt i 2009, men via deres kredithåndtering før og under krisen hurtigt har fået kontrol over dårlige sager, hvilket udtrykkes i en lavere nedskrivningsprocent i 2010. Omvendt giver udviklingen i Andelskassen A/S' nedskrivningsprocent indtryk af mindre god kredithåndtering før og under krisen, da nedskrivningerne er blevet ved med at dukke op.

## **9.7 Delkonklusion**

Andelskassen A/S har en normal fordeling af erhvervsudlån og privatudlån, men de tager brancherisiko, fordi de er stort eksponeret i landbrug med ca. 19 %, og gennemsnittet for de danske pengeinstitutter er ca. 3,8 %. Der har været stigende antal tvangsauktioner på landbrugsejendomme siden 2008, men antallet i 2010 var ikke på et kritisk niveau. Der er ingen tvivl om, at hvis denne stigende udvikling fortsætter kan det give tab til Andelskassen A/S. Det er også meget vigtigt for landbruget, at renten forbliver lav, så de har lave renteomkostninger, så en rentestigning kan også presse landbruget og muligvis give Andelskassen A/S tab.

Selvom Andelskassen A/S er stort eksponeret i landbrug betyder det ikke de har mange engagementer, som er kategoriseret som "store engagementer". Andelskassen A/S har to "store engagementer", hvor den ene er landbrug. Dermed er antallet af store engagementer ikke alarmerende.

Andelskassen A/S har en stigende udvikling i nedskrivningsprocenten, hvilket også er tilfældet for gennemsnittet af danske pengeinstitutter, men Andelskassen A/S' ligger på et højere niveau. Til sammenligning har Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Kronjylland formået at knække nedskrivningsprocentkurven i 2009, hvilket ikke er sket for Andelskassen A/S. Dette giver et indtryk af, at Andelskassen A/S har haft mangelfuld kreditstyring før og under krisen, og hvis denne

udvikling fortsætter vil Adelskassen A/S få svært ved at skabe positive årsresultater i de kommende år.

## 10 Indtjening

### 10.1 Indledning

Fra det tidspunkt Adelskassen A/S bliver etableret som aktieselskab, vil der angiveligt komme mere fokus på nøgletal som ROE og ROA. Aktionærer vil uden tvivl være interesseret i disse nøgletal, men også i forbindelse med muligheder for adgang til nyt kapital er disse interessante. I forlængelse heraf giver nøgletal, som gebyrindtægter pr. medarbejder og nettorenteindtægt pr. medarbejder også et billede af hvordan Adelskassen A/S udnytter deres resurser.

### 10.2 ROE (Return on equity) – Egenkapitalens forrentning <sup>61</sup>

Egenkapitalens forrentning viser, hvor meget pengeinstituttet forrenter deres egenkapital, og beregnes således:

$$\text{Årets Nettoresultat} / \text{Egenkapitalen} \times 100 = \text{Egenkapitalens forrentning}$$

Tabel 17 - Egenkapitalens forrentning		
	2010	2009
Adelskassen A/S	- 12,1 %	-11,3 %
Rinkjøbing Lanbobank	11,8 %	12,1 %
Sparekassen Kronjylland	0,51 %	0,36 %

Som tabellen ovenfor viser, har Adelskassen A/S ikke en positiv egenkapitalforrentning i hverken 2010 eller 2009, og baggrunden er naturligvis deres manglende evne til at skabe et overskud i disse år. Der er ingen tvivl om, at det ikke er tilfredsstillende at have en negativ forrentning af egenkapitalen, men udviklingen er mere kritisk. Ifølge regnskabet for Adelskassen A/S har de et

<sup>61</sup> Commercial Banking, s. 64-66

underskud på samme niveau i 2009 og 2010. Derfor er deres egenkapital mindre i 2010 end 2009, hvilket forringer egenkapitalens forrentning. Sparekassen Kronjylland, som heller ikke har en tilfredsstillende egenkapitalforrentning, men det skal ses i lyset af en svær periode generelt for pengeinstitutterne. Sparekassen Kronjyllands ROE viser, at de begge år har haft et overskud tæt på 0, og dermed har de ikke særlig stor egenkapitalforrentning, men udviklingen er positiv for Sparekassen Kronjylland, idet nøgletallet viser, at de har genereret et større overskud i 2010 end i 2009. Det giver et signal om, at de er kommet sig bedre over krisen end Andelskassen A/S, som primært grundet store nedskrivninger, ikke kunne vise et positivt resultat i 2010.

Ringkjøbing Landbobank, som Andelskassen A/S i højere grad skal til at sammenligne sig med, når de bliver omdannet til et aktieselskab, har klart den bedste ROE af de tre pengeinstitutter. De har en ROE på omkring 12 % i begge år, hvilket må være tilfredsstillende set i forhold til den risikofrie rente på 4 % <sup>62</sup>.

### 10.3 ROA (Retur on assets) – Afkastningsgrad <sup>63</sup>

Afkastningsgraden er et nøgletal for udviklingen i et pengeinstitut og viser, hvor meget pengeinstituttet forrenter den samlede kapital (aktiverne). ROA beregnes således:

$$\text{Årets netto resultat} / \text{Aktiver} \times 100 = \text{Afkastgraden}$$

Tabel 18 – Afkastningsgraden		
	2010	2009
Andelskassen A/S	- 1,1 %	- 1,1 %
Ringkjøbing Landbobank	1,4 %	1,4 %
Sparekassen Kronjylland	0,07 %	0,006 %

Da pengeinstitutternes nettoresultat danner basis for begge nøgletal, er tendensen ved beregning af afkastningsgraden som ved forrentning af egenkapitalen.

Andelskassen A/S har negativ afkastningsgrad i begge år, og Sparekassen Kronjylland har grundet beskedne underskud en afkastgrad tæt ved 0 %.

<sup>62</sup> Risikofri rente på 4 % blev fastsat fra starten af HD-studiet

<sup>63</sup> Commercial Banking, s. 64-66

Ringkjøbing Landbobank har en markant bedre afkastgrad end både Andelskassen A/S og Sparekassen Kronjylland.

#### **10.4 Gebyr og provisionsindtægt pr. medarbejder**

Både Andelskassen A/S og Ringkjøbing Landbobank har skåret i antallet af medarbejdere fra 2009 til 2010. Ringkjøbing Landbobank har i gennemsnit i 2010 haft 254 medarbejdere mod 262 i 2009. Dette er et fald i medarbejdere på 3 % <sup>64</sup>. Andelskassen A/S har i gennemsnit haft 623 medarbejdere i 2010 mod 654 i 2009. Det er et fald på 4,7 % <sup>65</sup>. Dermed har begge pengeinstitutter haft et fald i antal medarbejdere fra 2009 til 2010. Nedgangen af medarbejdere har for Ringkjøbing Landbobanks vedkommende betydet en stigning i gebyr- og provisionsindtægt pr. medarbejder på 25 % fra 2009 til 2010. For Andelskassen A/S har det betydet en stigning i gebyr- og provisionsindtægter pr. medarbejder på 16 % fra 2009 til 2010.

Ringkjøbing Landbobank har altså det laveste fald i antal medarbejdere, men største stigning i gebyr- og provisionsindtægt pr. medarbejder.

Dette kan forklares ved det generelle niveau i gebyr- og provisionsindtægt pr. medarbejder i de to pengeinstitutter. I 2010 tjente Andelskassen A/S ca. 380.000 kr. pr. medarbejder i gebyr- og provisionsindtægt, mens Ringkjøbing Landbank tjente ca. 670.000 kr. pr. medarbejder.

Det er også bemærkelsesværdig, at der er over dobbelt så mange ansatte i Andelskassen A/S, selvom de to pengeinstitutters balance er næsten lige store.

Dermed ses den store forskel på et pengeinstitut, der i forvejen er et aktieselskab, og Andelskassen A/S som indtil omdannelsen ikke har været under pres fra aktionærer.

Ovenstående viser, at Andelskassen A/S har mulighed for at forbedre deres indtjening pr. medarbejder. Det er ikke sikkert, at det er muligt, at komme op på samme niveau som Ringkjøbing Landbobank, når det gælder gebyr- og provisionsindtægt, men det burde være muligt at forbedre dette nøgletal.

---

<sup>64</sup> Regnskab Ringkjøbing Landbobank 2010

<sup>65</sup> Regnskab SDA 2010

Da Andelskassen bliver til at aktieselskab i løbet af 2011, er sammenligningen med Ringkjøbing Landbobank mere et sammenligningsgrundlag for en målsætning, når det gælder gebyr- og provisionsindtægter pr. medarbejder.

Dette kan synliggøres ved at sammenligne Andelskassen A/S' gebyr- og provisionsindtægt pr. medarbejder med Sparekassen Kronjyllands. Som beskrevet ovenfor har både Andelskassen A/S og Ringkjøbing Landbobank haft en nedgang i gennemsnits antal ansatte fra 2009 til 2010. Dette er ikke tilfældet for Sparekassen Kronjylland. De har øget det gennemsnitlige antal medarbejdere med 8 medarbejdere fra 2009 til 2010<sup>66</sup>. Dermed har Sparekassen Kronjylland haft en stigning i antal medarbejdere på 1,7 % fra 2009 til 2010. Sparekassen Kronjylland har fra 2009 til 2010 øget sine gebyr- og provisionsindtægter med 7 %, hvilket er noget lavere end Andelskassen A/S, som øgede det med 16 % i samme periode. Sparekassen Kronjyllands relativt lave stigning i gebyr- og provisionsindtægter pr. medarbejder og stigning i antal medarbejder, hvor både Ringkløbing Landbobank og Andelskassen A/S har reduceret i medarbejderstaben kan betyde, at de allerede lå på et højt niveau. Det er dog ikke tilfældet, fordi Sparekassen Kronjylland havde indtjening via gebyr- og provisionsindtægt i 2010 på 283.265 kr. pr. medarbejder, hvilket er markant lavere end Andelskassen A/S.

## 10.5 Netto renteindtægt pr. medarbejder

Gebyr- og provisionsindtægter er en stor indtjeningspost for pengeinstitutter. En anden vigtig indtjeningspost er renteindtægter. I denne forbindelse er det også interessant at kigge på netto renteindtægt pr. medarbejder for de tre pengeinstitutter.

Tabel 19 - Netto renteindtægter pr. medarbejder		
	2009	2010
Andelskassen A/S	931.802 kr.	908.287 kr.
Ringkjøbing Landbobank	2.351.251 kr.	2.340.098 kr.
Sparekassen Kronjylland	1.016.265 kr.	1.018.699 kr.

<sup>66</sup> Årsregnskab 2010, Sparekasse Kronjylland

Ovenfor ses resultatet af netto renteindtægter pr. medarbejder, og her viser sig samme billede som ved gebyr- og provisionsindtægt pr. medarbejder. Andelskassen A/S og Sparekassen Kronjylland ligger på samme niveau, mens Ringkjøbing Landbobank har over dobbelt så høj netto renteindtægt pr. medarbejder. Da der er tale om netto renteindtægter har bankernes renteudgift til funding en indflydelse på tallene i skemaet, men i afsnittet om kapitalomkostninger fremgik det, at de 3 pengeinstitutter har en WACC, som ligger på næsten samme niveau. Faktisk viste det sig, at Ringkjøbing Landbobank har den højeste WACC i 2010. Dermed betyder det, at Ringkjøbing Landbobank formår at tjene markant flere renter pr. medarbejder i forhold til Andelskassen A/S og Sparekassen Kronjylland. Alle tre pengeinstitutter har et fald i netto renteindtægt pr. medarbejder fra 2009 til 2010. Dette kan skyldes fald i udlån i samme periode som en konsekvens af krisen og stramninger på kreditområdet. Netto renteindtægter pr. medarbejder giver ligesom gebyr- og provisionsindtægter pr. medarbejder et indtryk af, hvordan pengeinstitutterne udnytter deres resurser, og her præstere Ringkjøbing Landbobank klar bedre end både Andelskassen A/S og Sparekassen Kronjylland.

## 10.6 Delkonklusion

Andelskassen A/S har via underskud i 2009 og 2010 haft meget negativ egenkapitalforrentning og Afkastningsgrad. Udviklingen i egenkapitalforrentningen er negativ fordi Andelskassen A/S via underskud får mindre egenkapital, mens underskuddet er stort set på samme niveau i begge år.

For Sparekassen Kronjylland er disse nøgletal positive, og tæt på 0 % - men de præstere lidt bedre i 2010 end 2009, hvilket er en god udvikling. På den lange bane er deres ROA og ROE heller ikke på et tilfredsstillende niveau, men set i forhold til pengeinstitutterne svære år er det udmærket på nuværende tidspunkt.

Ringkjøbing Landbobank har en egenkapitalforrentning på over 10 % i både 2009 og 2010, hvilket er meget flot set i lyset af det var år, hvor der var krise eller lige havde været krise.

Indtjening pr. medarbejder giver et godt indtryk af hvordan pengeinstitutterne udnytter deres resurser, og her har Andelskassen A/S markant lavere indtjening end Ringkjøbing Landbobank når der er tale om gebyr og provisionsindtægt pr. medarbejder og netto renteindtægter på medarbejder, men præstere lidt bedre end Sparekassen Kronjylland. Her bliver tegnet klart billede af forskellen mellem et aktieselskab på den ene side, og en Sparekasse og Andelskassen på den anden side. Ringkjøbing Landbobank som aktieselskab virker mere trimmet, hvilket betyder de udnytter deres



ressurser bedre, mens dette ikke har virket som et fokusområde for Sparekassen Kronjylland og Andelskassen A/S.

## 11 SWOT – Analyse

Fra den dag i 2011 hvor Andelskassen A/S er en realitet, har de har stadig udfordringer. Ringkjøbing Landbobank, som er et aktieselskab præsterer bedre på mange paramenter som beskrevet tidligere. Det må dog være en målsætning for Andelskassen A/S at præstere på samme niveau som Ringkjøbing Landbobank på sigt. Derfor er det interessant at lave en SWOT- analyse af Andelskassen A/S.

Tabel 20 - SWOT – analyse Andelskassen A/S	
<p><b>Styrker:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Solidt pengeinstitut</li> <li>- Anderledes filialnet</li> <li>- Besparelser med direkte virkning</li> </ul>	<p><b>Svagheder:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Problemer med kreditstyring</li> <li>- Begrænset vækstmuligheder</li> </ul>
<p><b>Muligheder:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Optimering af hele Andelskassen A/S</li> <li>- Skaffe kapital via aktiesalg</li> <li>- Forbedre adgang til lånekapital</li> </ul>	<p><b>Trusler:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kunder får mistillid</li> <li>- Forsætter med underskud</li> <li>- Medarbejdere forlader Andelskassen A/S</li> </ul>

### Styrker:

Tidligere er det gennemgået hvor solid et pengeinstitut Andelskassen A/S er i form af en basiskapitalanalyse. Andelskassen A/S har en basiskapital sammensat af solid kapital, hvilket er positivt, da et af grundstene i pengeinstitutdrift er overholdelse solvenskravet. En anden styrke er, at Andelskassen A/S har et helt unikt filialnet, som er opbygget over mange år. Det er unikt på den måde, de har mange filialer i små byer, hvor ingen andre pengeinstitutter er repræsenteret. Derved er der ingen konkurrence i nærområdet, hvilket betyder Andelskassen A/S i de områder har meget stor markedsandel.

Den nye struktur giver nogle besparelser fra dag et, idet Andelskassen A/S kun får én bestyrelse, hvorimod der tidligere har været en bestyrelse for hver af de 16 Andelskasser. Dermed forsvinder honorarudgiften til disse bestyrelsesmedlemmer. Regionerne bliver større, og dermed bliver der færre områdedirektører, hvilket reducerer antallet af løntunge medarbejdere. Disse besparelser havner fremadrettet direkte på bundlinjen.

### **Muligheder:**

Andelskassen A/S som aktieselskab får mange muligheder for at lave synergieffekter, som tidligere har været svært, pga. den hidtidige unormale struktur. Dette betyder der er bedre mulighed for at centralisere specifikke opgaver, og derved frigøre afdelingerne for disse. Der er bedre mulighed for at sammenlægge afdelinger, hvilket kan give effektiviseringer og øge indtjening pr. medarbejder.

Som aktieselskab kan Andelskassen A/S skaffe kapital via aktieudsteder. Kapital som Andelskassen A/S får via disse aktieudstedelser indgår i basiskapitalen, og styrker derved solvensen, hvilket giver en bedre solvensoverdækning, vækstmulighed eller erstatning for fx ansvarlig lånekapital.

Andelskassen A/S fremstår strukturmæssigt mere som et "normalt" pengeinstitut, hvilket forbedrer deres muligheder i forhold til at tiltrække kapital i markedet. Pengemarkedet er stadig fastlåst, og derfor er det næsten umuligt at tiltrække kapital med en speciel struktur, hvor långiverne har svært ved kreditvurderer pengeinstituttet af samme årsag.

### **Svagheder:**

Der har i det som kommer til at hedde Andelskassen A/S været dårlig kreditstyring, som redegjort i analysen af nedskrivningsprocenten. Andelskassen A/S har et højt niveau og en negativ udvikling når det gælder nedskrivningsprocenten.

Andelskassen A/S har som udgangspunkt ingen vækstmuligheder, idet deres ICGR er negativ og heller ikke har nok solvensoverdækning til at vækste.

### **Trusler:**

For Andelskassen A/S er det en stor trussel, hvis ikke de får ændret udviklingen i form af bedre resultater. De har haft underskud de seneste tre regnskabsår, og underskuddet skal finansieres via egenkapitalen. Samme egenkapital er en del af basiskapitalen, som har indflydelse på solvensen.

I jagten på at skabe et bedre resultat er det som tidligere nævnt en mulighed, at sammenlægge afdelinger, centralisere opgaver samt general effektivisering. Dette kan dog også være en trussel, idet kunderne måske oplever at Andelskassen A/S ændrer identitet og går væk fra de principper og værdier som hidtil har kendetegnet dem i form af lokalt og demokratisk, og i stedet kommer til at ligne de store pengeinstitutter. Dette kan i værste fald betyde af kunderne mister tilliden til Andelskassen A/S og flytte pengeinstitut.

## 12 Organisatoriske ændringer

Med baggrund i tidligere afsnit må det antages at Andelskassen A/S bliver tvunget til at lave organisatoriske ændringer når de er blevet et aktieselskab. I sammenligningen med Ringkjøbing Landbobank viser de tidligere analyser at Andelskassen A/S formentlig ikke udnytter deres resurser tilstrækkelig, og da Andelskassen A/S har haft underskud de seneste tre regnskabsår, og udviklingen i nedskrivninger har været stigende er det naturligt at rette fokus mod en optimering af organisationen og arbejdsrutiner.

En stor forandring i form af omdannelse til aktieselskab og de medfølgende strukturmæssige ændringer, samt andre forandringer for at skabe bedre regnskabsresultater udtrykker, at organisationen ikke har været gode nok til at korrigere løbende, og dette kompenseres ved en stor omstilling. En omstilling og fornyelse kræver tid, men der er en risiko for at komme for sent i gang, og er det tilfældet for Andelskassen A/S kan det betyde de bliver sejlet agterud<sup>67</sup>.

Ledelsen i Andelskassen A/S skal være meget opmærksom på at forandring kan skabe modstand fra medarbejdere. Det kan være modtand i form at manglende engagement, surhed, modvilje eller medarbejdere som forlader arbejdspladsen. Denne modstand opstår fordi medarbejderne føler usikkerhed overfor fremtidige jobindhold eller i værste fald frygt for afskedigelse.

Nedenfor er opstillet mulig adfærd i en ændringssituation.<sup>68</sup>

- |   |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>- Entusiastisk samarbejde og støtte</li><li>- Samarbejde</li><li>- Samarbejde under pres fra ledelsen</li></ul> |
|---|

<sup>67</sup> Organisationsteori 5. udgave s. 315

<sup>68</sup> Organisationsteori 5. udgave s. 332

- Accept
- Passiv resignation
- Gør kun hvad man får besked om
- Umoden adfærd
- Manglende indlæring
- Protester
- Arbejder efter reglementet
- Gør så lidt som muligt
- Sætter tempoet ned
- Personlig tilbagetrækning
- Begår fejl
- Bevidst sabotage

Her bliver modstanden mere negativ jo længere ned ad listen man kommer, og derfor er det vigtigt at Andelskassen A/S forsøger at imødegå modstanden, så medarbejderne reagere så positivt som muligt. Det er nemlig ikke sikkert det er den enkelte medarbejders holdning som er skyld i netop dennes modstandsniveau. her er opstillet nogle grunde til modstand fra medarbejderne <sup>69</sup>.

- Man mister kontrol og indflydelse
- Man bliver hele tiden overrasket (ingen forberedelse eller baggrundsinformation)
- For stor usikkerhed (manglende information)
- Man bliver forvirret (for meget forandres på samme tid)
- Man taber ansigt (man føler sig overfor det nye)
- Man bliver usikker på sin kompetence (kan man leve op til de nye krav?)
- Mere arbejde (ændringer kræver energi)
- Bølgevirkninger (ændringer påvirker andre aktiviteter, som ikke altid har nogen direkte forbindelse med forandring)
- Opsparet vrede/uvilje (mistillid grundet tidligere uindfrieede løfter, som gør det svært at være positiv)
- Reelle trusler (forandringer bringer smerte og tab med sig)

---

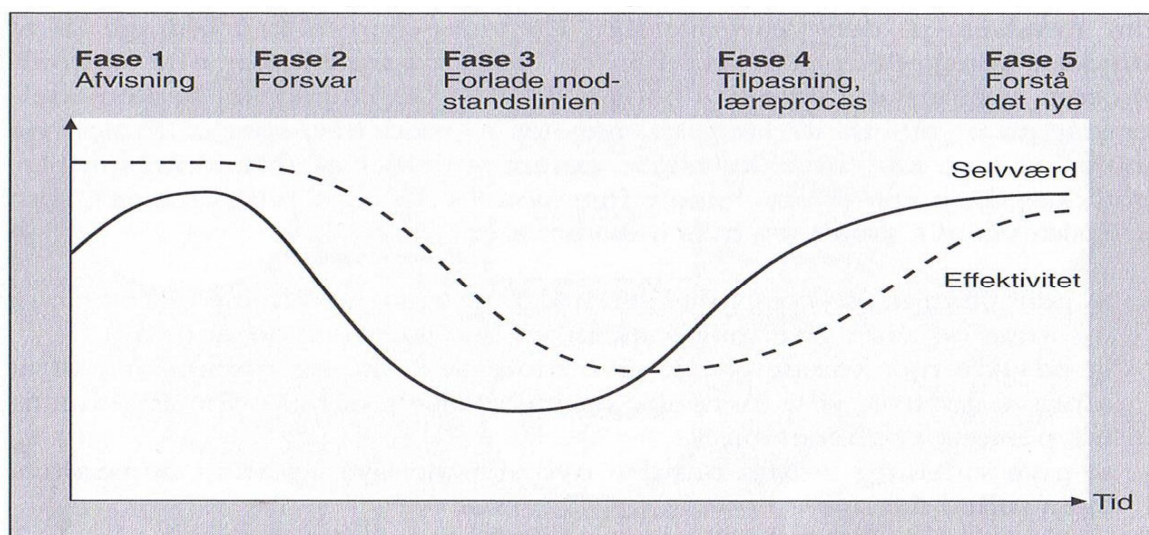
<sup>69</sup> Organisationsteori s. 333

I afsnittet hvor Andelskassen A/S' gebyr- og provisionsindtægter pr. medarbejder og netto renteindtægt pr. medarbejder blev sammenlignet med Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Kronjyllands var konklusionen, at Ringkjøbing Landbobank præsterer markant bedre end Andelskassen A/S, og tages der udgangspunkt i dette har Andelskassen A/S måske nogle udfordringer ved at ændre rådgivernes arbejdsgang, men også hvilke opgaver de skal varetage. Vælger Andelskassen A/S fx at lave ændringer for at forbedre disse to nøgletal skal de være klar til at imødegå det modtand, som i større eller mindre grad jf. ovenstående altid vil opstå. Det kan gøres ved hjælp af forståelig information, som forklarer baggrunden for den pågældende ændring, og efterfølgende give moralsk støtte og opmuntring til at afprøve det nye. Det er også vigtigt at lederne viser forståelse og indlevelsessevne overfor det nye eller den nye situation, som medarbejderen befinder sig i. Herunder give sig tid til at høre medarbejderens synspunkter.

Bliver medarbejderne involveret, føler de større ansvar, hvilket giver større engagement og motivation, og det omdirigerer energi fra modstand til støtte<sup>70</sup>.

Det er typisk lederen, som skal sørge for at ændringen gennemføres som beskrevet ovenfor, men der findes grunde til at de nævnte forhold overses eller forsømmes. Dette kan skyldes tidspres eller manglede erfaring eller uddannelse. Derfor har Andelskassen A/S et stort ansvar når det gælder ændringer, men det er også i deres interesse, at de pågældende medarbejdere hurtigst muligt tilpasser sig det ændringen.

Nedenfor i figur 7 er det illustreret, hvordan en typisk proces i forbindelse med en ændring forløber. Figuren har to forløb, som er delt op i selvværd og effektivitet.



**Figur 7**

<sup>70</sup> Organisationsteori 5. udgave s. 334

I fase 1 er effektiviteten endnu ikke blevet påvirket, men der er nedgang i selvværdet, hvilket skyldes den usikkerhed, som blev omtalt i skemaet, hvor der var grunde til modstand. I fase 2 og 3 er der nedgang i både selvværd og effektivitet, og som det er illustreret begynder effektiviteten først igen at stige efter selvværdet begynder at stige. Dette skyldes at øget selvværd er forbundet med accept af ændringen, og når denne accept har indfundet sig, er medarbejderen klar til at tilpasse sig, og er der vilje til at tilpasse sig, sker det ofte hurtigere end ved modvilje. Dermed kommer effektiviteten igen op på det normale niveau. På figuren er der ikke tidsintervaller på x – akser. Dette skyldes at der er mange faktorer, som har indflydelse på, hvor lang tid denne proces tager for de involverede medarbejdere, hvilket er vigtigt at Andelskassen A/S erkender, da deres ændringer formentligt får effekt i kommende resultater.

Ifølge de regnskabsmæssige fakta ser det ud til at Andelskassen A/S får brug for at ændre nogle arbejdsgange for at optimere og få bedre indtjening. For at dette skal gennemføres hurtigst muligt, og dermed hurtigst muligt øge indtjeningen til Andelskassen A/S, skal der være fokus på de reaktioner som disse ændringer ofte fører med sig. Modstand mod ændringer opstår pga. usikkerheden for det nye, og kan blive større hvis Andelskassen A/S fx undlader at informere tilstrækkelig om det der skal ske. Andelskassen A/S skal derfor i processen bl.a. være gode til at informere og være forstående overfor de frustrationer, som disse ændringer kan medføre.

## **13 Konklusion**

Den verdensøkonomiske ændring har foranlediget SDA – koncernen til at tænke i nye baner, og i løbet af 2011 bliver pengeinstituttets nuværende struktur omdannet til et aktieselskab. Nævrende opgave har analyseret Andelskassen A/S' muligheder for at imødekomme fremtiden med udgangspunkt i denne nye struktur.

Analysen af Andelskassen A/S tegner et billede af et solidt pengeinstitut, som overholder de opstillede regler for solvens og likviditet. Andelskassen A/S har dog haft underskud de sidste 3 år, hvor nedskrivninger har spillet en stor rolle. Den nuværende soliditet er stadig udmærket, fordi sammensætningen af basiskapitalen er fornuftig. Men fortsætter den negative udvikling i form af underskud, primært pga. stigende nedskrivninger som også ligger på et højt niveau, kan

Andelskassen A/S få problemer med at overholde solvenskravene på sigt, fordi underskud tærer på egenkapitalen, som er en del af basiskapitalen.

Som aktieselskab kan Andelskassen A/S udstede aktier. Dette er positivt, fordi det giver Andelskassen A/S handlemuligheder i forhold til at styrke deres soliditet, da aktiekapital indgår i basiskapitalen.

Andelskassen A/S har en udmærket likviditet, men har som mange andre pengeinstitutter modtaget hjælp via bankpakke 2, og dette lån skal indfries inden 30. december 2013, og her vil den nye struktur som aktieselskab sandsynligvis gøre det lettere at skaffe kapital i markedet, fordi Andelskassen A/S som aktieselskab har en mere "normal" struktur. Hertil skal det også nævnes, at Andelskassen A/S har oplevet et fald i indlån på ca. 1,5 mia. kr. fra 2009 til 2010, og fortsætter denne tendens kan det også blive nødvendigt at funde sig anderledes i fremtiden, hvilket sandsynligvis vil være lettere som aktieselskab.

Andelskassen A/S er eksponeret med ca. 20 % af deres udlån i landbrug, hvilket er meget, set i forhold til gennemsnittet af de danske pengeinstitutter som er eksponeret 3,8 % i landbrug. Derfor mener jeg, der kan ligge en potentiel risiko i dette udlån, specielt hvis renten snart begynder at stige.

Jeg har i nærværende opgave sammenlignet Andelskassen A/S med to andre pengeinstitutter; Ringkjøbing Landbobank (som er et aktieselskab) og Sparekassen Kronjylland (som ikke er et aktieselskab). Denne sammenligning har vist, at Andelskassen A/S i dag mest ligner sidstnævnte frem for førstnævnte – særligt i forhold til indtjening, hvor Andelskassen A/S ligger noget under Ringkjøbing Landbobank, når der kigges på poster som gebyr- og provisionsindtægter pr. medarbejder samt netto renteindtægter pr. medarbejder. Derfor forventer jeg, at Andelskassen A/S fremover ændrer arbejdsgange og -rutiner og sammenlægger afdelinger for at skabe en synergi for at få en stigning i disse poster.

Hvis Andelskassen A/S som konsekvens af indtjeningsoptimering bliver nødt til at sammenlægge afdelinger fra mindre byer, kan det få konsekvens i forhold til kundernes opbakning, da de muligvis bliver skuffede over forandringen fra en demokratisk andelstanke, der erstattes af en mere liberal tankegang. Konsekvensen heraf kan være, at kunderne vælger at flytte pengeinstitut.

De sandsynlige fremtidige ændringer i arbejdsgange og -rutiner vil endvidere påvirke medarbejderne i Andelskassen A/S. Ændringer skaber generelt modstand hos medarbejdere pga. usikkerhed i forhold til nye arbejdsgange. Derfor har Andelskassen A/S en stor opgave i at implementere ændringerne hurtigst muligt, fordi indtjeningen dermed hurtigere øges, hvilket er i deres interesse.



## 14 Litteraturliste

### Bøger:

- Commercial Banking, 3. udgave, Benton E. Gup og James W. Kolari, Forlaget Wiley
- Organisationsteori 5. udgave, Jørgen Frode Bakka & Egil Fivelsdal, forlag Handelshøjskolen

### Hjemmesider:

- [www.Wikipedia.dk](http://www.Wikipedia.dk)
- [www.jyskebank.dk](http://www.jyskebank.dk)
- [www.borsen.dk](http://www.borsen.dk)
- [www.Andelskassen.dk](http://www.Andelskassen.dk)
- [www.sparkron.dk](http://www.sparkron.dk)
- [www.Lanbobabanken.dk](http://www.Lanbobabanken.dk)
- [www.jac.dk](http://www.jac.dk)
- [www.finanstilsynet.dk](http://www.finanstilsynet.dk)
- [www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk)
- [www.joi.life.ku.dk](http://www.joi.life.ku.dk)

### Bekendtgørelser:

- Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed
- Bekendtgørelse om kapitaldækning

# Bilag 1

## Gab-analyse Andelskassen A/S

År 2010	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	I alt
Rentefølsomme aktiver	3.454.284	1.524.718	1323050	7267097	13.569.149
Rentefølsomme passiver	8.790.366	732.290	171333	3.440.038	13.134.027
<b>Totale aktiver</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>
<b>Gab (kr.)</b>	<b>-5.336.082</b>	<b>792.428</b>	<b>1.151.717</b>	<b>3.827.059</b>	<b>435.122</b>
<b>Relativ gab ratio %</b>	<b>-35,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>7,6%</b>	<b>25,2%</b>	<b>2,9%</b>
<b>Interest sentivity ratio</b>	<b>0,39</b>	<b>2,08</b>	<b>7,72</b>	<b>2,11</b>	<b>1,03</b>
År 2010	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	575.095	750.000		20	1.325.115
Udlån og andre tilgodehavender	2.879.189	774.718	1.323.050	4.585.437	9.562.394
Obligationer				2.681.640	2681640
<b>Rentefølsomme aktiver i alt</b>	<b>3.454.284</b>	<b>1.524.718</b>	<b>1323050</b>	<b>7267097</b>	<b>13.569.149</b>
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	968.282			516.217	1.484.499
Indlån og anden gæld	7.822.084	732.290	171.333	1.204.884	9.930.591
Udstedte obligationer				1.015.860	1015860
Efterstillede kapitalindskud				703.077	703077
<b>Rentefølsomme passiver i alt</b>	<b>8.790.366</b>	<b>732.290</b>	<b>171333</b>	<b>3.440.038</b>	<b>13.134.027</b>
År 2009	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	I alt
Rentefølsomme ativer	3.026.100	2.593.934	1775582	7834620	15.230.236
Rentefølsomme passiver	9.977.670	1325892	856.002	2638821	14.798.385
<b>Totale aktiver</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>
<b>Gab (kr.)</b>	<b>-6.951.570</b>	<b>1.268.042</b>	<b>919.580</b>	<b>5.195.799</b>	<b>431.851</b>
<b>Relativ gab ratio %</b>	<b>-41%</b>	<b>8%</b>	<b>5%</b>	<b>31%</b>	<b>3%</b>
<b>Interest sentivity ratio</b>	<b>0,30</b>	<b>1,96</b>	<b>2,07</b>	<b>2,97</b>	<b>1,03</b>
År 2009	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	181.981	1.690.000			1.871.981
Udlån og andre tilgodehavender	2.844.119	903.934	1.775.582	4.759.779	10.283.414
Obligationer				3.074.841	3074841
<b>Rentefølsomme aktiver i alt</b>	<b>3.026.100</b>	<b>2.593.934</b>	<b>1775582</b>	<b>7834620</b>	<b>15.230.236</b>
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.323.491		626.946	516.721	2.467.158
Indlån og anden gæld	8.654.179	1.325.892	229.056	1.421.638	11.630.765
Udstedte obligationer				17.003	17003
Efterstillede kapitalindskud				683.459	683459
<b>Rentefølsomme passiver i alt</b>	<b>9.977.670</b>	<b>1325892</b>	<b>856.002</b>	<b>2.638.821</b>	<b>14.798.385</b>

## GAB-analyse Ringkjøbing Landbobank

År 2010	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	I alt
Rentefølsomme aktiver	3.831.576	2.015.185	2621971	8883473	17.352.205
Rentefølsomme passiver	6.275.416	2.085.376	1017246	5.945.286	15.323.324
<b>Totale aktiver</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>
<b>Gab (kr.)</b>	<b>-2.443.840</b>	<b>-70.191</b>	<b>1.604.725</b>	<b>2.938.187</b>	<b>2.028.881</b>
<b>Ralativ gab ratio %</b>	<b>-16,1%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>10,6%</b>	<b>19,4%</b>	<b>13,4%</b>
<b>Interest sentivity ratio</b>	<b>0,61</b>	<b>0,97</b>	<b>2,58</b>	<b>1,49</b>	<b>1,13</b>
År 2010	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	303.528	1.429.844	660000	261335	2.654.707
Udlån og andre tilgodehavender	3.528.048	585.341	1.961.971	7.075.856	13.151.216
Obligationer				1.546.282	1546282
<b>Rentefølsomme aktiver i alt</b>	<b>3.831.576</b>	<b>2.015.185</b>	<b>2621971</b>	<b>8883473</b>	<b>17.352.205</b>
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	520.010	27.169	184789	1.899.000	2.630.968
Indlån og anden gæld	5.755.406	2.058.207	832.457	3.011.670	11.657.740
Udstedte obligationer				337.617	337617
Efterstillede kapitalindskud				696.999	696999
<b>Rentefølsomme passiver i alt</b>	<b>6.275.416</b>	<b>2.085.376</b>	<b>1017246</b>	<b>5.945.286</b>	<b>15.323.324</b>
År 2009	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	I alt
Rentefølsomme aktiver	3.157.668	2.161.209	2863200	9036453	17.218.530
Rentefølsomme passiver	5.725.945	2260194	1.639.720	4802137	14.427.996
<b>Totale aktiver</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>
<b>Gab (kr.)</b>	<b>-2.568.277</b>	<b>-98.985</b>	<b>1.223.480</b>	<b>4.234.316</b>	<b>2.790.534</b>
<b>Ralativ gab ratio %</b>	<b>-15%</b>	<b>-1%</b>	<b>7%</b>	<b>25%</b>	<b>17%</b>
<b>Interest sentivity ratio</b>	<b>0,55</b>	<b>0,96</b>	<b>1,75</b>	<b>1,88</b>	<b>1,19</b>
År 2009	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	306.531	1.298.234	796442	90800	2.492.007
Udlån og andre tilgodehavender	2.851.137	862.975	2.066.758	7.266.200	13.047.070
Obligationer				1.679.453	1679453
<b>Rentefølsomme aktiver i alt</b>	<b>3.157.668</b>	<b>2.161.209</b>	<b>2863200</b>	<b>9036453</b>	<b>17.218.530</b>
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	407.506	240334	51.892	1.294.000	1.993.732
Indlån og anden gæld	5.318.439	2.019.860	1.141.367	2.701.794	11.181.460
Udstedte obligationer			446461	110.949	557.410
Efterstillede kapitalindskud				695.394	695.394
<b>Rentefølsomme passiver i alt</b>	<b>5.725.945</b>	<b>2260194</b>	<b>1.639.720</b>	<b>4.802.137</b>	<b>14.427.996</b>

## GAB - analyse Sparekassen Kronjylland

År 2010	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	I alt
Rentefølsomme aktiver	869.810	921.804	1818353	9536635	13.146.602
Rentefølsomme passiver	7.748.635	470.613	707383	3.391.684	12.318.315
<b>Totale aktiver</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>	<b>15.177.199</b>
<b>Gab (kr.)</b>	<b>-6.878.825</b>	<b>451.191</b>	<b>1.110.970</b>	<b>6.144.951</b>	<b>828.287</b>
<b>Ralativ gab ratio %</b>	<b>-45,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>7,3%</b>	<b>40,5%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Interest sentivity ratio</b>	<b>0,11</b>	<b>1,96</b>	<b>2,57</b>	<b>2,81</b>	<b>1,07</b>
År 2010	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	849.541			87000	936.541
Udlån og andre tilgodehavender	20.269	921.804	1.818.353	5.328.000	8.088.426
Obligationer				4.121.635	4121635
<b>Rentefølsomme aktiver i alt</b>	<b>869.810</b>	<b>921.804</b>	<b>1818353</b>	<b>9536635</b>	<b>13.146.602</b>
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.251.386	10.525	66000		1.327.911
Indlån og anden gæld	6.497.249	460.088	641.383	1.728.936	9.327.656
Udstedte obligationer				1.662.748	1662748
Efterstillede kapitalindskud					
<b>Rentefølsomme passiver i alt</b>	<b>7.748.635</b>	<b>470.613</b>	<b>707383</b>	<b>3.391.684</b>	<b>12.318.315</b>
År 2009	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	I alt
Rentefølsomme aktiver	207.882	1.104.497	1655539	8240150	11.208.068
Rentefølsomme passiver	7.050.106	423528	1.211.233	1563668	10.248.535
<b>Totale aktiver</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>	<b>16.755.678</b>
<b>Gab (kr.)</b>	<b>-6.842.224</b>	<b>680.969</b>	<b>444.306</b>	<b>6.676.482</b>	<b>959.533</b>
<b>Ralativ gab ratio %</b>	<b>-41%</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>40%</b>	<b>6%</b>
<b>Interest sentivity ratio</b>	<b>0,03</b>	<b>2,61</b>	<b>1,37</b>	<b>5,27</b>	<b>1,09</b>
År 2009	På anfordring	Til og med 3 mdr.	Over 3 mdr. til 1 år	Over 1 år	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	99.599			95000	194.599
Udlån og andre tilgodehavender	108.283	1.104.497	1.655.539	4.671.343	7.539.662
Obligationer				3.473.807	3473807
<b>Rentefølsomme aktiver i alt</b>	<b>207.882</b>	<b>1.104.497</b>	<b>1655539</b>	<b>8240150</b>	<b>11.208.068</b>
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	565.802				565.802
Indlån og anden gæld	6.484.304	423.528	461.667	1.400.000	8.769.499
Udstedte obligationer			749566	163.668	913.234
Efterstillede kapitalindskud					
<b>Rentefølsomme passiver i alt</b>	<b>7.050.106</b>	<b>423528</b>	<b>1.211.233</b>	<b>1.563.668</b>	<b>10.248.535</b>

## Bilag 2

### Beregning af WACC for Andelskassen A/S

2010		2009	
<b>Dage</b>	360	<b>dage</b>	360
<b>Indkomst e skat</b>	-185	<b>Indkomst e skat</b>	-195
<b>Udbytte</b>	0	<b>Udbytte</b>	0
<b>Renteudgifter</b>	223 1	<b>Renteudgifter</b>	312 1
<b>Balance</b>	15177	<b>Balance</b>	16755
<b>Egenkapital</b>	1436	<b>Egenkapital</b>	1624
<b>Garantkapital</b>	0	<b>Garantkapital</b>	0
<b>Pulje (aktivside)</b>	0	<b>Pulje (aktivside)</b>	0
Skattesats %	25	Skattesats %	25
Beta	1	Beta	1
Risikofrirente%	4	Risikofrirente%	4
forventet rente%	8	forventet rente%	8
Kd	0,016228804	kd	0,0206199
L	0,905383146	L	0,9030737
Ke	0,08	Ke	0,08
Venstre side	0,011019964	Venstre side	0,013966
Højre side	0,007569348	Højre side	0,0077541
<b>WACC</b>	<b>1,86%</b>	<b>WACC</b>	<b>2,17%</b>

2008		2007	
<b>Dage</b>	360	<b>dage</b>	360
<b>Indkomst e skat</b>	-287	<b>Indkomst e skat</b>	395
<b>Udbytte</b>	0	<b>Udbytte</b>	0
<b>Renteudgifter</b>	456 1	<b>Renteudgifter</b>	137 1
<b>Balance</b>	15184	<b>Balance</b>	10862
<b>Egenkapital</b>	1824	<b>Egenkapital</b>	1856
<b>Garantkapital</b>	0	<b>Garantkapital</b>	0
<b>Pulje (aktivside)</b>	0	<b>Pulje (aktivside)</b>	0
Skattesats %	25	Skattesats %	25
Beta	1	Beta	1
Risikofrirente%	4	Risikofrirente%	4
forventet rente%	8	forventet rente%	8
Kd	0,034131737	kd	0,0152121
L	0,879873551	L	0,8291291
Ke	0,08	Ke	0,08
Venstre side	0,022523709	Venstre side	0,0094596
Højre side	0,009610116	Højre side	0,0136697
<b>WACC</b>	<b>3,21%</b>	<b>WACC</b>	<b>2,31%</b>

