

HD - Finansiell Rådgivning – Speciale

8. semester Aalborg Universitet

Vejleder: Christian Farø

Afleveringsdato d. 29-04-2011



Udarbejdet af: Sandie Damborg

Studienummer: 20091860

English summary.....	4
Indledning	6
Problemformulering.....	8
Afgrænsning og metodevalg.....	8
Kildekritik:.....	10
Del 1 – Redegørelse	11
Redegørelse for Sparekassen Vendsyssel	11
Værdigrundlag, vision og mission	12
Garantsparekassen.....	14
Organisation	15
SWOT-analyse	16
Lovgrundlag	20
Kapitalforhold og solvens	20
Basiskapital	20
Kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital.....	21
Store engagementer	21
Statslig kapitalindskud i kreditinstitutter	22
Markedsudvikling	23
Bankpakke I	24
Bankpakke II	25
Bankpakke III.....	26
Individuel Statsgaranti	26
Del 2 – Analyse af Sparekassen Vendsyssel.....	28
Sparekassen Vendsyssel.....	28
Solvens	28
ICGR og mulighed for vækst	29
ICGR og bankpakke II:	31
Udlåns sammensætning.....	32
Store engagementer	34
Rentabilitet	35
ROA – rate of return on assets	35
WACC.....	39
Rentefølsomhed.....	41
Likviditet	44
Muligheder for kapitalfremskaffelse.....	45
Delkonklusion på analyse af Sparekassen Vendsyssels økonomiske situation.	47
Del 3 – Analyse af Sparekassen Hvetbo	49
Redegørelse for Sparekassen Hvetbo.....	49
SWOT-analyse	51
Regnskabsanalyse Sparekassen Hvetbo	53
Solvens	53
ICGR	53
Udlåns sammensætning.....	54
Store engagementer	55
Rentabilitet	55
WACC.....	56
Rentefølsomhed.....	57
Muligheder for kapitalfremskaffelse.....	58

Delkonklusion på analyse af Sparekassen Hvetbos økonomiske situation.....	59
Del 4 – Omdannelse og opkøb	61
Opkøb og omdannelse i praksis	62
Den regnskabsmæssige sammenlægning	63
Nyt regnskab – ny balance	65
Fondene	68
Interessentanalyse	70
Modstand mod forandring.....	73
Fordele og ulemper ved opkøb og omdannelse til aktieselskab.....	75
Del 5 – Afslutning	80
Konklusion	80
Perspektivering.....	81
Litteraturliste	83

English summary

In the past 3-4 years it has been much problems in the financial markets and several banks have had difficulty in surviving the crisis. Finanstilsynet still makes bigger demands at the banks' abilities to operate a financial business without risking themselves or their customers. Many banks have therefore been forced to merge or close the business. Consequently many banks needed to be listed at the Stock Exchange. Then they raise capital by selling more stocks if it is necessary to get more capital.

In my finale project I have chosen to write about Sparekassen Vendsyssels listing at the Stock Exchange by buying Sparekassen Hvetbo and to be using their listing. By analyses of accountings of Sparekassen Vendsyssel I have concluded, that Sparekassen Vendsyssel is well prepared for future challenges in terms of solvency why they have a satisfactory cover over the demands. It has also a well liquidity course of using the opportunities in Bankpakke II and by selling bonds guaranteed from the state. It has to pay attention to their rate sensitivity cyclical differences in the global market due to a higher level of gearing equity.

I also analyzed Sparekassen Hvetbos accountings, and my conclusion is, that it is at rather solid bank despite the bad results in 2008 and 2010. Sparekassen Hvetbo need to pay attention to the high level of loan to commercial property.

Sparekassen Vendsyssel is listed on the Stock Exchange by buying Sparekassen Hvetbo. This is done by using the list of Sparekassen Hvetbo and selling stocks to convert the guarantee kapital from the original bank. That part in Sparekassen Vendsyssel that owns it selves must continue to own itself. Then a fund will be established. The profit from the stock sale will be used to buy the capital of the fund.

I am a bit worried that there maybe will be buyers for the new stocks. It is now 15 days since someone has bought the stock. However I expect that the stocks will be more attractive, when it becomes a bigger company with good results.

The biggest challenge the project will meet is the employees and customers' skepticism. Most people are skeptical to changes, until they are confidential with the project. Employees will be skeptical because they fear that their jobs or job functions are threatened. This problem will be solved by telling them about the following process and give them a goal they want to work for themselves. Customers feel unsafe about



things they don't know about yet - including stocks. This will be helped by creating stockholder benefits and not at least promise them that their local bank in the future will be stronger and prepared for the future.

Sparekassen Vendsyssel is now listed on the Stock Exchange by buying Sparekassen Hvetbo. This gives new bank opportunities to raise capital for good business that can give the bank some good results and opportunities for growth, which in fact is Sparekassen Vendsyssel target.

Indledning

Danmark har oplevet mange økonomiske rutsjeture op gennem historien. For os er den mest spændende og betydningsfulde periode nok årrækken fra 2. Verdenskrig i starten af 1940'erne og frem til i dag. Der er flere gange oplevet både opgang og nedgang i økonomien. Krigen og efterkristiden var hård for den danske økonomi. Fra 1950'erne og frem til 1970'erne kom der langsomt gang i økonomien. I 1970'erne ramt oliekrisen så, hvilket betydede at økonomien igen fik en tilbagegang. Dette afhjælpes med en stop-go strategi, hvilket får gang i økonomien igen frem til kartoffelkuren i 1986. Her skrues der op for renten for at få styr på privatforbruget og betalingsbalance. Forbrugere var således nødt til at spare op, før det var muligt at købe fast ejendom. Renteniveauet var oppe over 20 %, hvilket, mange i dag frygter, vil ske igen. I starten af 1990'erne sænkes renten igen, hvorfor der nu langsomt kommer gang i økonomien igen.¹

Økonomien tordner nu frem, og vi hører om bolig- og forbrugs fester. Op til år 2007 er der intet, der er umuligt for den danske økonomi. Bankerne låner penge ud som aldrig før. Nye lånetyper dukker op og andre alternativer til finansiering dukker op, fx leasing af biler og maskiner. Men i år 2008 vender glæden. Danmark er nu i en voldsom tilbagegang, hvor befolkningen er forgældet og boligerne er belånt langt højere end de kan omsættes for. Alt dette bevirker, at der sker en opbremsning i beskæftigelsen, hvorfor Danmark nu har en meget høj arbejdsløshed.

Alt dette har selvfølgelig smittet af på den finansielle sektor. Mange banker er krakket og endnu flere er fusioneret og opkøbt af andre pengeinstitutter. Antallet af pengeinstitutter er støt faldende, da der er flere og flere fordele ved stordrift, samt kravene til det enkelte pengeinstitut bliver stadig større og større. I de senere år har spørgsmålet om solvens og kapitalkrav fyldt meget i sektoren. Lige nu er der stor fokus på pengeinstitutternes evne til at fremskaffe kapital. Derfor har mange sparekasser og nu også andelskasser valgt at omdanne sig til aktieselskaber, så på den vis at kunne fremskaffe kapital ved aktieudstedelse. Endvidere vil virksomhedsformen "bank" også alt andet lige kunne fremskaffe kapital udefra.

Sparekassen Vendsyssel har også været ramt af finanskrisen, men har alligevel formået at skabe overskud i alle årene. Sparekassen er et moderne og forholdsvis stort

¹ <http://www.econ.ku.dk/okoih/Teaching/tidstavle.20aarh.pdf>



pengeinstitut, der har haft en kontinuerlig vækst gennem årene bl.a. ved opkøb og fusioner med andre småbanker. Således er sparekassen nu bredt repræsenteret og godt forankret i Vendsyssel.

Sparekassen Vendsyssel er stadig en garant-sparekasse, hvilket på sigt kan være en hindring, såfremt denne vækst skal fortsætte. Derfor mener jeg, at det på et tidspunkt blive aktuelt at skulle omdanne sig til et aktieselskab. Rygterne ar floreret før, men er indtil videre altid faldet til jorden igen. I denne opgave vil jeg således behandle Sparekassen Vendsyssels omdannelse til et aktieselskab. I stedet for selv at skulle børsnotere sig, kunne det være en mulighed at anvende en eksisterende banks børsnotering.

Sparekassen Hvetbo har også hjemsted i Vendsyssel og er en tidligere garantsparekasse der i 2007 valgte at gå på børsen for at kunne være rustet til fremtidens udfordringer. Banken er en mindre lokal bank med i alt 4 afdelinger og i alt 61 medarbejdere. I denne opgave vil Sparekassen Vendsyssel opkøbe denne bank og derved omdanne sig til et aktieselskab.

Problemformulering

Sparekassen Vendsyssel er en af Danmarks største sparekasser og har gennem årene bl.a. vækstet ved opkøb eller fusioner med andre pengeinstitutter. Jeg har valgt at denne opgave skal omhandle Sparekassen Vendsyssels omdannelse til aktieselskab. En omdannelse til aktieselskab kan ske ved enten egen børsnotering eller ved opkøb af en bank og bruge dennes børsnotering. I denne opgave har jeg valgt, at der både skal være fokus på børsnotering og vækst. Den endelige problemformulering lyder derfor således:

>>Sparekassen Vendsyssels børsnotering via opkøb af Sparekassen Hvetbo<<

Afgrænsning og metodevalg

Der er taget udgangspunkt i at Sparekassen Vendsyssel skal overtage Sparekassen Hvetbo og via Hvetbos børsnotering omdanne sig til et aktieselskab. I analyserne er der så vidt muligt taget udgangspunkt i en 4-årig periode, da dette giver et billede af bankernes udvikling gennem krisen. Der er således resultaterne fra det gik godt i 2007 og rigtig dårligt i 2008. For Sparekassen Vendsyssels vedkommende er der taget udgangspunkt i nøgletallene på koncernniveau, da det er hele koncernen, der skal konverteres til et aktieselskab.

For at kunne komme frem til en løsning på ovenstående problemformulering vil jeg inddele min opgave i følgende 5 dele:

Del 1: Redegørelse.

Først og fremmest vil jeg lave en redegørelse for Sparekassen Vendsyssel. Denne vil indeholde de faktorer, som danner grundlag for sparekassens eksistens. Herunder er der redegjort for mission og vision og ikke mindst sparekassens værdigrundlag. Endvidere er der redegjort for organisationen og for hvad det vil sige, at være en garant sparekasse. Ved at gøre brug af SWOT-analysen har jeg defineret, hvilke stærke/svage sider og hvilke muligheder/trusler sparekassen har. Alt dette giver udgangspunkt til at lave en regnskabsanalyse. For at kunne lave denne, vil jeg redegøre for relevant lovstof og ikke mindst den generelle markedsudvikling, som har stor betydning i regnskabet. Endvidere er der redegjort for de forskellige bankpakker og ikke mindst den individuelle statsgaranti. Med disse redskaber er der et godt fundament til en regnskabsanalyse.



Del 2: Analyse af Sparekassen Vendsyssel

Jeg vil her først og fremmest lave en regnskabsanalyse af Sparekassen Vendsyssel for at kunne belyse hvilke problemer og udfordringer sparekassen står over for. Til dette vil jeg specielt gøre brug af solvensberegning, ICGR og WACC, da disse nøgletal giver et godt billede af pengeinstituttets muligheder og begrænsninger. Endvidere tages der også fat på rentabilitet og rentefølsomhed, da disse begreber er nødvendige for overlevelse i det lange løb.

Del 3: Analyse af Sparekassen Hvetbo

For at danne et grundlag for et opkøb er det nødvendigt at være klar over hvilket pengeinstitut, man køber sig ind i. Derfor er der lige som med Sparekassen Vendsyssel taget udgangspunkt i en redegørelse for værdierne i banken og der er også lavet en SWOT-analyse til at belyse hvilke muligheder og udviklingspunkter, der kan have betydning for det overtagende pengeinstitut.

Efter en kort redegørelse udarbejdes en regnskabsanalyse for at belyse, hvad der er godt og hvad der er skidt ved det pengeinstitut, der opkøbes. Således er der lagt et ordentligt fundament for at gennemføre en børsnotering af Sparekassen Vendsyssel via opkøb af Sparekassen Hvetbo.

Del 4: Omdannelse og opkøb

Denne del handler om den faktiske omdannelse til aktieselskabet og beskriver hele processen i praksis. Der udarbejdes en nyt regnskab med ny balance for den sammenlagte bank som om at opkøbet skete tilbage i år 2010, således der er et udgangspunkt at tage fat på i år 2011, og der er noget at sætte nogle mål efter for siden hen at sammenligne det første regnskab med. Det der ejer sig selv i Sparekassen Vendsyssel skal fortsat eje sig selv, hvorfor der dannes en fond, hvilket også behandles i dette afsnit.

I et sådant projekt er der mange interessenter, hvorfor der udarbejdes en interessentanalyse for at belyse hvilke farer og signaler, der kommer internt og eksternt fra. Slutteligt laves en oversigt over hvilke fordele og ulemper der er ved hele denne proces.



Del 5: Konklusion og perspektivering

I del 5 konkluderes der på projektet og siden hen perspektiveres ud.

Kildekritik:

Jeg har taget udgangspunkt i Sparekassen Vendsyssels og Sparekassens Hvetbos årsregnskaber for 2007 til 2010 samt i undervisningsmateriale fra HD-FR, hvilket, jeg vurderer, har en høj grad af troværdighed.

Endvidere har jeg brugt sparekassernes egne hjemmesider, som jeg vurderer til at have en lav grad af troværdighed, når det omhandler negativ omtale af egen virksomhed. Derfor har jeg forholdt mig kritisk overfor udtalelser fra disse kilder.

Der er også brugt andre internetkilder, som jeg har forholdt mig kritisk overfor, og har udvalgt dem med højst mulig troværdighed.. Bl.a. har jeg taget udgangspunkt i Finanstilsynets hjemmeside og retsinformation.dk bl.a. ved beskrivelse af lovgrundlaget.

Del 1 – Redegørelse

Redegørelse for Sparekassen Vendsyssel

Sparekassen Vendsyssel er som navnet lyder en sparekasse med markedsområde i Vendsyssel. Sparekassen har rødder tilbage til 1871, hvor 3 mænd stifter Sparekassen for Vrå og Em sogne. Først i 2001 omdøbes den til Sparekassen Vendsyssel via en fusion med anden sparekasse. Siden da er sparekassen vokset via fusioner, opkøb af andre filialer samt ved selv at etablere nye filialer. Senest har sparekassen overtaget filialer af EBH bank, der ellers er under afvikling. I dag er der 20 filialer i Vendsyssel og Hanherred samt 1 filial i København med i alt 260 ansatte – heraf 254 fuldtidstillinger.²



Fig. 1 Kort over Sparekassen Vendsyssels filialers placering³

² www.sparekassenvendsyssel.dk –Årsrapport 2010

³ www.sparekassenvendsyssel.dk – Kontakt os.

Sparekassen er en garantsparekasse med 55.000 kunder, hvoraf 24.000 er garanter. „Sparekassen Vendsyssel er en stærk garantsparekasse, hvis fornemmeste mål er at styrke vores kunder og lokalområdet”⁴

Værdigrundlag, vision og mission

Sparekassen Vendsyssels mission er at give mulighed for kapitalformidling for private og små og mellemstore virksomheder med fokus på områderne Vendsyssel og Vrå. Kunderne skal kunne finde de optimale konkurrencedygtige løsninger på deres behov. Endvidere vil de kunne blive serviceret inden for realkredit, forsikring, pension og investering, da sparekassen arbejder sammen med følgende:⁵

Investering: Bankinvest
Egnsinvest
Sparinvest
Garanti Invest
Hansen og Nøttrup A/S
Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter

Forsikring: Privatsikring
Forsikringselskabet Vendsyssel
Codan Forsikring

Realkredit Totalkredit
DLR Kredit

Pension: AP Pension

Betalingsformidling:
PBS International
PBS
Multi-Data

⁴ Citat fra hjemmesiden: www.sparekassenvendsyssel.dk - Sparekassen

⁵ www.sparekassenvendsyssel.dk - sparekassen



Endvidere er sparekassen med i Lokale Pengeinstitutter, der er en sammenslutning af 90 mindre pengeinstitutter i Danmark. Lokale Pengeinstitutter har til formål at styrke medlemmer ved at give dem bedst mulige rammer for at drive deres forretning. Foreningen virker som fælles talerør, men tilbyder også stordriftsfordele ved fx at udbyde kreditkort eller medlemmerne kan gøre brug af forvaltningsinstituttet.⁶

Sparekassens vision er at de fortsat vil være en stærk, lokal og uafhængig sparekasse. De vil være blandt de foretrukne pengeinstitutter i Danmark. For at opretholde denne status skal de sikre sig en indtjening, der giver en konsolidering, at sparekassen kan beholde sin handlefrihed, udvikling og vækst i både op- og nedgangstider.

For at kunne opnå disse resultater vil sparekassen rådgive ud fra følgende værdier⁷:

- Sund fornuft
- Åben og ærlig
- Uhøjtidelig og anderledes
- Handekraft
- Lokal forankring og deltagelse

Et andet mål der er kommet på dagsordenen er hvordan man overlever krisen på bedst tænkelig vis. I Sparekassen har man valgt, at man vil arbejde sig ud af krisen. Det vil sige, at man vil tjene penge, så man dermed kan modstå fremtidige nedskrivninger. Man vil fastholde en kontrolleret forøgelse af udlån med ca. 5 %. Dette skal være via dyrkelse af eksisterende kunder.

⁶ www.lokalepengeinstitutter.dk

⁷ www.sparekassenvendssyssel.dk - Sparekassen



Garantsparekassen

Sparekassens struktur stemmer meget overens med værdigrundlaget om at være lokal og have handlefrihed. Sparekassen er en garantsparekasse, som er en selvejende institution.⁸ Det er garanterne, der er beslutningstagerne. En bank er opbygget med aktionærer som ejere. Aktionæren ejer en del af selskabet. Værdien af aktien følger oftest selskabets evne til at skaffe resultater. Aktionæren har på selskabets generalforsamling indflydelse på beslutningerne. I nogle selskaber er der loft over, hvor stor en del af selskabet én aktionær kan eje.

I en garantsparekasse køber garanterne garantbeviser, der udstedes direkte af sparekassen. Indskuddet er ofte på kr. 1.000 og er som aktierne risikovillig kapital. Garantbeviserne kan ikke variere i værdi men kan i nogle tilfælde give et afkast. Er man garant har man ligeledes stemmeret på generalforsamlingen.

I Sparekassen Vendsyssel kan man købe garantér á kr. 1.000 stykket for mellem kr. 5.000 og op til kr. 250.000. Da finanskrisen startede i 2008 var mange investorer og dermed mange garantér bange for at miste sine indskud, hvorfor der startede en flugt fra risikovillig kapital. For de fleste pengeinstitutter er man afhængig af sin risikovillige kapital. Sparekassen Vendsyssel havde derfor ikke råd til at købe sine garantbeviser tilbage og fastfros garantbeviserne. I dag er der igen lukket op for omsætningen af garantbeviser. Der er oprettet en garantbørs, hvor garantbeviser til salg noteres og først kan sælges, når andre købere melder sig. På denne måde sikrer sparekassen sig, at der ikke forsvinder likviditet fra basiskapitalen.

Jf. vedtægterne § 2.3 er sparekassen berettiget, men ikke forpligtet, til at forrente garantkapitalen. Såfremt den forrentes vil renten være på 1 %-point over renten på Vendsyssel Opsparing. Sparekassen er ikke berettiget til at indløse garantbeviser, hvis stemmerne når under 1.000 stemmer eller garantkapitalen, herved når under 1.000.000 eller basiskapitalen når under kapitalkravet i Lov om Finansiell Virksomhed.⁹

⁸ www.sparekasenvendsyssel.dk/sparekassen/vikaar/vedtaegter

⁹ § 3.2 i vedtægterne for Sparekassen Vendsyssel



Organisation

Sparekassen Vendsyssels øverste myndighed er repræsentantskabet, som består af 65-85 medlemmer fordelt på valgkredse. Antallet af medlemmer forsøges fordelt på alsidigt erhverv og geografi. Repræsentantskabet vælges af garantierne hvert 4. år. Alle garantier har samme antal stemmer, som de har garantier – dog max 20 stemmer.

Repræsentantskabet vælger op til 8 medlemmer til bestyrelsen. Endvidere findes medarbejdervalgte medlemmer i antallet op til halvdelen af det antal repræsentantskabsvalgte medlemmer. Bestyrelsen består af op til 13. Frem til år 2016 findes en nedtrækning af antallet af bestyrelsesmedlemmer til 8 medlemmer udelukkende valgt af repræsentantskabet.

Bestyrelsen ansætter direktionen, der står for den daglige ledelse af sparekassen.¹⁰

¹⁰ Hensvisning til vedtægterne for Sparekassen Vendsyssel

SWOT-analyse

SWOT-analysen er et anerkendt analyse værktøj, når en virksomhed skal vurderes. Denne analyse vil også findes relevant i dette tilfælde. Bogstaverne S-W-O-T står for Strengths – Weaknesses – Opportunities – Threats og modellen ser således ud:

Interne situation	
Stærke sider (Strengths)	Svage sider (Weaknesses)
<ul style="list-style-type: none"> - Sparekassen Vendsyssel er et stor sparekasse, der er dybt forankret i lokalsamfundet - Har gode nøgletal (se under regnskabsanalysen) - Haft positive resultater, selv under krisen - Er godt repræsenteret med afdelinger i det primære markedsområde - Haft en stor udvikling gennem tiden - Er en selvejende virksomhed 	<ul style="list-style-type: none"> - Kan få problemer med at skaffe kapital, da der ikke er mulighed for aktieudvidelse - Har I sine værdier begrænset sig meget til et bestemt geografisk område, hvilket kan virke frastødende på fjernkunder - Markedsområdet har de dårligste lønninger og de laveste ejendomspriser = begrænset forretningsomfang - Solvensen kræves ekstra høj ved en sparekasse og kan derfor ikke bruges til forøgelse af forretningsomfang. - Indlånsoverskud - Låst garantkapital
Eksterne situation	
Muligheder (Opportunities)	Trusler (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> - Kunderne er vant til fusioner eller omdannelse til aktieselskaber - Positiv omtale i medierne hjælper til med anskaffelser af nye kunder 	<ul style="list-style-type: none"> - Markedsområdet har lave ejendomspriser og høj arbejdsløshed. - Opkøb af større pengeinstitut - Lavkonjunktur - Store udgifter til bankpakker/finansiell stabilitet - Skærpet lovgivning - Større bevågenhed på sektoren i pressen

Interne forhold:

Stærke sider:

Sparekassen Vendsyssel er en selvejende institution, der har til formål at skabe overskud til at styrke lokalsamfundet i Vendsyssel og Hanherred. At sparekassen er en selvejende institution er en styrke for sparekassen og dens ledelse, da der ikke er ejere, der forventer et højt årligt afkast. Således kan ledelsen bevare fokus på at drive god bankforretninger og skabe de bedste vilkår for kunderne.

Sparekassen har et bredt filialnet i hele markedsområdet, således medarbejderne hele tiden har fingeren på pulsen for, hvad der foregår i lokalområdet. Dette er med til at sparekassen vil være kundernes foretrukne pengeinstitut, da medarbejderne kan give kunderne en bedre og mere personlig rådgivning.

Selvom langt størsteparten af alle pengeinstitutter er kommet med negative resultater gennem krisen har sparekassen formået at skabe positive resultater. Der har været stor vækst gennem tiderne med opkøb og fusioner, så kunderne er vant til at deres pengeinstitut er fokuseret på vækst og vant til forandringer.

Svage sider:

Sparekassens garantkapital er delvist låst. Når nye kunder skal skifte til et nyt pengeinstitut skal de ofte købe garantbeviser, aktier eller andelsbeviser for at få attraktive fordele. At disse kunder ikke kan få frigivet deres penge uden lang ventetid kan virke afskrækkende på nye kunder.

Kunderne er hovedsagelig centraliseret i Vendsyssel og Hanherred, hvor det jf. mål og værdier er her, sparekassen ønsker at styrke sin markedsposition og styrke lokalområdet. Dette kan også virke negativt for fjernkunder. At kundemængden er placeret på samme sted kan have konsekvenser, såfremt en stor fabrik eller lignende lukker eller flytter til et nyt geografisk område. Således kan der være en stor del af kunderne der står uden job. Risikoen er derfor ikke spredt. Det pågældende markedsområde har endvidere de laveste priser på ejendomme samt de laveste lønninger. Alene dette gør, at forretningsomfanget med almindelige kunder er begrænset i forhold til kunder med højere indtjening og højere ejendomspriser. Sparekassen Vendsyssel får derfor en lavere indtjening for at lave samme stykke



arbejde som et pengeinstitut med en kunde med høj indtjening og høj ejendomspris ved fx fuld belåning af ejendommen.

Når bankpakke II udløber kan sparekassen have brug for ekstra likviditet. En sparekasse kan ikke udvide kapitalen, da denne ikke kan udstede nye aktier. Det kan derfor være en svaghed af være begrænset af manglende likviditet. Sparekasser og andelskasser har ofte behov for høje solvensprocenter for at polstre sig ekstra til dårlige tider. Som før nævnt kan banker udstede aktier, såfremt det skulle blive nødvendigt. At sparekassen således er afhængig af en højere solvens procent gør, at dennes udlån ikke kan udvikle sig til samme niveau som en banks. Dog er der pt. stort indlånsoverskud. Interbankrenten er lavere end den rente, som indlånskunderne kræver. At have indlånsoverskud er derfor en dårlig forretning for sparekassen.

Eksterne forhold:

Muligheder:

Med en positiv omtale i medierne sikrer man sig, at eksisterende og nye kunder danner sig et positivt indtryk af banken. Således er der skabt grobund for en større og bedre forretning.

Såfremt at et opkøb står for døren er kunderne allerede nu vant til høj vækst. Kunderne er vant til at et opkøb eller en fusion ikke kommer til at påvirke deres hverdag og er således positive eller i værste fald neutrale overfor en organisationsændring ved opkøb af et andet pengeinstitut.

Trusler:

Som at markedsområdet kan være en mulighed kan det også fortsat være en trussel for sparekassens eksistens. Såfremt lavkonjunkturen fortsætter, risikerer markedet flere tvangsauktioner, og sparekassen risikerer at få mindre ud af sit pant i forhold til pengeinstitutter i andre landsdele pga. de lave ejendomspriser og lange liggetider.

Pga. diverse bankkrak har pressen en øget bevågenhed på sektoren, og der skabes stor fokus på et pengeinstitut såfremt blot den mindste negative nyhed slipper ud. Pressen har stor indflydelse på befolkningens holdning, da bonus pater ikke har indblik for forståelse for den banksektorens nøgletal. Dette er imidlertid også tilfældet med langt størstedelen af journalisterne. Derfor er det vigtigt at danne sig et godt billede ud ad til



og hele tiden værne om det, da man ellers kan risikere at en positiv handling kan opfattes negativ fra journalisternes side.

Den øgede lovgivning og opfølgning giver større omkostninger til registreringer, administration og opfølgninger. Dette sammen med udgifterne til bankpakkerne giver en ny stor post på budgettet. Denne post øges jo flere banker, der krakker.

Lovgrundlag

For at få godkendelse til at drive bankvirksomhed i Danmark er der hovedsagelig 3 love der gør sig gældende:

- Lov om finansiel virksomhed (FIL)
- Bekendtgørelse om kapitaldækning (BK)
- Lov om statslig kapitalindsud i kreditinstitutter (SKK)

Specielt er det kap. 10 i FIL, der i dagligdagen gør sig gældende, da dette omhandler solvenskrav og kapitalkrav.

Kapitalforhold og solvens

Begrebet solvens er nok det mest brugte måleinstrument for pengeinstitutters kreditrisiko. Solvens er en betegnelse for hvor meget de risikovægtede poster udgør af basiskapitalen. Jf. FIL § 124 stk. 2 nr. 1 skal basiskapitalen minimum udgøre 8 % af de risikovægtede poster. Solvens er i folkemunde en metode til at sammenligne for hvor godt det går et pengeinstitut, da et procenttal er et letforståeligt tal. Når man i pressen sammenligner pengeinstitutter på deres faktiske solvens, kan det give en forkert identifikation af hvor godt det går et pengeinstitut.

For at kunne bruge begrebet solvens er det vigtigt, at sammenholde det med det individuelle solvensbehov, som skal opgøres og offentliggøres og må endvidere ikke være lavere end de 8 %. I såfald er det de 8 % der er gældende jf. FIL § 124 stk.2 nr. 2. Dvs. det individuelle solvensbehov er pengeinstituttets risiko. Det individuelle solvensbehov skal opgøres og indberettes af pengeinstituttets bestyrelse og direktion. Finanstilsynet kan fastsætte et højere solvenskrav end de 8 %, såfremt de finder det nødvendigt.

Basiskapital

Som nævnt ovenfor er basiskapitalen en af de 2 faktorer, som bruges til at opgøre solvensen. Basiskapitalen opgøres jf. FIL § 128 og er sammensat af kernekapital, supplerende kernekapital og hybrid kernekapital. Generelt anvendes basiskapital til dækning af risici og tab.



Basiskapitalen opgøres jf. FIL §§ 129, 131, 135 og 139. Basiskapitalen findes ved at tage udgangspunkt i kernekapitalen ved at reducere denne med de i § 131 nævnte poster. Til den reducerede kernekapital tillægges den supplerende kernekapital og derefter fratrækkes de i § 139 nævnte poster.

Bankpakke II, som største delen af de danske pengeinstitutter har valgt at optage, har også sin indflydelse på basiskapitalen, idet at den indgår som en del af den hybride kernekapital, såfremt visse betingelser er opfyldt. Dvs. at solvensen ikke er et brugbart mål pengeinstitutter i mellem, da man ved at kunne låne sig til hybrid kernekapital har mulighed for at forbedre sin solvens.

Kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital

Kernekapitalen er den største post i basiskapitalen. Denne består bl.a. af aktie/garant/andelskapital samt overført overskud og hybrid kernekapital jf. FIL § 129.

Den hybride kernekapital medregnes også i kernekapitalen. Dette er rentebærende kapital, der er efterstillet alle andre lån ved en evt. konkurs. Disse kan betegnes som hybrid kernekapital, hvis de opfylder en række betingelser jf. FIL 132. En af de væsentligste betingelser er, at gælden ikke må forfalde på et forudbestemt tidspunkt og må kun forfalde ved konkurs. Gælden må kun tilbagebetales på pengeinstituttets eget initiativ og med godkendelse af finanstilsynet under normale omstændigheder tidligst 10 år efter låneoptagelsen.

Supplerende kapital opgøres jf. FIL §§ 132 + 135 og består bl.a. af ansvarlig lånekapital, opskrivningshenslæggelser og hybrid kernekapital, der ellers ikke kan medtages i kernekapitalen. Den supplerende kapital må max udgøre 100 % af kernekapitalen efter fradrag. Lige som den hybride kernekapital må lånet ikke tilbagebetales på långivers opfordring og skal efterstilles alle andre lån på nær den hybride kernekapital. Den ansvarlige lånekapital bliver reduceret med 25 % de sidste 3 år inden forfaldstidspunktet ved opgørelsen af supplerende kapital.

Store engagementer

Ved udarbejdelse af bankers regnskaber har store engagementer også en betydning. Et engagement må ikke fylde mere end 25 % af basiskapitalen jf. FIL § 145. Såfremt summen af store engagementer efter fradrag for særligt sikre krav fylder mere end 10 %



skal de indberettes til finanstilsynet hvert kvartal og må ikke overstige 800 %. Forudsætningen for at et engagement er stort er bl.a. at det ikke kan flyttes problemfrit.

Statslig kapitalindsud i kreditinstitutter

Staten har mulighed for at yde lån til forskellige kredit- og pengeinstitutter, hvilket sker i form af hybrid kernekapital. I de senere år har det været i form af Bankpakke II, som er beskrevet i afsnittet nedenfor.

Markedsudvikling

Danmark har i en årrække fra 1990'erne til 2007 haft en stærkt voksende økonomi. Der har været stor omsætning og efterspørgsel på fast ejendom, hvilket har fået ejendomspriserne til at stige. Ved at priserne er steget, er der frigivet store formuer i form af provenu ved salg og lån i friværdier. Lav inflation og lave renter har bevirket, at der nu var råd til renoveringer, luksus og masser af omsætning i privatforbruget. Med denne store omsætning har der været lav arbejdsløshed.

Når den danske økonomi har været i vækst, har specielt pengeinstitutsektoren også haft vækst både på indlån og ikke mindst udlån. Pengeinstitutterne har haft rekordregnskaber. Dermed er bankernes aktiekurser også steget. At aktiemarkedene også er steget, har bevirket, at der også kunne tjenes penge på investeringer. Bankerne har derfor også her kunnet lave forretninger med kunderne i form af investeringskreditter, gearede investeringer og finansielle kontrakter.

Den lave rente har også været gældende i resten af verdensøkonomien. Med en sådan lav rente er der kommet mange nye afarter af lån på markedet. Variabel rente og lån med afdragsfrihed. Dette har også været tilfældet i Danmark og ikke mindst i USA. 2007 er året hvor økonomierne toppede. Det var også dette år, hvor debatten startede om, hvor længe det ville blive ved med at gå godt. Man vidste, at den amerikanske økonomi var på vej ned, hvorfor det store spørgsmål var, om Danmark ville følge med.

I USA var der udstedt såkaldte subprime-lån. Det er lån med fx afdragsfrihed til kunder med dårlig credit-score. En fortsat betaling på sådanne lån er afhængig af at betalerne fortsat har en indkomst, boligmarkedet forbliver i vækst og at renten forbliver lav. Efter den afdragsfrie periode skulle låntagerne til at betale afdrag samtidig med at renten var steget. Denne kombination udløste, at debitorerne ikke kunne betale deres afdrag, hvilket bevirkede store nedskrivninger og dermed også dårligere regnskaber. USA's økonomi indledte derfor den finansielle krise, som smittede af på resten af verdenen.

Pengeinstitutterne imellem og andre långivere til pengeinstitutter ville nu ikke yde eller forny lån til pengeinstitutter. Når pengeinstitutterne ikke længere kunne skaffe kapital, kunne de heller ikke længere yde lån til det danske privat og erhverv.

Nervøsiteten omkring boligmarkedet fik køberne til at afvente situationen hvorfor boligpriserne stagnerede og begyndte at falde fra det kunstigt høje niveau, de ellers



havde været på. At priserne er faldende og boligejere ikke kunne komme af med deres ejendomme samtidig med, at der måtte foretages store nedskrivninger på ejendomsprojekter og landbrug, fordi aktiverne ikke længere har den samme værdi, har givet store tab. Disse tab har fået flere pengeinstitutter til at krakke. At bankernes sikkerheder ikke har været godt nok afdækket, har fået Finanstilsynet til at stamme op på registreringerne.

Ud over at boligmarkedet og pengeinstitutterne har haft det hårdt, har både private og erhverv haft det hårdt. Mange virksomheder er gået konkurs eller har måttet flytte produktionen udenlands, således mange fabriksarbejdere nu står uden job. Endvidere er håndværk også hårdt ramt.

Når der ikke længere bygges og renoveres lige så meget som i 2007, har der ikke været arbejde til så mange håndværkere. I opgangstiderne var der mangel på arbejdskraft hvorfor mange, specielt polakker, flyttede til landet for at arbejde. At der nu er en stor del af danskere og en stor del af udlændinge der er på overførselsindkomster i form af dagpenge har lagt pres på de offentlige finanser, samtidig med at der ikke længere er så store indtægter i form af skat og am-bidrag. Der er nu også begyndt at ske opstramninger og lønbesparelser inden for det offentlige. Sygehuse og skoler centraliseres, således der nedlægges mange arbejdspladser i udkantsområderne. At skoler forsvinder fra landsbyerne, forværrer blot boligpriserne.

Bankpakke I

I sommeren 2008 da krisen for alvor begyndte, og de første banker krakkede, frygtede både pengeinstitutter og indskydere, at flere banker ville krakke, og at indskydere med indskud over kr. 300.000 ville miste deres penge. Indskydere begyndte derfor at flytte rundt på sit indlån. En bank kunne således ikke længere vide sig sikker på sit indlån.

Den 10. oktober 2008 blev bankpakke I vedtaget. Denne gav garanti for, at private indskydere var sikret deres penge uanset beløb frem til 30. september 2010. Ordningen var et samarbejde mellem regeringen og Det Private Beredskab, hvor 133 pengeinstitutter var medlem. Meningen var således, at det skulle give stabilitet i markedet, således pengeinstitutterne ikke mistede udlån pga. usikkerheder i markedet. Endvidere satte det også en stopper for den rentekrig på indlån. Efter 30.09.2010 blev indskydergarantien på 100.000 euro, svarende til kr. 750.000.



Det Private Beredskab til Afvikling af Nødlidende Banker, Sparekasser og Andelskasser er en forening, der er stiftet i 2007 til at tage sig af nødlidende pengeinstitutter, som navnet lyder. Foreningen hjælper til ved at et andet pengeinstitut overtager det nødlidende pengeinstitut i stedet for det går konkurs. Det Private Beredskab hjælper så til ved at tilføre midler og stille garanti til afvikling af nødlidende engagementer. Langt de fleste pengeinstitutter i Danmark er med i denne forening og skal derfor også tilføre midler og garantier, når beredskabet har brug for det. Under finanskrisen har Bankpakke I og Beredskabet derfor haft en stor post på budgettet for bankers regnskaber.¹¹ For Sparekassen Vendsyssels vedkommende har denne udgjort kr. 63 mio. i garantiprovision og 44 mio. i nedskrivninger på udlån.¹²

Bankpakke II

Kreditpakken også i daglig tale kaldet Bankpakke II blev vedtaget i folketinget 3. februar 2009 med ansøgningsfrist 30.juni samme år. Det var 100. mia. fra den danske stat, der var afsat til bankpakke II. Penge- og realkreditinstitutter kunne ansøge om at låne af denne pulje til at forøge likviditet til udlån. Lånet blev taget som hybrid kernekapital til en given rente, som kreditor fastsatte efter en risikovurdering af det givne institut. Renten ville ligge i et interval på 9-11,75 %. Senest 31. december ville disse institutter have kapitalen og denne kan først tilbagebetales efter 3 år.

Formålet med Bankpakke II var at penge og realkreditinstitutter på trods af krisen kunne opretholde udlån til gode privat- og erhvervskunder. Man havde således håb om, at pengeinstitutterne ville begynde at låne noget mere ud, således der ville komme gang i markedet igen. Desværre har det vist sig, at de personer, der kreditmæssigt var gode nok til at låne ikke havde brug for lån eller evt. afventede markedet.

Det var ikke alle pengeinstitutter der uden videre kunne blive godkendt til at modtage bankpakke II. Endvidere skulle de opfylde og overholde en række krav. Solvensen skulle opfylde krav om solvens og pengeinstitutterne skulle på deres hjemmeside offentliggøre en opgørelse over deres solvensbehov. Et andet væsentligt krav er, at

¹¹ <http://www.finansraadet.dk/bankkunde/det-private-beredskab.aspx>

¹² Årsregnskabet side 7



direktørlønningens variable del ikke må udgøre mere end 50 % af grundlønnen. Endvidere skal der være en begrænsning i udbetalingen af udbytter.

En kendt sag om en ansøgning om bankpakke II der ikke i førsteomgang blev imødegået, var ansøgningen fra Amagerbanken.

Meningen er, at institutterne har fundet sig selv så godt, at de er uafhængige af bankpakke II efter 5 år. Det kan tidligst betales tilbage efter 3 år. Lånet er uopsigeligt fra kreditors side og løber i princippet uendeligt. Dog stiger indfrielseskursen i år 6 til 105 og stiger igen til kurs 110 i år 7, hvilket den forbliver på.

Sparekassen Vendsyssel har i år 2009 ansøgt og modtaget kr. 235 mio. fra bankpakke II til en rente på 9,58 % med et risikotillæg på 0,75 %.¹³

Sparekassen Hvetbo har ligeledes ansøgt om bankpakke II og har modtaget kr. 64,2 mio. til en rente på 11,11 %¹⁴, hvilket er i den høje ende i forhold til det rentespænd der var muligt at opnå.

Bankpakke III

Bankpakke III er en videreudbygning på bankpakke I. Efter 30. september 2010 er denne ordning mulig. Ordning går ud på at finansiel stabilitet overtager det eksisterende nødlidende selskab og flytter aktiverne og nogle af passiverne over i et nyt selskab. Pengeinstitutterne skal selv tage stilling til om de vil deltage i ordningen. Sparekassen Vendsyssel har endnu ikke taget stilling til om de vil deltage i ordningen. Pt. er der kun 1 pengeinstitut, der ikke vil deltage i ordningen – Jyske Bank. Der er dog flere pengeinstitutter, der ikke vil tilkendegive sin holdning, herunder Sparekassen Hvetbo.¹⁵

Individuel Statsgaranti

I gennem finansiel stabilitet har pengeinstitutter kunnet ansøge om en rammeaftale om en garanti for udstedte obligationer. Pengeinstitutterne kunne således udstede obligationer, hvor disse således er garanteret af Finansiell Stabilitet og det vil sige staten.

¹³ Sparekassen Vendsyssels årsrapport for år 2009

¹⁴ Sparekassen Hvetbos Årsrapport 2009 note 24

¹⁵ <http://www.finansiellstabilitet.dk/afviklingsordning-fra-1.-oktober-2010/afviklingsordning-fra-1.-oktober-2010.aspx>



Ved ændring af Lov om Finansiell Virksomhed, som trådte i kraft 04. februar 2009. Oblighedslånene, der var garanteret, skulle være udstedt inden d. 31. december 2010 må løbe i op til 3 år.

Sparekassen Vendsyssel har fået en rammeaftale på 3 mia., hvor der heraf er udstedt obligationer for 2,2 mia. Sparekassen Hvetbo har udstedt for 180 mio.kr.¹⁶

¹⁶ <http://www.finansielstabilitet.dk/individuel-statsgaranti/oversigt-over-garanterede-udstedelser.aspx>



Del 2 – Analyse af Sparekassen Vendsyssel

Sparekassen Vendsyssel

Jeg vil nu lave en regnskabsanalyse for at afdække Sparekassen Vendsyssels finansielle situation. Analysen vil tage udgangspunkt i Sparekassen Vendsyssels årsrapport for 2010 og i risikorapporten for år 2010. De nøgletal der lægges vægt på er solvens, ICGR, WACC og en kommentering på poster, der allerede er opført i regnskabet.

I en regnskabsanalyse er det vigtigt, at få afdækket hvordan situationen er for den nuværende situation, når man tænker på risiko i markedet. Endvidere er det vigtigt at have fokus på indtjening og omkostninger og dertil muligheden for at vækste i markedet fremadrettet.

Til at belyse Sparekassen Vendsyssels finansielle situation anvendes følgende nøgletal, hentet fra årsrapporten 2010.

Sparekassen Vendsyssel	2007	2008	2009	2010
i kr. 1000				
Basiskapital	1.655.946	1.370.890	1.521.701	1.623.534
Egenkapital	1.577.946	1.330.545	1.282.688	1.384.801
Risikovægtede poster	9.454.828	8.100.306	8.392.142	8.807.042
Sovensprocent	17,5	16,9	18,1	18,4
Individuelt solvensbehov			8,0	10,8
Samlede aktiver	179.091	206.450	213.318	195.633
Udlån	5.235.533	5.690.328	5.976.952	6.320.611
Indlån, excl pulje	3.688.006	4.728.076	5.985.738	6.249.670
Inlån, incl. Pulje	3.765.768	4.776.701	6.041.702	6.471.223
Renteudgifter	186.282	276.416	213.426	202.877
Årets resultat	98.064	22.192	21.644	72.743
Udbetalt udbytte				
Balancesum	7.001.806	7.939.087	9.088.734	10.991.161

Solvens

Solvensen opgøres ved brug af denne formel:

$$\text{Solvens \%} = (\text{basiskapital} \times 100) / \text{risikovægtede poster}$$



Som det ses i ovenstående skema, er solvensen generelt stigende over den 4-årige periode. Dog har den et lille dyk fra 2007 til 2008, hvorefter den igen er stigende og når op på 18,4 %. Det individuelle solvensbehov er opgjort og er steget fra 8 % til 10,8 %. Sparekassen Vendsyssel har en målsætning, hvor at solvensoverdækningen skal være på minimum 5 %-point over solvensbehovet. I år 2010 har sparekassen en solvensoverdækning på 7,6 %-point, hvilket opfylder kravet om de 5 %-point.

Solvens kan i en dybere analyse ikke anvendes alene, da dennes faktorer er variable og bliver påvirket af flere faktorer. Man er nødt til at kigge dybere ned i formlen og kigge på udviklingen i basiskapitalen og de risikovægtede poster.

Basiskapitalen har haft et styrtdyk på ca. 280 mio. fra år 2007 til år 2008, da krisen startede. Herefter er basiskapitalen igen arbejdet op til nogenlunde det niveau, den var på i år 2010. Basiskapitalens og solvensens udvikling har derfor samme kontinuerede udvikling. De risikovægtede poster har været oppe i et niveau på 9,45 mia. i 2007, hvor den faldt til 8,1 mia. Op til år 2010 er den steget til 8,8 mia. Denne stigning skyldes bl.a. indskuddene fra bankpakke II og udstedelsen af obligationerne, som er omfattet af rammegarantien. Selvom der er tilført kapitaler udefra, er niveauet således stadig ikke oppe på niveauet som på 2007.

ICGR og mulighed for vækst

Solvens er et af de vigtigste parametre, når et pengeinstituts finansielle situation skal bedømmes. Solvensen giver et billede af pengeinstituttets risiko i markedet. ICGR er også en vigtig del af regnskabsanalysen, da denne giver et billede af pengeinstituttets muligheder for vækst uden at ændre på solvensen.

ICGR er en forkortelse for: **Internal Capital Generation Rate**, som på dansk oversættes med: virksomhedens muligheder for vækst med fastholdelse af samme solvens. Dvs. det er et mål for Sparekassen Vendsyssel's muligheder for forøgelse bl.a. udlån med samme vægtningsmix uden at det påvirker solvensen.

Formlen for ICGR er bygget op således:

$$\text{ICGR} = (1 / \text{capital ratio}) \times \text{return on assets} \times \text{earnings retention ratio} \times 100$$

Capital ration : Egenkapital / balance

ROA (return on assets) : Årets resultat (efter skat) / Balance

Earnings retention ratio : (Årets resultat (efter skat) – udbytte)/årets resultat

Dette er et udtryk for hvor stor en del af overskuddet, der anvendes til konsolidering og dermed vækstmulighed

Her beregnes Sparekassen Vendsyssels ICGR for år 2010:

Capital ration : $1.384.801 / 195.633 = 7,08$

ROA (return on assets) : $72.743 / 195.633 = 0,37$

Earnings retention ratio : $(72.743 - 0) / 72.743 = 1$

ICGR 2010 = $(1/7,08) \times 0,37 \times 1 \times 100 = 5,25 \%$

ICGR for årene 2007 til 2010 er beregnet ud fra ovenstående formel:

	2.007	2008	2.009	2.010
Capital ration	0,2253627	0,1675942	0,1411294	0,12599224
ROA	0,0140055	0,0027953	0,0023814	0,00661832
Earnings retention ratio	1	1	1	1
ICGR	6,21	1,67	1,69	5,25
Faktisk udlånsvækst i %		8,6866991	5,0370383	5,74973666
Stigning i totale aktiver i %		15,276591	3,3267135	-8,29043963

Se bilag 2 for udregninger

Earnings retention ratio er beregnet ud fra (årets resultat-udbytte)/årets resultat. Da dette er en sparekasse og dermed ikke udbetaler udbytte vil denne post altid blive 1, da årets udbytte vil figurere som 0. Således divideres årets resultat op i sig selv, hvilket altid vil give 1.



Som det ses, har Sparekassen Vendsyssel i år 2010 haft en ICGR, der næsten ligger på samme niveau som med år 2007, hvor det som bekendt gik godt i finansverdenen. Dog har der i år 2008 og 2009, som for pengeinstitutter må betegnes som de mest kritiske år i nyere tid. Her ses at ICGR var under 1,7 %. Dvs. at sparekassen kun kunne vækste med 1,7 % uden at der er taget højde for inflationen.

Forbrugerprisindeks, gennemsnitlig årlig inflation (1900=100) efter type og tid

	2007	2008	2009	2010
Årsstigning i procent	1,7	3,4	1,3	2,3

Oversigt over årlig inflation fra Danmarks Statistik¹⁷

Som tommelfingerregel bør inflationen være omkring 2 %, hvilket har været svingende gennem krisen. Det ses at specielt år 2008 har været kritisk for Sparekassen Vendsyssel, set på inflation og ICGR alene. Her har inflationen været væsentlig højere end den faktiske ICGR. Således har sparekassen haft en tilbagegang i forhold til nutidsværdien af ICGR.

Endvidere har det faktiske udlånsvækst endda været på omkring 5 gange større end det tilladte i forhold til ICGR. Sammenholdes dette med solvensen, ses det også at solvensen har været faldende fra 2007 til 2008, hvilket bl.a. skyldes denne høje udlånsvækst sammenholdt med mulighederne for udlånsvækst i samme periode.

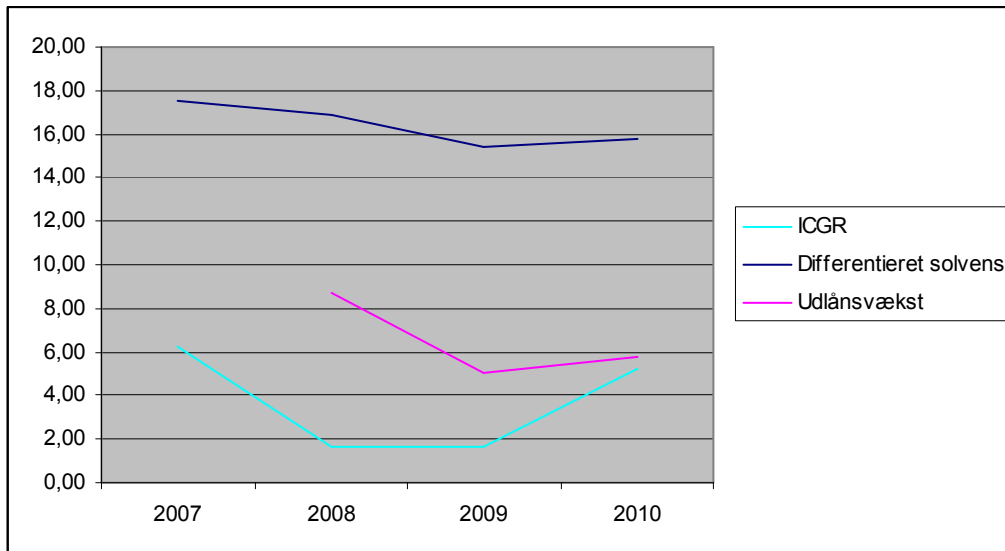
Ser man på henholdsvis solvens og udlån har disse været langsomt stigende fra 2008 til 2010, hvilket også er tilfældet med ICGR. Forøgelsen af den faktiske udlåns % stemmer meget godt overens med ICGR i år 2010.

ICGR og bankpakke II:

Sparekassen Vendsyssel modtog i år 2009 kr. 230 mio. fra bankpakke II i form af hybrid kernekapital. Hybrid kernekapital indgår som en del af basiskapitalen. Såfremt man trækker de kr. 230 mio. ud af basiskapitalen, ville solvensen i 2009 og 2010 have været på henholdsvis 15,39 og 15,82 %. Således er der en mere kontinuert sammenhæng mellem ICGR, solvens og den faktiske udlåns vækst, hvilket også ses i figuren nedenfor.

¹⁷ <http://www.statistikbanken.dk/statbank5a/default.asp?w=1280>





Alt i alt konkluderes det, at Sparekassen Vendsyssel har reddet sin solvens andre steder, bl.a. ved optagelse af hybrid kernekapital ved optagelse af bankpakke II. Solvensen ville ellers være blevet mindre, da udlånsvæksten har været højere end det via ICGR ellers er tilladt.

Udlåns sammensætning

I nedenstående afsnit gives en analyse af Sparekassen Vendsyssels udlåns sammensætning. Her kigges der hovedsagelig på sammensætningen mellem udlån til private og til erhverv, men ikke mindst branchefordelingen i udlån til erhverv. Dette giver en identifikation af hvor følsomme pengeinstituttet er for udsving i den enkelte sektor.¹⁸

Udlåns sammensætning	2009	2010
Offentlige myndigheder	2,2	0
Landbrug mv.	17,9	19,4
Industri	2,5	3,3
Energiforsyning	3,4	3,8
Bygge og anlæg	6,1	6,3
Handel	5,1	5,1
Transport og restaurationer	3,5	3,2
Information og kommunikation	0,5	0,6
Finansiering og forsikring	2,3	2,2
Fast ejendom	5,7	6,6
Øvrige erhverv	8,8	8,1
Privat	42	41,6
I alt	100	100

¹⁸ Sparekassen Vendsyssel - Årsrapporten 2010

Sparekassen Vendsyssel har en nogenlunde ligelig fordeling mellem udlån til private og erhverv. Det private segment er ved de fleste pengeinstitutter det foretrukne segment, når det gælder sikkerhed for udlån. Her er der mange små udlån fordelt på et bredt udsnit af kunder. Det er derfor større risikospredning end ved det erhvervsmæssige segment. Dog er det ved erhvervssegmentet, der tjenes flest penge pr. medarbejderens arbejdstime. Om det er en lånesag ved en privat eller ved en erhverv er arbejdsbyrden nogenlunde ligeligt fordelt. Dog er erhvervsengagementerne oftest langt større og med meget højere indtjening på renter og gebyrer. Derfor er erhvervssegmentet også et attraktivt segment.

Selvom der er en ligelig fordeling af udlån til privat og erhverv, er denne konklusion ikke nok, når udlånssammensætningen for et pengeinstitut skal vurderes. Det er også nødvendigt at kigge på branchefordelingen i erhvervssegmentet.

Nogle segmenter er traditionelt mere risikobetonede end andre. I tidligere tider (før finanskrisen) har landbrugs- og ejendomssegmentet altid været opfattet som forholdsvis sikre segmenter, da der her var høje summer af fast ejendom og jord, der var pant i. Disse er ligeledes let-omsættelige i forhold til visse maskiner etc. I en industrivirksomhed. Dog har dette billede vist sig at være stik modsat under finanskrisen.

Landbrug

I landbruget har omsætteligheden ikke været så stor, men derimod har vægten på produktion og profit været stor. Under krisen er råstofferne og dermed også foder til dyrene haft en skyhøj stigning. I en kort periode under krisen har det ikke kunnet betale sig for landmændene at fede grise op, fordi det kostede mere at fede dem op, end det gjorde at slagte dem. Dette sammenholdt med at ejendoms- og jordpriserne faldt, har givet landmændene store problemer. Endvidere står alle svineproducenter over for nye økonomiske udfordringer inden år 2013. I år 2013 skal alle svinebesætninger fx have tilrettet deres staldindretning, så søerne går i løsdrift og ikke i stier. Dette vil medføre



store udgifter til nyt staldinventar samtidig med mange er nødt til at lave tilbygninger, hvilket kan være problematisk i forhold til miljøgodkendelser.¹⁹

Landbrug, der er det største segment i erhverv. Faktisk fylder det omkring 1/5 af hele bankens udlån, hvilket er forholdsvis meget i ét segment. Det er endda halv størrelse af privatsegmentet. Fra 2009 til 2010 er det steget med 1,5 %-point til 19,4%. Til sammenligning er Sparekassen Kronjyllands landbrugssegment kun 10 %²⁰ af det samlede udlån. Sparekassen Vendsyssel har således en næsten dobbelt så stor eksponering på landbrugssektoren.

Ejendomsmarkedet

Som tidligere nævnt er boligpriserne faldet væsentligt, hvilket også har været tilfældet med jordpriserne. Endvidere har det vist sig, at långivere ikke har været kritiske nok, når der har været handlet fast ejendom. Der har bl.a. været tilfælde, hvor boligspekulanter har solgt ejendomme til hinanden til uhørt høje priser og derved har taget fiktive friværdier ud af ejendommene. Når firmaerne så er gået konkurs, har aktiverne ikke haft den forventede værdi.

Pengeinstitutterne ser også ejendomssegmentet meget risikofyldt, da man før har set, at belåningsværdierne ikke stemmer overens med omsætningspriserne. I Sparekassen Vendsyssel har ejendomssegmentet haft en beskedne stigning fra 5,7 til 6,6 %.

Store engagementer

Jf. FIL § 124, stk. 1 skal bankens direktion og bestyrelse sikre, at banken har en tilstrækkelig solvens til at opfylde solvensbehovet og dermed have tilstrækkelig basiskapital til at modstå risikoforhold. Ikke-flyt-bare problemfyldte engagementer kan være en udfordring for pengeinstitutterne. Et engagement må ikke udgøre mere end 25 % af bankens basiskapital. Disse engagementer har endvidere indflydelse på pengeinstituttets opgørelse over solvensbehovet. Er et engagement over 10 % af basiskapitalen klassificeres det som et stort engagement og overvåges nøje.

¹⁹ http://www.foedevarestyrelsen.dk/NR/rdonlyres/E1B808AD-3FF6-4424-BE40-0B2EF2AAC62A/0/Branchekode_for_svin_25juni2010.pdf

²⁰ Sparekassen Kronjyllands årsrapport 2010 side 37 på http://www.baseshop.com/anycat/Sparekassen_aarsOp2010.html



Engagementer over 10 % af basiskapitalen udgør i 2010 32,7 % af basiskapitalen. Der er kun 2 store engagementer i sparekassen, som hver for sig er langt under den tilladte værdi på 25 %.²¹

Rentabilitet

Rentabilitet er også et interessant nøgletal, da dette illustrer hvor god pengeinstituttet er til at udnytte den investerede kapital og få mest mulig indtjening ud af det. Dette nøgletal er også vigtigt for investorerne i en virksomhed. Såfremt virksomheden ikke kan generere et tilfredsstillende overskud, kan det skræmme kommende investorer væk. Kan virksomheden ikke generere stort nok overskud, vil der alt andet lige heller ikke være overskud nok til at betale renter og det indskudte beløb tilbage. De fleste banker har taget del i bankpakke II og har derfor fået indskud, som de skal forsøge at investere bedst muligt. Det er staten, der er kreditor, giver det en gunstig situation. Sparekassen Vendsyssel har dog også andre kreditorer, hvilke formentlig forventer en tilfredsstillende rentabilitet.

Til måling af rentabilitet anvendes forskellige beregninger. ROE er nøgletallet, der viser egenkapitalforrentningen er sammensat af forskellige andre beregninger på præstationer på forskellige områder. Formlen ser således ud:

$$\text{ROE} = \text{ROA} * (\text{PM} * \text{AU}) * \text{EM}$$

ROA – rate of return on assets

ROA udtrykker bankens afkastningsgrad. Den udtrykker afkastet i forhold til den samlede investerede kapital. Det vil sige bankens evner til at fremskaffe overskud i forhold til de mulige aktiver. Aktivernes sammensætning og fordeling har betydning for afkastet af disse. Der bør derfor være en så optimal udnyttelse af aktiverne imellem, således ROA's værdi bliver størst mulig. ROA kan bruges til at sammenligne banker imellem, da denne ikke tager forbehold for fordelingen af egen og fremmedkapital.

²¹ Sparekassen Vendsyssels årsrapport 2010 side 28

Formlen for ROA er følgende:

$$\text{ROA} = \text{PM} * \text{AU}$$

For at opnå en bedre forståelse for ROA's betydning, er vi nødt til at gennemgå PM og AU.

- PM – profit margin

PM = årets resultat / driftsindtægter også i daglig tale kaldet overskudsgraden. Det vil sige den reelle indtjening, som bankens aktiviteter skaber. Inden for dette nøgletal er der derfor stor fokus på konkurrencen i markedet, da det er denne, der kan påvirke PM i en nedadgående retning, hvis priserne bliver presset. Dette er under hensyntagen til at der er sket en optimal optimering og effektivisering af virksomheden. Nøgletallet her viser i grove træk hvad årets resultat er, hver gang der er 1 kr. i driftsindtægter.

- AU – Assets utilization

AU = driftsindtægter / samlede aktiver. AU ønskes så lille som mulig, da dette afspejler en optimering af udgifterne. Når udgifterne er små i forhold til de samlede aktiver, giver det også en lav AU. Under AU kigges der også på omsætningshastigheden og evnen til generere omsætning ved hjælp af aktiverne. Og for hver aktiv der er, viser AU hvor store driftsindtægter, der er.

Da ROA's formel lyder på PM * AU, kan denne formel udbygges til:

$$\text{årets resultat} / \text{driftsindtægter} * \text{driftsindtægter} / \text{samlede aktiver}$$

↑

$$(\text{Årets resultat} * \text{driftsindtægter}) / (\text{driftsindtægter} * \text{samlede aktiver})$$

↑ Da driftsindtægten ganges op i begge led, kan denne fjernes fra formelen.

$$\text{ROA} = \text{Årets resultat} / \text{samlede aktiver}.$$

Hvilket fortolkes som at for hver aktiv der er, så fortæller ROA hvor stort årets resultat er.

- EM – Equity multiplier

I formelen for ROE indgår også EM, som i daglig tale betyder forholdet mellem aktiverne og gælden.



EM = Samlede aktiver / egenkapitalen

Da egenkapitalen er en del af de samlede passiver, viser det også, hvor stor en del af passiverne der er gæld. Jo lavere egenkapitalen er, jo større del af passiverne er gæld og dermed giver det også et udtryk for hvor stor del af aktiverne, der er finansieret ved gæld. Det vil altså sige, at jo højere EM er, jo mere følsom er banken over for konjunktursvingninger, da gældsandelen derved er høj.

De fleste pengeinstitutter har en gearet sin egenkapital. Det vil sige, at for hver 1 kr. egenkapital har lånt fx 5 kr., hvis gearingen er 5. I år 2010 har Sparekassen Vendsyssel haft gæld på 9,27 mia. og en egenkapital på 1,38 mia. Således har Sparekassen Vendsyssel gearet sin egenkapital 8,55 gange. Sparekassen skal således være i stand til at få et afkast der er højere end hvad gælden koster, for at det er en god forretning. Dermed også sagt, at der skal tages forbehold for konjunkturudsving, når målet for afkastet skal fastsættes. Jo højere gearing jo højere risiko.

I opgangstiderne har nogle pengeinstitutter gjort flittigt brug af gearing af egenkapitalen, da det var billigt at låne penge, samtidig med at afkastet af investeringerne var skyhøje. Men da finanskrisen kom og konjunkturerne vendte, var det nu en dårlig forretning med så stor andel af passiver, der var lånt, da man havde problemer med at risikofordække sine engagementer. Derfor har mange pengeinstitutter haft brug for tilførsel af ny kapital og dermed optaget hybrid kernekapital gennem bankpakke II.

Generelt set er det som udgangspunkt altid billigst at finansiere sig ved fremmedlån end ved egenkapital. I en sparekasses egenkapital indgår garantierne. Garantierne har som sådan ikke krav på forrentning af deres indskudte kapital. Var det et aktieselskab havde aktionærerne en forventning om et afkast som minimum udgør den risikofrie rente samt et risikotillæg. For hver gang der er gearet, kan disse penge lånes ud omkring 8 gange og dermed opnås indtjening. Der udover kan udgifterne til renter etc. trækkes fra i overskuddet.

Lad os antage at der kan opnå et afkast på 10 %. Hvis en bank har gearet sin egenkapital bare 3 gange, vil den kunne låne pengene ud i alt $3 * 8 = 24$ gange mere end det ellers var muligt i form af egenkapitalen. Herved ville banken på en merindtjening på $24 * 10\% = 2,4$ mere for hver krone den havde i egenkapital. Lad os antage at



gearingen koster omkring de 10 % jf. bankpakke II-priser. Dvs. at geare investeringen har kostet $3 * 10 \% = 0,3$ kr. gange egenkapitalens størrelse, hvilket endvidere kan trækkes fra i overskuddet. Således har denne gearing en gevinst på $2,4 - 0,3 = 2,1$ kr. gange egenkapitalen.

Udfordringen ved gearing generelt er at banken selvfølgelig skal kunne formå at låne pengene ud. Endvidere er man i højere udsat for konjunkturudsving. Derud over er det vigtigt at prisen på gearingen er så lav, at overskuddet dækker omkostningerne.

Bilag 3	2007	2008	2009	2010
ROE=ROA*(PM*AU)*EM	8,7039622	0,466222	0,4018377	3,7471664
ROA=resultat/aktiver	1,4005529	0,2795284	0,238141	0,6618318
PM=resultat/driftsindtægt	32,959144	6,1991597	4,7178839	15,420997
AU=Driftsindtægt/aktiver	0,0424936	0,0450913	0,0504762	0,0429176
EM=aktiver/egenkap	4,4372913	5,9667933	7,0856935	8,5547575

Som det ses er ROE oppe på 8,7 % i år 2007. Det viser Sparekassen Vendsyssels evne til at generere overskud til virksomheden. Altså egenkapitalforrentningen. I de sværeste år under finanskrisen år 2008 og 2009 har pengeinstitutternes indtjening været meget minimal. Sparekassen Vendsyssels egenkapitalforrentning har her været omkring på omkring 0,04 %. Det vil sige en meget lav forrentning. Dog har der trods alt været overskud, hvilket ikke har været tilfældet med langt de fleste pengeinstitutter i Danmark. Efter år 2010 har det vist sig, at mange pengeinstitutter igen er begyndt at tjene penge, hvilke også afspejler sig i Sparekassen Vendsyssels regnskab. Her er egenkapitalforrentningen på 3,7 %. Det viser sig således en tendens til at krisen – for pengeinstitutternes vedkommende – er ved at tage en drejning, således at der igen tjenes penge i sektoren.

Ses der udelukkende på resultatet i forhold til de mulige aktiver (ROA), udgør årets resultat ikke en gang 1 % af aktiverne, hvilket må forventes ikke at være tilfredsstillende. Da det gik godt i år 2007, var niveauet oppe på 1,4 %.

Det samlede resultat i forhold til de primære driftsindtægter (PM) udgjorde i 2007 over 32 %. Da krisen kom, faldt denne helt ned til 4,7 %, hvorefter den i år 2010 igen er steget til 15,4 %. Sparekassen Vendsyssel er derfor kun halvvejs til det gode niveau i år 2007. Da beregningen viser det samlede resultat sat i forhold til den primære bankdrift og niveauet kun er på 15,4 %, viser dette også, at der er mange andre faktorer, der har

en afgørende rolle, for et pengeinstituts resultat i den sidste ende. Her kommer bl.a. udgifter til bankpakker og nedskrivninger osv. der ikke er en del af den primære bankdrift.

I forhold til de mulige aktiver der er til at generere overskud, udgør den primære bankdrift (driftsindtægterne) (AU) kun omkring 0,5 %, hvilket har været nogenlunde konstant gennem alle årene.

Aktiverne sat i forhold til egenkapitalen (EM) viser Sparekassen Vendsyssels gearing. Denne har udviklet sig fra at være 4,4 i 2007 til at være 8,6 i 2010. Sparekassen har således gearet sin egenkapital 8,6 gange i år 2010. Således skal sparekassen være ekstra varsom i forhold til konjunkturudsving.

WACC

WACC er en forkortelse af **W**eighted **A**verage **R**est **C**ost of **C**apital og er en betegnelse for hvad det koster at forrente egen- og fremmedkapitalen. Dermed er det også et minimum, for hvad forrentningen skal være. Så længe WACC under pengemarkedsrenten, kan det betale sig for banken at drive bank. Er WACC over pengemarkedsrenten kan det bedre betale sig for virksomheden at sælge sine aktiver og indfri sine passiver og placere overskuddet til pengemarkedsrenten. Formlen for WACC er følgende:

$$k(w) = k(d) \times (1-T)L + k(e) \times (1-L)$$

De enkelte led i formelen er beskrevet nedenfor:

- $k(d) \times (1-T)L$ er prisen på fremmedkapitalen efter skat
- $k(e) \times (1-L)$ er prisen på egenkapitalen

$k(d)$ illustrerer prisen på de rentebærende passiver og udregnes med følgende formel:

$$k(d) = \text{renteudgifter} / (\text{passiver} - \text{egenkapital})$$

T er skattesatsen 25 %

L er forholdet mellem aktiver og passiver og har følgende formel:

$$L = (\text{passiver} - \text{egenkapital}) / \text{samlede aktiver}$$

Bilag 4 :



WACC	2007	2008	2009	2010
k(w) Fremmedkapital	0,020	0,021	0,018	0,014
k(w) Egenkapital	0,018 0,038	0,011 0,032	0,011 0,029	0,010 0,024
Årsgennemsnit (CIBOR3)	0,044	0,052	0,024	0,012
WACC i % af PM	85,549	61,954	120,426	199,359
k(d)=renteudgifter/(passiver-egenkapital)	0,03435	0,03287	0,02734	0,02112
L=(passiver-egenkapital)/samlede aktiver	0,77464	0,86338	0,85887	0,87401
T	0,25000	0,25000	0,25000	0,25000
k(e)	0,08000	0,08000	0,08000	0,08000
passiver	7.001.806	9.739.087	9.088.734	10.991.161
egenkapital	1.577.946	1.330.545	1.282.688	1.384.801
samlede aktiver	7.001.806	9.739.087	9.088.734	10.991.161
renteudgifter	186.292	276.416	213.426	202.877

k(e) er udgiften til egenkapitalen og udregnes således:

$$k(e) = r_f + \beta(k(m) - r_f)$$

r_f er betegnelsen for den risikofrie rente som anslås til 4 %. $k(m)$ er den afkastet på den investerede kapital, hvilket anslås til 8 %. β er den systematiske risiko anslået til 1.

Da $k(e)$'s komponenter alle er konstanter findes $k(e)$ ved følgende regnestykke:

$$K(e) = 0,04 + 1(0,08-0,04) = 0,08$$

Som det ses i ovenstående beregninger er WACC faldende med 1/3 over årrækken fra 2007 til 2008. Som vi er velvidende om steg renteniveauet fra 2007 til 2008, hvor det herefter blot har været faldende, hvilket CIBOR3 i ovenstående tabel også giver udtryk for. For at sætte gang i den danske økonomi har nationalbanken sænket renten af flere omgange.

At Sparekassen Vendsyssels WACC er faldet nogenlunde i takt med renteniveauet er ikke nok i forhold til pengemarkedsrenten. Definitionen af WACC er, at så længe denne ligger under pengemarkedsrenten, kan det betale sig for virksomheden at drive bank. Som det kan ses, så ligger WACC under pengemarkedsrenten i år 2007 og 2008, hvilket er tilfredsstillende. Dog er den kraftigt stigende fra år 2008 hvor den ender på knap det dobbelte af pengemarkedsrenten. Ser man på WACC for henholdsvis fremmed- og egenkapital alene, er WACC for egenkapitalen stærkt faldende fra 2007 til 2008, hvor



den i årene efter er nogenlunde konstant. For fremmedkapitalen er WACC stigende fra 2007 til 2008 - ligesom pengemarkedsrenten. Herefter er den svagt faldende. Man må derfor formode, at det er i fremmedkapitalen den største afvigelse i forhold til udviklingen i forhold til pengemarkedsrenten burde ligge.

Ud fra dette nøgletal kan det for Sparekassen Vendsyssel pt. bedre betale sig at sælge sine aktiver og indfri sine passiver og placere overskuddet til pengemarkedsrenten.

Denne konklusion bør dog ikke være enden på Sparekassen Vendsyssels bankdrift. Som det ses er udviklingen i WACC stærkt faldende. Den er dog ikke faldet nok i forhold til pengemarkedsrenten. Dette kan bl.a. skyldes de øgede udgifter til bankpakkerne. Desuden er pengemarkedsrenten pt. usandsynlig lav, og der kan stilles spørgsmålstegn ved, om pengeinstituttets WACC overhovedet kan blive så lav. Altså mener jeg, at WACC i dette tilfælde bør tages med et gran salt. Når renteniveauet igen frigives til de frie markeds kræfter, vil nøgletallet WACC igen give et retvisende billede.

Rentefølsomhed

Rentefølsomhed er også et godt værktøj til at vurdere en virksomhed. Med dette vil jeg vurdere hvor følsomme Sparekassen Vendsyssel er over for ændringer i renten. Dette gøres ved brug af ISR, som står for Interest Sensitivity Ratio. På dansk betyder dette rentefølsomheden mellem aktiver og passiver.

Der ønskes en så minimal rentefølsomhed som muligt. Derfor skal rentefølsomheden i beregningerne ligge så tæt på 1 som muligt, for at have den lavest mulige rentefølsomhed. Ligger rentefølsomheden over 1 vil det være en fordel når renten stiger, da dette giver lavest mulig risiko. Ligger rentefølsomheden under 1 er det en fordel med et rentefald.

ISR fremkommer ved følgende formel:

$$\mathbf{ISR = RSA / RSL}$$

RSA står for Rate-Sensitive Assets hvilket på dansk betyder rentefølsomme aktiver. For at finde et resultat for RSA lægges følgende poster fra årsrapporten sammen:

- tilgodehavender hos realkreditinstitutter og centralbanker
- udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi
- udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris
- obligationer til dagsværdi

RSL står for Rate-Sensitive Liabilities hvilket på dansk betyder rentefølsomme passiver.

Dette findes ved at lægge følgende poster fra årsrapporten sammen:

- gæld til realkreditinstitutter og centralbanker
- indlån og anden gæld
- udstedte obligationer til amortiseret kostpris
- efterstillede kapitalindskud

I 1000 kr. bilag 5	2007	2008	2009	2010
TA balancesum	7.001.806	5.690.328	5.976.952	6.320.611
RSA	5.999.920	6.736.272	7.113.478	8.093.975
RSL	5.149.974	6.426.977	7.587.988	9.068.122
Dollar GAB	849.946	309.295	(474.510)	(974.147)
Dollar GAB ratio	12,14	5,44	-7,94	-15,41
ISR	1,17	1,05	0,94	0,89

Som det ses i ovenstående beregning er ISR faldende i perioden fra 2007 til 2010. I år 2007 er den ovre 1 og vil derfor være positivt påvirket at en rentestigning. Dog er rentefølsomheden nu under 1 og er nede på 0,89. Det vil sige, at det er en fordel for Sparekassen Vendsyssel hvis renten falder. Lige nu er vi i et marked, hvor renten har været forholdsvis stabil det sidste års tid. Jeg formoder dog, at renten ikke falder mærkbart mere over den kommende periode. At renteniveauet er så lavt, som på 1,2 % ved CIBOR3, gør at der er større sandsynlighed for at renten stiger 1,2 % end at den falder de resterende 1,2 %, hvor vi således vil være i et 0-rentemiljø, hvilket vil være helt utænkeligt.

Med hensyn til rentefølsomhed er Sparekassen Vendsyssel derfor dårligt stillet, hvis og når renten begynder at sige igen: Sparekassen Vendsyssel bør derfor have fokus på at



formindske sin rentefølsomhed og måske endda arbejde på at få ISR over 1, således det er gunstigt for dem når renten begynder at stige.

Dollar GAB ratio er en god indikator af gabet mellem rentefølsomme aktiver og passiver i forhold til balancesummen. Herved tages der højde for størrelsen af bankens aktiviteter.

I 2007 er der en dollar GAB ratio på 12,1 %. Denne falder helt ned til 5,4 % i 2008, men får herefter en stigning frem til 2010 på op til 15,4 %. Dette er en forholdsvis stor andel af balancesummen. Endvidere er det også bemærkelsesværdigt, at der er modsatgående udsving for perioden.

Ser vi på dollargabet alene, er dette et mål for forskel i mellem RSA og RSL. Som det ses, er denne stærkt faldende over perioden og er endda endt i en stor negativ værdi på -974.147. Dette giver en forklaring på de store udsving i Dollar GAB ratio.

Dette er et udtryk for at rentefølsomme passiver skrifter fra at være mindre end rentefølsomme aktiver til nu i 2010 at være langt højere end rentefølsomme aktiver. Over perioden har både aktiver og passiver haft en stigning. Passiverne har blot haft en langt større stigning. Dette er derfor et udtryk for at kundernes indlån og anden gæld har haft en større udvikling end udlånet. Her har bankpakke II igen sin indflydelse.

For at kunne give en mere dybdegående analyse af bankens rentefølsomhed, er det nødvendigt se på ISR fordelt på restløbetiden. Her er der kun taget udgangspunkt i det rene udlån og det rene indlån.

i mio. kr.	2007			2008			2009			2010		
	Indlån	udlån	ISR	Indlån	udlån	ISR	Indlån	Udlån	ISR	Indlån	Udlån	ISR
Løbetid												
Anfordring	2.323	108	0,05	2.179	212	0,10	2.612	198	0,08	3.710	127	0,03
< 3 måneder	675	918	1,36	1.176	715	0,61	1.652	756	0,46	504	1.211	2,40
3 mdr. - 1 år	145	1.094	7,54	667	976	1,46	780	1.340	1,72	971	1.169	1,20
1 - 5år	126	1.824	14,48	218	1.886	8,65	263	2.015	7,66	397	2.158	5,44
5 år <	418	1.283	3,07	487	1.866	3,83	677	1.666	2,46	665	1.653	2,49
I alt	3.687	5.227	1,42	4.727	5.655	1,20	5.984	5.975	1,00	6.247	6.318	1,01

Som det ses i de ovenstående udregninger er rentefølsomheden generelt ret stor, men stadig konstant hen over perioden på anfordring. ISR er meget lille her. Det vil sige, at det vil være godt for Sparekassen Vendsyssel med et rentefald. Dette skyldes, at der en meget stor del af det samlede indlån der er på anfordringsvilkår. Dette skyldes, at normale konti med indlån er på anfordringsvilkår, hvilket også er det nemmeste at håndtere i dagligdagen for medarbejderne. Dog er det ikke hensigtsmæssigt, når der skal holdes styr på indlån, da der meget hurtigt kan ske en indlånsflugt, hvis markedet mærker usikkerheder. Dette skulle den nye grænse for sikret indskud på de kr. 750.000 dog lave om på.

ISR på den 1-5-årige periode vækker opmærksomhed i år 2007, da denne er helt oppe over 14 %. Dette er meget langt fra de 1, som den helst skulle være i nærheden af. Hen over perioden udlignes denne dog til at lande på 5,44 i år 2010, hvilket stadig er forholdsvis højt. Denne udvikling skyldes hovedsagelig at der var så stort udlån i år 2007, da økonomien gik godt. Her kunne alle låne penge. Med denne løbetid er det formentlig privatlån og små billån der her gør sig gældende.

Ses der udelukkende på år 2010 har sparekassen generelt set gavn af rentestigninger på de forskellige løbetider, da ISR her er over 1 med undtagelse af løbetid på anfordringsvilkår. Det er meget bemærkelsesværdigt er, at den sammenlagte ISR nærmest ikke kan komme tættere på 1, da den er 1,01, hvilket er yderst tilfredsstillende. Dog er vi nødt til at sammenholde det med den første ISR, der blev beregnet, da denne har alle poster med. Denne viser sig at være under 1. Således stemmer den samlede ISR fog ISR fordelt på løbetid på generel indlån og udlån ikke overens. Sparekassen bør derfor koncentrere sig om at få hævet den generelle ISR og få sænket ISR for løbetider over anfordringsvilkår.

Likviditet

Jf. lovgivning FIL § 152 om likviditet skal alle pengeinstitutter have en tilfredsstillende likviditetsstillelse, således de til enhver tid kan imødegå sine betalingsforpligtelser. Sparekassens likviditetsoverdækning i forhold til lovkravet har udviklet sig fra i 2007 til at være på 61,2 % til i 2010 at være på 292,1 % i 2010. Sparekassen Vendsyssel har et internt krav om at have en overdækning på 75 % i forhold til lovkravet, hvilket de i de sidste par år har opfyldt.



Som før nævnt har sparekassen hjemtaget likviditet i form af hybrid kernekapital fra Bankpakke II. Dette var hovedsagelig til at imødegå evt. indlånsflugt efter bankpakke I udløb d. 30.09.2010. Som det ses i passiverne ovenfor har dette ikke været tilfældet. Således er der disse 235 mio. kr., som tæller med til likviditeten. Endvidere har sparekassen indgået en rammeaftale på 3 mio. med finansiell stabilitet og har på dette grundlag udstedt for 2,2 mia. kr. obligationer, hvilket også tæller med i likviditeten. Denne rammeaftale gælder i 3 år.

Sparekassen har endvidere et mål om at kundernes indlån og garantkapital skal finansiere udlån. I 2010 er der et indlånsoverskud på 113 %, hvorfor sparekassen også opfylder denne målsætning.

Sparekassen udfører jævnligt stresstest af bankens likviditet, således den er klar til at modstå de værste tænkelige scenarier, hvor sparekassen ikke kan få refinansieret sin finansiering. Sparekassen har dog kun 598 mio. kr., som udløber inden for 12 mdr. Dette er for sparekassen et lavt beløb, og likviditetsoverdækning vil kun blive påvirket af dette en lille smule.

Muligheder for kapitalfremskaffelse

Med det svingende marked der har været de sidste 3 år, kan det være nødvendigt, at gardere sig for muligheder for kapitalfremskaffelse. Som det ser ud lige nu har sparekassen ikke brug for yderligere kapital. Dog ved vi ikke hvad der sker i morgen og om banken kan skaffe den nødvendige kapital, der stilles som krav for at videreføre forretningen.

I nedenstående vil jeg opliste nogle forskellige muligheder Sparekassen Vendsyssel har for kapitalfremskaffelse end de ovenfor allerede nævnte løsninger.

- Hybrid kernekapital
- Supplerende kapital
- Udvide poster i kernekapitalen

Hybrid kernekapital

Kapitalfremskaffelse af likviditet ved optagelse af hybrid kernekapital har Sparekassen Vendsyssel allerede gjort ved at ansøge om bankpakke II og af Finansiell Stabilitet låne 230. mio. kr.

Hybrid kernekapital er ofte den dyreste og sværeste kapital at fremskaffe. Til hybrid kernekapital må der ikke forudtales et tilbagebetalingstidspunkt. Denne løber således i princippet evigt, som vi også har set med den hybride kernekapital fra bankpakke II. Der kan ikke sættes en pris på dette på stående fod, da dette afhænger af den enkelte udbyder og kreditvurderingen af pengeinstituttet på det pågældende tidspunkt. Endvidere har tilstanden på de finansielle markeder også stor påvirkning på prisen på den hybride kernekapital.

Man må formode, at de pengeinstitutter, der i forvejen har fået bevilget hybrid kernekapital fra bankpakke II har en fordel ved fremskaffelse fra en eventuel udefrakommende långiver. Man kan forvente at fremtidige långivere ser på kreditvurderingen fra Finansiell Stabilitet, herunder også den fastsatte rente og risikotillæg til det pågældende pengeinstitut.

Supplerende kapital

En måde at fremskaffe kapital på er også muligt ved supplerende kapital ved udstedelse af obligationer.

Udstedelse af medarbejderobligationer er efter april 2009 ikke længere en mulighed for fremskaffelse af supplerende kapital. Dog indgår denne post dog stadig i opgørelsen.

Jf. FIL § 135 stk. 3 må den supplerende kapital ikke tælle med, med mere end 100 af kernekapitalen, hvilket giver en begrænsning i omfanget af muligheder for fremskaffelse af supplerende kapital.

Udvide poster i kernekapitalen

En anden metode til at skaffe kapital på er ved udstedelse af flere garantbeviser. Da garantbeviserne indgår i egenkapitalen indgår de også automatisk i kernekapitalen. Sparekassen bestemmer selv, om de vil give et afkast til garantterne eller om overskuddet skal spares op i virksomheden. Dog er det en større arbejdsbyrde for den enkelte kunderådgiver at skulle udstede garantbeviser. Endvidere bliver sparekassen



ikke kreditvurderet så hårdt som ved udstedelse af obligationer eller lignende. Udstedelse og salg af garantbeviser er noget sparekassen gør hele tiden. Lige pt. er ønsker sparekassen dog ikke at indfri de garantier, der gerne vil af med deres garantbeviser. Der er således etableret en garantbørs, hvor nye garantier kan investere i de garantbeviser, som eksisterende garantier gerne vil af med. Da garantierne har en fast pris er det ikke udbud og efterspørgsel, der bestemmer pris og omsætningshastighed. Pt. er der en omsætningshastighed på ½ år for et garantbevis.²²

En anden mulighed for kapitalfremskaffelse er ved aktieudstedelse. Da sparekassen ikke er et aktieselskab, er det pt. ikke muligt at udstede aktier. Mange Sparekasser har i de sidste par år set fordelene ved at omdanne sig til et aktieselskab, da man derved også har muligheder for børsnotering og dermed har mulighed for at få en helt anden gruppe af kreditorer. I dag er det bankens kunder der har hovedparten af garantbeviserne. Ved en børsnotering kan store selskaber og privat personer købe aktierne, uden der er meget arbejde med administration, for at få kreditoren registreret i systemet.

Problemerne ved en aktieudvidelse er, at de eksisterende aktionærers andele bliver gjort mindre. Dog tilbydes de eksisterende aktionærer ofte aktierne til en favørkurs inden emissionen kommer til offentligheden.

Delkonklusion på analyse af Sparekassen Vendsyssels økonomiske situation.

Sparekassen Vendsyssel har hele tiden fokus på vækst, hvilket er nødvendigt for et moderne pengeinstitut i dagens Danmark. ICGR, der fortæller om pengeinstituttets mulighed for vækst i udlån, viser, at sparekassen hen over perioden har haft en større vækst i udlån, end ICGR egentlig tillod. Vi har derfor forventet et fald i solvensen, hvilket dog ikke har været tilfældet, da denne har været stigende over perioden. Der er således andre faktorer, der har været med til at øge solvensen.

Sparekassen er godt polstret til fremtiden, når man kigger på solvensen. Efter at have modtaget hybrid kernekapital fra Bankpakke II er dens solvens steget til et niveau på 18,4 %, hvor den kun har et solvensbehov på 10,8 %, hvilket er en flot overdækning.

²² Egen erfaring



Udlånsfordelingen på segmenter har en god fordeling. Dog skal der hele tiden holdes fokus på specielt landbrugssegmentet, da dette fylder omkring 1/5 af bankens udlån.

Rentabiliteten har for perioden ikke været overvejende god for perioden, men har trods alt hele tiden været positiv. Sparekassens gearing af egenkapitalen er stigende over perioden, hvorfor sparekassen i fremtiden skal være ekstra varsom overfor konjunktursvingninger.

WACC er over perioden faldende. Desværre falder den ikke i samme takt som pengemarkedsrenten, hvilket resulterer i, at i år 2009 og 2010 ligger over pengemarkedsrenten. Ud fra WACC's definition kan det derfor ikke betale sig for Sparekassen Vendsyssel at drive bank. Dog ses der bort fra dette urealistisk lave renteniveau og konkluderer, at sparekassen har været god nok til at kontrollere sine omkostninger og dermed formindske WACC. Dermed også sagt at dette er med forventning om en snarlig rentestigning.

Den generelle rentefølsomhed ISR ligger under 1, hvilket vil sige, at det er en fordel for Sparekassen Vendsyssel, hvis renten er faldende. Dette er ikke ret gunstigt, når der forventes en snarlig rentestigning jf. ovenfor. Når der kigges på ISR for det generelle udlån og indlån fordelt på løbetid er ISR langt over 1 på løbetider over anfordringsvilkår. Sparekassen bør derfor forsøge at få disse til at stemme overens.

Del 3 – Analyse af Sparekassen Hvetbo

Redegørelse for Sparekassen Hvetbo

Sparekassen Hvetbo er skabt af lokale initiativer som en sparekasse i 1867. Denne har 65 medarbejdere fordelt på filialer i Kaas, Saltum, Aalborg og hovedkontoret i Pandrup. I 2007 blev den omdannet til et børsnoteret aktieselskab.

Mål og værdier

For Sparekassen Hvetbo er lokalt engagement et vigtigt nøgleord i dagligdagen. Medarbejderne er bosat lokalt i markedsområdet og tager derfor også stor del i aktiviteter i området.

For Sparekassen Hvetbo er det et mål at være et alternativ til de store banker. Sparekassen ønsker at servicere kunder, der lægger vægt på lokalt engagement samt korte og hurtige beslutningsveje. Dermed har sparekassen også et mål for at være med til opstart af nye virksomheder og således skabe og tiltrække nye arbejdsplader, der alt i alt vil gavne lokalsamfundet.²³

²³ <https://www.sparhvetbo.dk/sparekassen/aktionaer/>



P	Personlig	Vi er personlige, engagerer os personligt i vores arbejdsplads, vore kunder og vore kollegaer. Vi bruger vores personlighed i vores dagligdag
O	Opbakning	Vi giver opbakning til vore kunder, vore kollegaer og lokalsamfundet. Vi bakker op om nye tanker og idéer.
S	Samarbejde	Vi samarbejder med kunder, kollegaer og lokalsamfundet. Samarbejdet giver tillid, styrke og fleksibilitet.
I	Initiativ	Vi tager initiativer i lokalsamfundet, over for vore kunder og kollegaer. Ved at gå foran hjælper vi hinanden og viser vore dynamik over for kunderne.
T	Tillid	Vi har tillid til at nye tanker giver muligheder frem for begrænsning. Vi har tillid til vores kunder og kollegaer - og vi viser det. Vi har et højt etisk niveau, det giver tillid.
I	Indtjening	Vore kunder skal sikre den nødvendige indtjening til vores selvstændighed. Vi vil sikre en høj indtjening. Det kommer vore udviklingsmuligheder til gode. Det kommer lokalsamfundet til gode.
V	Venskab	Vores venskab er værdsat af vore kunder og af lokalsamfundet. Vores etik afføder venskab og respekt over for kunder og kollegaer. Venskab er grobund for udvikling af nye idéer.
E	Enere	Vi er enere, der samarbejder for at vinde. Vi er enere, det aftvinger respekt og tillid til lokalsamfundet. Vi er enere som ikke er tilfredse før vore kunder og kollegaer er tilfredse.

24

Som det ses på ovenstående figur er Sparekassen Hvetbos nøgleord ”POSITIVE”, som står for Personlig, Opbakning, Samarbejde, Initiativ, Tillid, Indtjening, Venskab og Enere. Allerede med disse 8 udsagn, der kommer ud ordet ”POSITIVE” er det slået fast, at det er en lokal bank, for har til formål at styrke lokalområdet.

²⁴ www.sparhvetbo.dk – mål og værdier



SWOT-analyse

Interne situation	
Stærke sider (Strengths)	Svage sider (Weaknesses)
<ul style="list-style-type: none"> - Lokale medarbejdere - I sine værdier virker det til at kunder og lokalsamfundet har førsteprioritet - Høj solvens i forhold til behovet 	<ul style="list-style-type: none"> - I sine værdier virker det til at kunder og lokalsamfundet har førsteprioritet – afskrækkende overfor aktionærer
Eksterne situation	
Muligheder (Opportunities)	Trusler (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> - Forøgelse af aktiekapital ved likviditetsfremskaffelse 	<ul style="list-style-type: none"> - Markedsområdet har lave ejendomspriser og høj arbejdsløshed. - Opkøb af større pengeinstitut - Lavkonjunktur - Store udgifter til bankpakker/finansiell stabilitet - Skærpet lovgivning - Større bevågenhed på sektoren i pressen

Interne forhold

Stærke sider:

Sparekassen Hvetbo går meget op i at være lokal, hvilket hele hjemmesiden og regnskabet hele vejen igennem lægger op til, selvom det er en moderne bank – en sparekasse der har valgt at børsnotere sig og derfor er blevet til en bank. Endvidere er det en meget velkonsolideret bank med høj overdækning på solvens i forhold til solvensbehovet – uddybes i regnskabsanalysen.



Svage sider:

Da Sparekassen er meget lokal, hvilket den også vinder kunder på, kan det også virke afskrækkende overfor aktionærer. Disse forventer et afkast af sin investering og ikke en bank, der i sine værdier hellere vil være til gavn for samfundet end for sine aktionærer. Man kan nu stille sig det spørgsmål, om det så ikke er bankens kunder, der er aktionærer. Dette er formentlig også tilfældet, men alt andet lige vil enhver aktionær også foretrække at aktien har en høj omsætningshastighed, således man rent faktisk kan komme af med aktien uden at få et tab fordi der ikke er efterspørgsel efter den. I skrivende stund er aktien ikke handlet i 15 dage.²⁵

Eksterne forhold

Styrker:

Sparekassen Vendsyssel har en klar fordel ved at være et aktieselskab og kan på den måde fremskaffe yderligere kapital såfremt det bliver nødvendigt. Dog kan man frygte, at der ingen aftagere er for nyudstedelse af aktier fordi det er et lille selskab med dårlig indtjening og lav omsætningshastighed i aktien.

Trusler:

Det finansielle marked generelt kan være en trussel for sektoren og Sparekassen Hvetbo kan i fremtiden have svært ved at klare sig blandt de store aktører på markedet. En lille bank kan have svært ved at administrere de stadig stigende krav fra myndighederne.

²⁵ www.borsen.dk bilag



Regnskabsanalyse Sparekassen Hvetbo

Ved et opkøb af Sparekassen Hvetbo er det således nødvendigt også at lave en gennemgående regnskabsanalyse, som jeg vil gøre nedenfor. Til dette vil jeg hovedsageligt tage udgangspunkt i nøgletallene i nedenstående skema.

Sparekassen Hvetbo	2007	2008	2009	2010
i kr. 1000				
Basiskapital	399.079	337.486	454.389	462.530
Egenkapital	388.357	305.586	328.044	333.611
Risikovægtede poster	2.368.895	2.161.449	2.214.408	2.128.609
Solvensprocent	16,8	15,6	20,5	21,7
Individuelt solvensbehov			10,5	10,2
Samlede aktiver	1.784.099	1.785.553	1.721.214,0	1.983.915,0
Udlån	1.340.542	1.337.677	1.386.362	1.304.086
Indlån	968.286	1.061.551	1.086.648	1.304.286
Renteudgifter	43.485	57.036	32.599	32.632
Årets resultat	29.822	-65.682	17.439	7
Udbetalt udbytte	-	-	-	4

Solvens

Som det ses i ovenstående skema er Sparekassen Hvetbos solvens gennem hele perioden stigende og ender i år 2010 på en solvens på 21,7 %, som er væsentlig over lovens minimum på 8 %. Sparekassens solvensoverdækning i forhold til det opgjorte solvensbehov er på 11,5. Sparekassen optog i 2009 hybrid kernekapital gennem bankpakke II på 64,2 mio. hvilket har været med til at styrke bankens solvens fra 2008 til 2009.

ICGR

Bilag 6	2007	2008	2009	2010
Capital ration	0,22	0,17	0,19	0,17
ROA	0,02	-0,04	0,01	0,00
Earnings retention ratio	1	1	1	1
ICGR	7,68	-21,49	5,32	0,00
Faktisk udlånsvækst i %		-0,21	3,64	-5,93
Stigning i totale aktiver i %		-0,08	3,60	-15,26

Som det ses i ovenstående tabel er ICGR meget svingende. Og giver som sådan ikke et brugbart resultat, men kan målrette den videre bankdrift efter. I år 2008 er ICGR



eksempelvis negativ med over 20 %. Dette skydes primært, at der har været et underskud i dette år. Således har der heller ikke kunnet opbygge noget overskud til reserver til at imødegå en udlånsvækst. I år 2009 har der været et pænt overskud på 17 mio. og her har banken haft en mulighed for at vækste med deres udlån uden det ville påvirke solvensen med 5,32 %- Der har været en vækst i udlån på 3,64% Solvensen er således ikke blevet påvirket i nedadgående retning for dette område. Den er endda steget, hvor den er hjulpet godt på vej af bankpakke II. I år 2009 har bankens overskud været minimalt, hvilket også afspejler sig i bankens ICGR, da denne er tilnærmelsesvis 0. Der har endvidere været et fald i det samlede udlån.

Udlåns sammensætning

Som så mange andre banker skal Sparekassen Hvetbo også være opmærksom på sin udlånsfordeling til de forskellige brancher.

Udlåns sammensætning	2009	2010
Offentlige myndigheder	0	0
Landbrug mv.	8	6
Industri	2	3
Energiforsyning	0	0
Bygge og anlæg	2	3
Handel	6	7
Transport og restauranter	5	6
Information og kommunikation	0	0
Finansiering og forsikring	2	3
Fast ejendom	30	24
Øvrige erhverv	8	12
Privat	37	36
I alt	100	100

Som det ses i ovenstående tabel er der en stor forskel mellem det private og det erhvervs mæssige segment. Omkring 64 % af al udlån i 2010 stammer fra erhvervsengagementer hvilket i mine øjne er en for høj andel, da der er en forholdsvis lav risikospredning. At bankerne fristes til at låne ud til erhverv er der også en god grund til, da disse engagementer er væsentlig større end et almindelig privat engagement og derved er indtjeningen også relativt større for den samme mængde arbejde.

Finansiering af fast ejendom har en fordeling på 24 %, hvilket udgør over 2,5 gange så meget erhvervssegmentet, hvilket også vil sige $\frac{1}{4}$ af al udlån. I årsrapporten 2010 beskrives det dog, at der er fokus på ejendomsområdet og at der kun lånes ud til engagementer med fuld sikkerhed. Ejendomssegmentet udgjorde op mod 30 % året før. Sparekassen har efter krisen således haft fokus på dette segment og indsat en intern målsætning om, at dette segment skal bringes ned, til kun at udgøre max 25 %, hvilket de jo 2010 således har opnået. Vi har i årene omkring krisen set, at pengeinstitutterne aldrig kan vide sig sikre overfor sikkerheder i fast ejendom. Såfremt ejendomspriserne af en eller anden årsag igen styrtdykker, vil Sparekassen Hvetbo således have et stort problem. Endvidere er deres markedsområde for salg af fast ejendom, ikke et hvor liggetider og priser er i højsædet. De kan således risikere, at ved en tvangsauktion, at der ikke er nogen der overhovedet ønsker at købe ejendommen.

Man kunne godt forestille sig, at en lokal bank i Nordjylland ville have en stor andel af landbrugskunder. Dette er dog ikke tilfældet her. Her udgør landbruget kun 6 % af det samlede udlån. En anden post, som vækker opmærksomhed, er posten på øvrige erhverv, hvilket udgør 12 % af det samlede udlån. Denne har endda haft en stigning på 4 %-point siden år 2009. Da denne gruppe ikke er nævnt i årsrapporten, må man antage at denne har så høj spredning, at den ikke vil give anledning til bekymring.

Store engagementer

Sparekassen Hvetbo har jf. oversigtens om Finanstilsynets tilsynsdiamant overholdt kravet til store engagementer. Diamanten anbefaler, at ikke mere end 125 % er store engagementer. Sparekassen Hvetbo har kun 67, %.

Rentabilitet

Lige som med Sparekassen Vendsyssel, vil vi også se på Sparekassen Hvetbos afkastningsgrad:

I % - bilag 7	2007	2008	2009	2010
ROE=ROA*(PM*AU)*EM	12,84	79,07	5,39	0,00
ROA=resultat/aktiver	1,67	-3,68	1,01	0,00
PM=resultat/driftsindtægt	38,27	-73,38	18,63	0,01
AU=Driftsindtægt/aktiver	0,04	0,05	0,05	0,05
EM=aktiver/egenkap	4,59	5,84	5,25	5,95



Som det allerførst falder i øjnene er ROE positiv over hele perioden. Dog er den i år 2008 oppe på 79 %, hvilket virker meget urealistisk i forhold til år 2007, hvor økonomien toppede. Kigges der dybere i formlen og på de parametre, der indgår, ses det at ROA og PM er negativ dette år. Dette skyldes netop at årets resultat er negativt. Når disse to nøgletal bliver multipliceret, giver de et positivt resultat, hvilket er forkert i dette tilfælde. Jeg må derfor se bort fra dette resultat og analysere på resten af resultaterne.

Når dette er sagt er afkastningsgraden i top i 2007 og har igen et pænt niveau i 2009. I år 2010 er afkastningsgraden tilnærmelsesvis 0. Her er det igen det minimale årlige resultat, der giver sig til udtryk her.

De år med overskud er PM generelt højere end PM ved Sparekassen Vendsyssel. Dette viser at for hver krone der tjenes i den primære drift, er årets resultat generelt højere end i Sparekassen Hvetbo end det er for Sparekassen Vendsyssel.

Gearingen (EM) har haft en svag stigning hen over perioden og ender i år 2010 på 5,95 %. Sparekassen Vendsyssels gearing af egenkapitalen er således omkring 2,5 gange større en Sparekassen Hvetbos.

WACC

WACC	2007		2008		2009		2010	
k(w) Fremmedkapital	0,018	0,036	0,024	0,03	0,014	0,02	0,012	0,026
k(w) Egenkapital	0,017		0,014	8	0,015	9	0,013	
Årsgennemsnit (CIBOR3)	0,044		0,052		0,024		0,012	
WACC i % af PM	80,393		72,401		122,716		214,907	
k(d)=renteudgifter/(passiver-egenkapital)	0,03116		0,03854		0,02340		0,01977	
L=(passiver-egenkapital)/samlede aktiver	0,78232		0,82886		0,80941		0,83184	
T	0,25000		0,25000		0,25000		0,25000	
k(e)	0,08000		0,08000		0,08000		0,08000	
Passiver	1.784.099		1.785.553		1.721.214		1.983.915	
Egenkapital	388.357		305.586		328.044		333.611	
samlede aktiver	1.784.099		1.785.553		1.721.214		1.983.915	
Renteudgifter	43.485		57.036		32.599		32.632	

Bilag 8



Som det ses i ovenstående beregninger er WACC svagt faldende over perioden. Den har dog haft en lille stigning i 2008. Det gennemsnitlige renteniveau gennem perioden har haft samme udvikling. I de første to år er WACC under pengemarkedsrenten, og det kan derfor betale sig for Sparekassen Hvetbo at drive bank. I år de sidste 2 år er WACC over pengemarkedsrenten. I disse to år kan det derfor bedre betale sig for pengeinstituttet at sælge sine aktiver og indfri sine passiver og placere overskuddet til pengemarkedsrenten. Som i analysen om Sparekassen Vendsyssels WACC er udviklingen den samme for de to pengeinstitutter. Igen er det samme konklusion om, at renteniveauet er usandsynligt lavt og at omkostningerne ikke kan sænkes til det lave niveau. Man må formode at renteniveauet ikke forbliver på dette niveau i de næste mange år. Er dette alligevel tilfældet, må de to pengeinstitutter sætte deres udgifter til egenkapitalen ned, således det igen kan betale sig at drive bank.

Rentefølsomhed

Sparekassen Hvetbo skal som andre pengeinstitutter også være opmærksom på, hvor rentefølsomme de er. Speciel kan Sparekassen Hvetbo være ekstra følsom pga. deres store andel af ejendomssegmentet i deres udlånsfordeling. Bl.a. derfor bør de være opmærksomme på, hvor rentefølsomme de selv er i deres fordeling af indlån og udlån.

Rentabilitet	2007	2008	2009	2010
TA balancesum	1.784.099	1.785.554	1.721.214	1.983.915
RSA	1.539.573	1.540.847	1.541.862	1.473.546
RSL	1.373.493	1.454.281	1.369.209	1.600.309
Dollar GAB	166.080	86.566	172.653	-126.763
Dollar GAB ratio	9,31	4,85	10,03	-6,39
ISR	1,12	1,06	1,13	0,92

Bilag 9

ISR, som afspejler Sparekassen Hvetbos rentefølsomhed, ligger hele tiden over 1 og har således gavn af en eventuel rentestigning. Dog ændres det i år 2010, hvor ISR ligger under 1. Pt. har Sparekassen Hvetbo derfor gavn af et rentefald. Dette er som ved Sparekassen Vendsyssel ikke et godt udgangspunkt, når renteniveauet i forvejen er så lavt. Jeg forventer en rentestigning inden for de kommende 5 år, hvor jeg mener de to pengeinstitutter skal have fokus på deres følsomhed overfor rentestigninger.



Dollar GAB'et har en generel stigning op til 2009, hvor det herefter vender til et stort negativt GAB. Ændringen i gabet udgør omkring 16 % af balancesummen. DollarGAB ratio er svingende over perioden. Gabet udgør i 2007 og i 2009 omkring 1/10 del den samlede balance, hvilket er højt i forhold til at det rentefølsomheden, der påvirkes her.

For at kunne give en bedre konklusion er det nødvendigt at kigge på rentefølsomheden fordelt på løbetid:

i mio. kr.	2007			2008			2009			2010		
	Indlån	udlån	ISR	Indlån	udlån	ISR	Indlån	Udlån	ISR	Indlån	Udlån	ISR
Anfordring	704	12	0,02	621	12	0,02	738	12	0,02	706	9	0,01
< 3 måneder	136	125	0,92	130	136	1,05	137	151	1,10	57	122	2,14
3 mdr. - 1 år	25	187	7,48	187	152	0,81	76	174	2,29	166	168	1,01
1 - 5år	20	459	22,95	23	405	17,61	23	441	19,17	261	450	1,72
5 år <	82	555	6,77	98	631	6,44	110	637	5,79	113	553	4,89
I alt	967	1.338	1,38	1.059	1.336	1,26	1.084	1.415	1,31	1.303	1.302	1,00

I ovenstående beregninger ses at Sparekassen Hvetbo har haft problemer med ISR i løbetiden med 1-5 år hvor den i år 2007 har været helt oppe på næsten 23 %. Dog ser det ud til at der efterhånden er ligevægt i ISR. Godt nok er den oppe på 4,89 i år 2010, hvilket modsvares af en meget lav ISR på 0,01 på løbetid med anfordringsvilkår. Således lander ISR på lige præcis 1 i år 2010. Således kan Sparekassen Hvetbo næsten ikke gøre det bedre med den samlede ISR. Dog skal de stadig arbejde på at få anfordringsløbetiden og den 1-5-årige periode på plads.

Muligheder for kapitalfremskaffelse

Sparekassen Hvetbo har som Sparekassen Vendsyssel ligeledes mulighed for at udstede obligationer til fremskaffelse af supplerende kapital.

De har ligeledes benyttet sig af bankpakke II og har modtaget 64,2 mio. kr., hvilket indgår som hybrid kernekapital.



Sparekassen Hvetbo valgte s. 26. juni 2007 at omdanne sig fra en almindelig sparekasse til nu at være et aktieselskab og er noteret på Københavns Fondsbørs OMX. Der er alt i alt udstedt 2.296.501 stk. aktier til nominelt 100 kr. pr stk. Begrundelsen for omdannelsen sker i lyset af den dengang gode økonomiske situation. Sparekassen var her fremsynet og ville sikre sig gunstige forhold på det internationale lånemarked og være rustet til fremtidens solvenskrav. Endvidere lægger sparekassen også vægt på at de skal være i stand til at styrke deres konkurrenceevne både i forhold til resultater, men også i forhold til fastholdelse og tiltrækning af nye medarbejdere. Dette vil de blandt andet gøre med aflønning af medarbejderne med medarbejder aktier. Dette er dog efter 2008 ikke længere muligt.²⁶

Såfremt Sparekassen skulle komme i problemer likviditetsmæssigt, vil de således altid have mulighed for at udstede nye aktier. Prisen og efterspørgslen vil dog alt andet lige være afhængigt af de pågældende markedsvilkår og sparekassens egne finansielle situation.

Delkonklusion på analyse af Sparekassen Hvetbos økonomiske situation.

Grundet et stort negativt resultat i år 2008 er bankens ICGR været negativ. Generelt æder et underskud af solvensen, da egenkapitalen indgår heri. Således har der også været et fald i både solvens og egenkapital. Dog har banken en stigende solvens herefter hvor den slutter på 21,7 i år 2010, hvor der til sammenligning kun er et solvensbehov på 10,2 %. Selvom Sparekassen Hvetbo har haft underskud og meget små resultater er banken stadig yderst solvent.

Sparekassen Hvetbo har mindsket sin andel af udlån til fast ejendom i erhvervssegmentet. Denne er nu nede på 24 % af det samlede udlån, hvilket er forholdsvis højt. Dette bør stadig nedbringes. Sparekassen siger dog i sin årsrapport for 2010, at der er godt styr på disse ejendomme og der lånes kun ud til engagementer med høj sikkerhed.

Resultatet for WACC for år 2008 forkastes, da dette giver et urigtigt resultat. Ses der på resten af perioden og frem til i dag, er rentabiliteten ikke prangende. Den er endda i

²⁶ Børsprospektet ved omdannelsen - <https://www.sparhvetbo.dk/sparekassen/regnskab/borsprospekt>



år 2010 tæt på 0, hvilket skyldes det meget lave resultat. Også her er gearingen stigende, hvilket også var tilfældet med Sparekassen Vendsyssel. WACC er hen over perioden faldende, men konklusionen på dette nøgletal er den samme som ved Sparekassen Vendsyssel, at det er det kunstigt lave renteniveau, der ødelægger sparekassens anstrengelser for at omkostningsminimere, for at få en passende WACC.

Sparekassen er rentefølsom i positiv retning, såfremt renten er faldende for det generelle niveau og for løbetider med anfordring. Dog skal de være opmærksomme på løbetider med en periode på 1-5 år. Dog er der en betydelig forbedring siden år 2007.

Del 4 – Omdannelse og opkøb

Såfremt Sparekassen Vendsyssel skal på børsen og samtidig vil udvide sin markedsandel med et sundt pengeinstitut, kan dette gøres ved opkøb af Sparekassen Hvetbo.

Såfremt Sparekassen Vendsyssel blot ønskede at opkøbe Sparekassen Hvetbo, vil dette i praksis ikke kunne lade sig gøre, da man ikke jf. FIL kan omdanne et aktieselskab til en Sparekasse. Således skulle Sparekassen Vendsyssel først børsnotere sig og derefter sidenhen opkøbe Sparekassen Hvetbo. Da denne opgave har til formål at børsnotere Sparekassen Vendsyssel og samtidig opkøbe Sparekassen Hvetbo, vil det være smartest at bruge Sparekassen Hvetbos børsnotering, således man sparer en egentlig børsnotering af Sparekassen Vendsyssel.

Sparekassen Vendsyssel er omkring 3,2 gange så stor som Sparekassen Hvetbo, når der måles på balancen. Ser man på egenkapitalen er Sparekassen Vendsyssel omkring 4,2 gange så stor. Således vil det være mest naturligt at lade Sparekassen Vendsyssel være det fortsættende selskab, men med Sparekassen Hvetbos børsnotering. Der er både fordele og ulemper ved sådan et projekt, hvilket jeg nedenfor vil belyse.

Opkøb og omdannelse i praksis

Efter sammenlægning kommer filialnettet til at se således ud. De grønne prikker er Sparekassen Vendsyssels filialer og de røde prikker er Sparekassen Hvetbos.



Sparekasse opkøber sparekasse

Såfremt en sparekasse ønsker at købe en anden sparekasse, bliver der dannet en fond for den del af den opkøbtes sparekasses egenkapital, der ikke er garantbeviser. Således del, der ejer sig selv, fortsat ejer sig selv.

Sparekasse opkøber bank

I dette tilfælde er det en sparekasse, der køber et aktieselskab. Såfremt sparekassen ønsker at bibeholde selskabsformen som en sparekasse, så skal sparekassen ud og give købstilbud på aktierne til de eksisterende aktionærer. Banken skal således drives videre som bank men som et datterselskab under sparekassen. Dette skyldes, at en bank aldrig

kan omdannes til en sparekasse. Det kan godt lade sig gøre omvendt, hvilket denne opgave lægger op til.

Ønsker sparekassen alligevel at blive lagt sammen med banken, skal sparekassen laves til et aktieselskab og derefter kan de to selskaber fusioneres.

Sparekassen Vendsyssel kan vælge at opkøbe aktierne, omdanne sig til aktieselskab og slå sig sammen med Hvetbo. I stedet vælges der, at man via en aktieemission i Sparekassen Hvetbo indfrier Sparekassen Vendsyssels garantbeviser med aktier eller kontant. Den resterende del af egenkapitalen skal i en fond, som indfries med aktier. Herved kan alle Sparekassen Vendsyssels aktiver og passiver overdrages til Sparekassen Hvetbos CVR nr.

Sparekassen Vendsyssels aktier er udstedt til nominelt kr. 100 pr. stk.²⁷, hvilket også er den kurs den er i i øjeblikket.²⁸ Derfor bør den enkelte nyudstedte aktie også have en værdi på nominelt kr. 100. Har en garant for kr. 5.000 garantbeviser, vil han få 50 aktier, hvilket svarer til samme værdi.

Når Sparekassen Vendsyssel vælger at købe sig ind i Sparekassen Hvetbo og beholde Hvetbos CVR nr. og børsnotering kan det diskuteres hvem, der køber hvem.

Først og fremmest skal der jf. FIL § 204 stk. 1 foreligge en godkendelse fra Erhvervs- og Økonomiministeriet på en sådan sammenlægning. Sådan et projekt kan afslås, såfremt det strider mod væsentlige samfundshensyn jf. stk. 3. Jeg antager at en sådan godkendelse kan indhentes uden problemer, da begge pengeinstitutter er velkonsoliderede.

Den regnskabsmæssige sammenlægning

Jf. FIL § 207 skal den del af sparekassen der ejer sig selv, omdannes til en fond, der modtager aktier for den værdi, fonden har til gode i det selvejende selskab. Den del, der ejer sig selv, er således den post, der i regnskabet hedder overført overskud. For Sparekassen Vendsyssels vedkommende dette 650,685 mio. kr.

²⁷ www.sparhvetbo.dk – årsrapport 2007

²⁸ www.borsen.dk



Således skal der dannes en fond, hvor der skal indskydes aktier til en værdi af 650,685 mio. kr.

De 729,054 mio. kr., der er i garantkapital, skal ombyttes til aktier eller indløses kontant efter garanternes eget valg jf. § 208 stk. 2. Sparekassen har også mulighed for at garantbeviserne kan blive stående i banken i op til 5 år. Denne mulighed vælger jeg ikke at arbejde med, da dette efter min mening vil give alt for meget besvær og gøre garantterne endnu mere forvirrede over tingenes tilstand, end de allerede er.

Der skal således i alt laves en aktieemission på i alt 1.379,739 mio. kr. Man kunne godt overveje om der skulle emissioneres for et større beløb, således der tages mere kapital hjem. Ved en sådan emission tilbydes de nye og eksisterende aktionærer således aktier til en favørkurs. De nye aktier udbydes i første omgang ikke i det frie marked før den endelige sammenlægning er på plads.

Ønsker man ikke at tage ekstra kapital hjem, har de eksisterende aktionærer som sådan ikke krav på at kunne købe nyudstedte aktier, da deres akties værdi gerne skulle beholde samme værdi på trods af aktieudvidelsen. Dette skyldes, at der også tilføres aktiver ind i selskabet. Man kunne endda godt forestille sig, at aktien efterfølgende vil stige, da man forventer det sammenlagte selskab vil lave nogle besparelser for på den måde at skabe et større overskud. Dette vil alt andet lige også være målet, ellers er der ingen idé i at opkøbe en ny bank og overtage deres filialer.

Ud over at alle garantbeviserne skal udskiftes med aktier, skal alle aktiver og passiver føres over i Sparekassen Hvetbos CVR nr. Efterfølgende skal navnet således laves om til Sparekassen Vendsyssel.

Nyt regnskab – ny balance

For at demonstrere hvordan det nye regnskab og dermed den nye balance vil se ud, har jeg taget udgangspunkt i de to regnskaber for 2010 og dannet et fælles regnskab. Således er der taget udgangspunkt i et opkøb i år 2010.

Regnskab NY Sparekassen Vendsyssel

Resultatopgørelse 2010	Spar V	Hvetbo	NY Spar V
Renteindtægter	540.983	+ 100.184	= 641.167
Renteudgifter	202.877	+ 32.632	= 235.509
Netto renteindtægter	338.106	+ 49.552	= 387.658
Udbytte af aktier mv	945	+ 1.272	= 2.217
Gebyrer og provisationsindtægter	139.953	+ 26.102	= 166.055
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	7.290	+ 1.763	= 9.053
Netto rente- og gebyrindtægter	471.714	+ 93.163	= 564.877
Kursreguleringer	12.274	+ 25.838	= 38.112
Andre driftsindtægter	10.929	+ 2.053	= 12.982
Udgifter til personale og administration	230.669	+ 56.360	= 287.029
Af- og nedskrivninger på immatrielle og materielle aktiver	20.424	+ 1.293	= 21.717
Andre driftsudgifter	24.039	+ 7.382	= 31.421
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	124.121	+ 42.203	= 166.324
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	5.105	+ 10.006	= 15.111
Resultat før skat	100.769	+ 3.811	= 104.580
Skat	28.026	+ 3.804	= 31.830
Årets resultat	72.743	+ 7	= 72.750

Den samlede Sparekassen Vendsyssel får således et samlet resultat på 72,75 mio. kr.



Nedenfor er den sammenlagte banks nye balance:

Balance NY Sparekassen Vendsyssel

Aktiver 2010	Spar V	Hvetbo	Ny Spar V
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	94.343	+ 138.899	= 233.242
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	131.707	+ 92.187	= 223.894
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	46.904	+ 42.841	= 89.745
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	6.273.707	+ 1.261.245	= 7.534.952
Obligationer til dagsværdi	1.541.657	+ 77.273	= 1.618.930
Obligationer til amortiseret kostpris	1.929.424	+ 226.812	= 2.156.236
Aktier mv.	323.094	+ 99.529	= 422.623
Kapitalandele i associerede virksomheder	29.678	+ 6.178	= 35.856
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		- +	= -
Aktiver tilknyttet puljeordninger	221.553	+	= 221.553
Immaterielle aktiver	18.894	+	= 18.894
Grunde og bygninger	170.263	+ 7.550	= 177.813
Øvrige materielle aktiver	25.370	+ 3.943	= 29.313
Aktuelle skatteaktiver	3.355	+ 14	= 3.369
Udskudte skatteaktiver	5	+ 13.392	= 13.397
Andre aktiver	161.331	+ 12.732	= 174.063
Periodeafgrænsningsposter	19.875	+ 1.319	= 21.194
Aktiver i alt	10.991.160	+ 1.983.914	= 12.975.074

Passiver 2010	Spar V	Hvetbo	Ny Spar V
Gæld			
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	523.191 +	- =	523.191
Indlån og anden gæld	6.249.670 +	1.304.286 =	7.553.956
Indlån i pljeordninger	221.553 +	=	221.553
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	1.973.636 +	152.513 =	2.126.149
Aktuelle Skatteforpligtelser	770 +	=	770
Andre passiver	293.764 +	36.566 =	330.330
Periodeafgrænsningsposter	2.847 +	428 =	3.275
Gæld i alt	9.265.431 +	1.493.793 =	10.759.224
Hensatte forpligtelser			
Hensættelser til udskudt skat	8.380 +	=	8.380
Hensættelser til tab på garantier	10.924 +	13.000 =	23.924
Hensatte forpligtelser i alt	19.304 +	13.000 =	32.304
Efterstillede kapitalindskud	321.625 +	143.510 =	465.135
Egenkapital			
Aktie og garantkapital overført til aktiekapital	729.054	229.650	1.609.389
Overkurs ved emission		66.020 =	66.020
Opskrivningshenslæggelser	400	1.834 =	2.234
Lovpligtige reserver	4.662	=	4.662
Overført overskud	650.685	36.107 =	36.107
Egenkapital i alt	1.384.801 +	333.611 =	1.718.412
Passiver i alt	10.991.161 +	1.983.914 =	12.975.075

Som det ses i opgørelsen af den samlede egenkapital udgør det overførte overskud nu kun det overførte overskud tildelt fra Sparekassen Hvetbo. Den del der udgjorde Sparekassen Vendsyssels er kommet i en fond. Fonden er betalt med aktier, der er udstedt i forbindelse med sammenlægningen, hvorfor den sammenlagte aktiekapital nu



udgør 1.609,389 mio. Dette tal har jeg fået ved at sammenlægge aktier/garantkapital fra de to pengeinstitutter samt Sparekassen Vendsyssels post fra det overførte overskud.

Jeg forventer, at der vil være en højere efterspørgsel efter aktierne efter at de to pengeinstitutter er lagt sammen. Sparekassen Vendsyssel bidrager med en høj solvens samt et godt resultat. Da Sparekassen Hvetbo er så lille i forhold til Sparekassen Vendsyssel påvirker Sparekassen Hvetbos poster ikke væsentligt det samlede billede af den sammenlagte bank.

Fondene

En fond dannes typisk, hvis en sparekasse eller andelskasse vælger at børsnotere sig. En fond kan også dannes, hvis en sparekasse eller andelskasse opkøbes af et andet pengeinstitut. Begrundelsen for dette er at den del af banken, som ejer sig selv, skal fortsætte med at eje sig selv og tages derfor ud af den fremtidige drift og der dannes en fond i stedet.

I fonden nedsættes en bestyrelse, der har til formål at skabe det bedste afkast af de mulige midler i fonden og således uddele midlerne til forskellige formål jf. fondens vedtægter. Når en lokal sparekasse eller andelskasse, der havde til formål at drive pengeinstitut i et bestemt lokalområde, får fonden typisk vedtægter der stemmer overens med det tidligere pengeinstituts vedtægter. Således vil Fonden for Sparekassen Vendsyssel typisk skulle støtte lokalsamfundet i Vendsyssel.

I dag er der en række fonde i Sparekassen Vendsyssel og også en for Sparekassen Hvetbo. Endvidere dannes der en ny fond for Sparekassen Vendsyssel – **Fonden for Sparekassen Vendsyssel.**



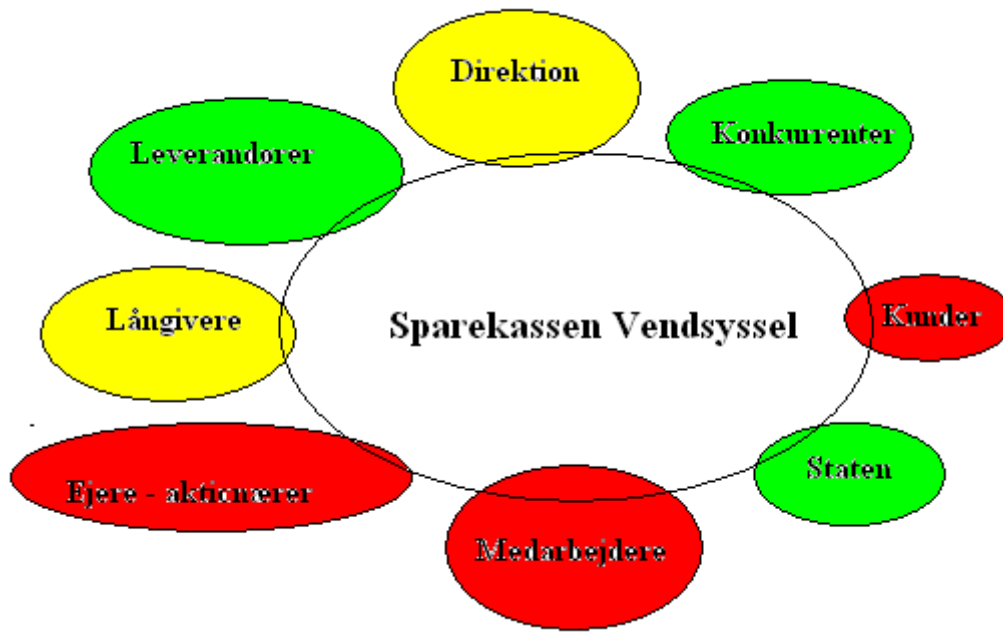
Fordelingen af fonde med tilhørende aktiekapital er følgende:

Fordeling af aktier	tkr.	%
Fonden for Sparekassen Hvetbo	160.766	9,99
Fonden for Sparekassen Vendsyssel	650.685	40,43
Sparekassen Vendsyssels Fond - Klokkeholm	19.903	1,24
Sparekassen Vendsyssels Fond - Brovst	39.925	2,48
Sparekassen Vendsyssels Fond - Jerslev	62.154	3,86
Sparekassen Vendsyssels Fond - Ulsted	60.000	3,73
Afviklingselskabet til sikring af finansiel stabilitet A/S	61.878	3,84
Sparekassen Vendsyssels kunder	485.194	30,15
Oprindelige aktier i sparekassen Hvetbo	68.884	4,28
I alt	1.609.389	100

Som det ses i ovenstående beregninger, kommer kunder og andre reelle aktionærer til eje 34,43 % af det nye Sparekassen Vendsyssel. Således ejer diverse fonde og Afviklingselskabet for finansiel stabilitet 65,6 % af banken. Fonden for Sparekassen Vendsyssel har klart den største aktiemajoritet i form af 40,43 % af den samlede aktiekapital.

Interessentanalyse

I forbindelse med et sådant projekt, er der flere interessenter. Nogen har større interesse end andre og nogen har der mere betydning for end andre. Nedenfor vises interessent-modellen for de interessenter, der har betydning for dette projekt.



Modellen er inddelt i farver med interessenter alt efter betydning for projektet. Rød farve har megen betydning og interesse, gul har i mindre grad interesse og betydning, grøn har i ringe grad interesse og betydning for projektet.

Medarbejdere

Når en sparekasse omdannes til et aktieselskab og samtidig opkøber en bank er der nogle interessenter der bliver mere berørt end andre. De personer der nok først og fremmest bliver berørt er medarbejderne. Dette er medarbejderne både i det pengeinstitut, der skal omdannes til et aktieselskab og dem, der bliver opkøbt. For begge grupper vedkommende er det først og fremmest frygten for at man bliver overflødig eller at man ikke er dygtig nok til de nye udfordringer og derved mister sit arbejde. Traditionelt set findes der oftest nedskæringer eller optimeringer af forretningsgange sted, når der sker organisationsændringer. Således er det muligt for ledelsen af lave besparelser eller få frigjort noget arbejdskraft til mer-forretninger. Når

job og arbejdsgange er sikret, flyttes fokus til hvad om man er velvillig til at arbejde under et andet navn for Hvetbos vedkommende eller at skulle vænne sig til at skabe afkast til aktionærer for Sparekassen Vendsyssels vedkommende.

Kunder

Kunderne er bankens vigtigst indtægtskilde og man skal derfor passe på ikke at skræmme dem væk. De fleste af kunderne er i forvejen garanter. Disses garantbeviser skal enten indløses eller ombyttes til aktier. Man vil foretrække at ombytte dem til aktier, da man således er mere sikker på at kunne beholde kunden i huset og samtidig også kunne beholde sin egenkapital på et højt niveau.

Kunderne derimod kan være meget usikre på situationen og usikre på om deres bank og dermed penge nu er i fare, fordi banken går over til at være et aktieselskab. Hvetbos kunder kan være utilfredse med et navneskift og at de ikke længere er kunder i et lille lokalt pengeinstitut, men nu er kunder i et pengeinstitut med mange filialer og mange ansatte. Dette kan skabe skepsis og få nogle kunder til at flytte pengeinstitut.

Ejere – Aktionærer

Ejerne af banken, som nu er aktionærerne, kan være skeptiske over om deres indskudte kapital (garantbevis eller oprindelig aktie) opretholder sin værdi, når de nye aktier bliver frigivet på markedet. Endvidere kan aktionærerne være skeptiske overfor om en tidligere sparekasse nu kan finde ud af at drive bank og dermed skabe et tilfredsstillende overskud.

Af de mindre vigtige interessenter er direktion og långivere:

Direktion

Direktionen er selvfølgelig også en stor del af den proces der i gang og har om nogen interesse heri. Det er dog ikke direktionen, der har den daglige kontakt med de vigtige interessenter. Direktionen har stor interesse i at dette opkøb og omdannelse sker succesfuldt og at så mange kunder og medarbejdere er tilfredse med resultatet. Er kunder og medarbejdere tilfredse er der grobund for at skabe et godt resultat fremover.



Långiverne

Långiverne til banken, der både er fx obligationsejere eller staten i form af lån fra bankpakke II er ligeledes interesserede i om resultatet af sammenlægningen bliver en succes. Der skulle gerne ske en besparelse i omkostninger og dermed en forøgelse af resultatet. Jo bedre resultater og jo bedre rustet en bank er, jo billigere kan den også få lån til i fremtiden.

Af de interessenter, der har en mindre grad af betydning er staten, konkurrenter og leverandører. Dette er også de eksterne interessenter, der er samlet i denne gruppe sammen med långiverne ovenfor.

Staten

Staten er som udgangspunkt altid interesseret i at det går et pengeinstitut godt. Endvidere er staten specielt interesseret, da Sparekassen Vendsyssel har udstedt obligationer garanteret at en individuel statsgaranti. Endvidere har begge pengeinstitutter taget i mod hybrid kernekapital fra bankpakke II, som staten principielt også står bag.

Konkurrenter

De omkringliggende konkurrenter og også altid interesserede i sådan en sammenlægning. De kan være interesserede i at tage kunder, der er utilfredse med tingenes tilstand og derfor ønsker at flytte pengeinstitut. De kan også være interesserede af frygt for at banken kommer til at udgøre en trussel på markedet. Som udgangspunkt kan et aktieselskab få billigere priser end en sparekasse eller andelskasse. Således kan de også give bedre priser til deres kunder. Alt andet lige må man således formode at såfremt Sparekassen Vendsyssel gør det godt, også vil kunne tiltrække nye kunder og derved vinde markedsandel.

Leverandører

Leverandører af eksempelvis IT er interesserede i om to pengeinstitutter går sammen. Dette kan betyde både mere og ingen arbejde til dem. Såfremt Sparekassen Hvetbo



bruger en anden IT-udbyder end Sparekassen Vendsyssel er denne interesseret i, hvilket udbyder de vælger til at fortsætte pengeinstituttet.

Modstand mod forandring

Medarbejdere i banker er oftest meget konservative hvad angår forandringer som fx nye arbejdsprocesser, de ikke selv er herre over. Derfor vil en omdannelse til aktieselskab formentlig danne røre i en stor del af medarbejderstaben. Derfor vil jeg anvende Maslows behovspyramide til systematisk at kunne indvending behandle nogle af de reaktioner, som formentlig vil komme hos den enkelte medarbejder. Nogle af reaktionerne vil ikke komme til udtryk, men medarbejderen vil blot bearbejde dem for sig selv, hvilket kan ende med en opsigelse, såfremt der ikke tages hånd om problemet.

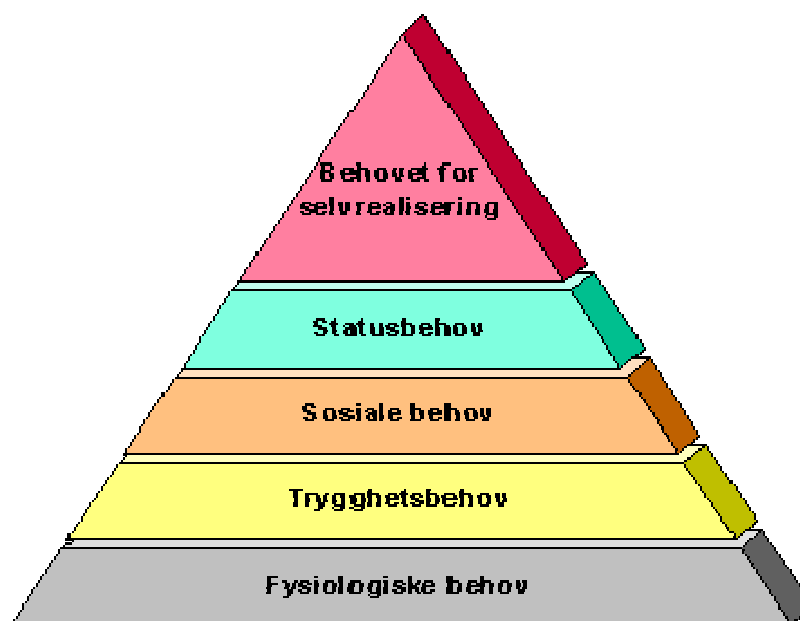


Fig.

En medarbejder, der har arbejdet i samme bank i mange år, har formentlig alle behov fra *Statusbehov* og nedefter opfyldt. De Fysiologiske behov såsom mad og tøj har alle mennesker i Danmark dækket. Derefter kommer Tryghedsbehovet der omfatter en bolig og tryghed i form af løn, der kommer til tiden hver måned. Dette behov er også opfyldt, når man er bankansat. De sociale behov må man alt andet lige antage er opfyldt som minimum gennem sin arbejdsplads siden en medarbejder stadig arbejder det samme

sted. Såfremt dette ikke var tilfældet, vil bonuspateren søge nye jobs, hvor dette behov var opfyldt. Statusbehovet og behovet for respekt af ens evne til at løse opgaverne må alt andet lige også være opfyldt af kollegerne eller i det mindste ledelsen.

Usikkerhed er nok det ord der er overskriften for modstand mod forandring. Usikkerheden omkring hele processen med børsnoteringen og at skulle lære nye kolleger at kende, kan virke uoverskueligt for mange mennesker. Specielt er hele forandringen svær at overskue. Det er derfor lettest at være modstand mod forandringen.

Ser man på de parametre, der giver usikkerheden, er det først og fremmest frygten for at miste sit job eller arbejdsfunktion, der har størst indflydelse på skepsissen. Dette er frygten for at miste sit *Tryghedsbehov*. Endvidere kan en organisationsændring ændre på nuværende arbejdspladser, hvilket betyder, at man kan risikere at miste sin sociale omgang med de vante kolleger. Her er det *sociale behov udsat*.

Den næststørste trussel i behovspyramiden er truslen mod *statusbehovet*. Måske får man andre opgaver og en større arbejdsbyrde hvilket kan resultere i, at medarbejderen ikke ved, om denne kan klare disse opgaver lige så tilfredsstillende som de tidligere. Dette bevirker at man ikke opnår denne anerkendelse for sit arbejde, som man gjorde før i tiden. Uanset hvilke forandringer der vil komme, vil den enkelte medarbejder i et eller andet omfang blive stresset, hvilket giver udslag i et lavere arbejdstempo og måske flere fejl i en periode.

For nogle medarbejdere er en *selvrealisering* i arbejdet en nødvendighed. Mange sætter sig personlige mål, hvilket kan blive spoleret ved en sådan organisationsændring. Således må disse medarbejdere ændre tankegang og efterfølgende sætte nye mål i den nye job funktion.²⁹

Midlerne til at afhjælpe denne utryghed ved medarbejderne er blandt andet ved at lægge en plan for hvad der skal ske hvornår præsentere denne for medarbejderne. Det er vigtigt at hver medarbejder ved, hvor deres brik i puslespillet er. Således er tryghedsbehovet dækket ind.

²⁹ Fig. 2.13 i Grundbog i projektledelse: Modstand mod forandring – Ti årsager til at personer yder modstand mod forandring



Det er også vigtigt at give medarbejderne en gulerod i en sådan proces. Ved at arbejde frivilligt mod et mål, kan medarbejderne for en periode glemme sit behov for anerkendelse og selvrealisering. Ved at nå guleroden er en selvrealisering i sig selv. Giver der en belønning for arbejdet, udtrykkes der anerkendelse for det arbejde der er lavet. Således vil medarbejderen igen være på plads i Maslows behovspyramide.

Under alle omstændigheder er det vigtigt at medarbejderen føler sig tryk i processen og kan se et formål. Dette er også gældende for kunderne. Dette afhjælpes med at fortælle kunderne om hvad der nu skal ske og hvad det betyder for dem. Derudover bør der være fordele som kunde ved at have sin bankforbindelse i en bank. Dette gøres ved fx at have aktionærfordele.

Fordele og ulemper ved opkøb og omdannelse til aktieselskab

Ved et opkøb og en omdannelse til aktieselskab er der både fordele og ulemper, som nedenfor er listet op og redegjort for:

Fordele	Ulemper
Større mulighed for kapitalfremskaffelse	Så tvivl om lokal pengeinstitut
Lettere tilgang til styrkelse af egenkapital	Medarbejdere kan føre sig utrygge
Bedre konkurrenceevne/-vilkår	Telefonstorm
Kunder/aktionærers økonomiske interesse	Ændring af vedtægter og værdigrundlag
Medarbejdere får interesse i bankens resultater	Nye regler for at undgå storaktionærer
Lokalområde får interesse for fonden	Aktionærer forventer afkast
Besparelser på administration ved sammenlægning	Omkostnings/-administrationstung proces

Fordele:

Større mulighed for kapitalfremskaffelse:

Som det her været meget fremme i medierne, som har fået flere sparekasser til at ændre sig til aktieselskaber, så er mulighederne for kapitalfremskaffelse noget der fylder meget i ethvert pengeinstituts ledelse. Når pengeinstitutterne, der har modtaget bankpakke II, ønsker at betale bankpakkerne tilbage, kan det været nødvendigt at skulle fremskaffe ny kapital. Blandt andet derfor har Danske Bank været ude og lave en aktieemission, for at skabe likviditet til at betale bankpakke II tilbage, såfremt de får lov



af finanstilsynet.³⁰ At sparekassen nu bliver en bank med international opbygning, gør det det også lettere for udenlandske investorer at gennemskue banken og disse tør derfor at placere penge i banken i form af indskudt kapital. 0

Lettere tilgang til styrkelse af egenkapitalen:

Såfremt det skulle være nødvendigt, er det let at styrke sin egenkapital ved nyudstedelse af aktier. Endvidere vil det også være en fordel ved opkøb af andre pengeinstitutter at tage summen fra egenkapitalen og evt. udstede nye aktier til opkøbet.

Bedre konkurrenceevne/vilkår:

At sparekassen nu har en gennemskuelig virksomhedsstruktur gør, at flere vil sætte sin lid til pengeinstituttet. Et aktieselskab er ejet af aktionærer, hvilke forventer et overskud og at pengeinstituttet kan drive en sund forretning. Denne holdning og nye værdigrundlag gør også at fremtidige investorer er garanteret at pengeinstituttet har en sund holdning til at drive virksomhed. En sparekasse eller en andelskasse der er ejet af sig selv, har muligvis ikke behov for at skabe størst muligt overskud og kan derfor godt være en sovepude hvad angår indtjening og omkostningsminimering. Dvs. når pengeinstituttets målsætning er den samme som investorernes, gør det også, at pengeinstituttet opnår gunstige vilkår og på den måde kan være konkurrencedygtig på produkter og priser i forhold til pengeinstitutter med dårligere vilkår.

Kunder/aktionærers økonomiske interesse:

De fleste kunder vil formentlig være aktionærer i banken idet de fleste i dag har et garantbevis, som sikkert bliver ombyttet til aktier. Da disse aktier nu kan give et afkast til den almindelige kunde, får disse en personlig og økonomisk interesse i at bankens omsætning går godt. Derfor kan disse være tilbøjelige til at støtte op om banken og lave forretningerne her i stedet for umiddelbart at vælge den udbyder der snakker bedst for sig.

Medarbejdere får interesse i bankens resultater:

³⁰ Bilag nr. 10 - <http://www.andelskassen.dk/~media/PDF-dokumenter/Investering/Nyhedsbreve/2011/20110314%20Kapitaludvidelse%20Danske%20Bank.ashx>



I mange sparekasser og andelskasser holdes den enkelte medarbejder ikke ansvarlig for at opnå gode nok resultater. I et aktieselskab, hvor nogle aktionærer forventer et resultat, er der ofte fokus på, at den enkelte medarbejder opfylder sine mål for den pågældende stilling. Således må man formode at sparekassen vil sætte fokus på medarbejdernes indtjening, hvorfor medarbejderne derfor vil have fokus på god indtjening til banken, således der kan skabes et afkast til aktionærerne og dermed også sig selv, da man må formode at de fleste medarbejdere er aktionærer i eget pengeinstitut.

Lokalområdet får interesse for fonden:

At der er en fond der har til formål at støtte lokalområdet i forskellige initiativer, er der mange privat personer inden for foreninger og lignende, der får interesse for fonden og dermed også pengeinstituttet. At fonden ejes af sig selv og er selvstændig har ingen betydning for befolkningens opfattelse. Disse forbinder fonden med pengeinstituttet, hvilket derfor stilles i et godt lys hver gang fonden uddeler midler til almennyttige formål i lokalområdet.

Besparelser på administration ved sammenlægning:

Når 2 pengeinstitutter bliver til 1 sker der en del besparelser til fx udarbejdelse af regnskab mv. Der skal også kun være en ledelse og et hovedkontor, hvorfor et af disse kan skæres væk eller der kan findes nye arbejdsopgaver hertil således der i stedet skabes en indtægt fra disse personer i stedet.

Ulemper

Så tvivl om lokalt pengeinstitut:

At et pengeinstitut bliver til en bank og nu kommer til at ligne ”de store” gør at den i lokalbefolkning kan sås tvivl om pengeinstituttet nu fortsat vil være lokalt. Endvidere kan Sparekassen Hvetbos kunder være skeptiske over nu at skulle lægges ind under et stort pengeinstitut. Det bør derfor profileres bredt at pengeinstituttet stadig vil være lokalt og at fonden vil støtte flere formål end det eksisterende pengeinstitut allerede gør. Endvidere bliver pengeinstituttet formentlig ved med at sponsorere idrætsgrene i lokalsamfundet.



Medarbejdere kan føle sig utrygge:

Ved at et pengeinstitut bliver til et aktieselskab, sker der ofte opstramninger på medarbejderområdet. Der foretages oftere fyringsrunder, idet der skal opretholdes udgifter på et minimum, således overskuddet kan opretholdes så stort som muligt.

Udover utrygheden overfor højere indtjening og fyringsrunder kan medarbejderne også føle sig udtrykke ved den generelle organisationsændring i perioden fra beslutningen er taget til tingene er faldet på plads og man har set hvilken virkning det har. Således vil effektiviteten i denne periode ofte falde hos den enkelte medarbejder.

Telefonstorm:

Af egen erfaring har det vist sig, at uanset hvor godt en markedsføring af en nyhed er udarbejdet og beskrevet, så vil kunderne høre forklaringen fra deres egen kunderådgiver. Således vil meget af medarbejdernes tid gå med at forklare situationen og fordelene og ulemperne i stedet for at tiden bruges til rådgivning og salg og dermed indtjening til pengeinstituttet.

Ændring af vedtægter og værdigrundlag:

Der skal dannes fælles vedtægter og skal ændres til at omfatte aktier i stedet for garantbeviser. Værdigrundlaget vil formentlig udarbejdes til fortsat at støtte lokalsamfundet, men aktionærernes betydning bør også inddrages, således disse ikke skræmmes væk.

Nye regler for af undgå storaktionærer:

I en lokal bank bør der ikke kunne forekomme storaktionærer. Aktierne handles frit på børsen, så der kan ikke sættes en grænse for, hvor meget hver mand må eje. Dog kan der fastsættes grænser for, hvor mange stemmer den enkelte person har på generalforsamlingerne. Dette er allerede tilfældet med Sparekassen Vendsyssels garantier. Her er stemmeretten på max 20 stemmer.

Aktionærerne forventer et afkast:



I en bank er der aktionærer, der forventer et afkast. Da Sparekassen Vendsyssel blot var en garantsparekasse, var der ingen garantier, der forventede noget af resultat. Dette vil blive anderledes nu. Bankens ledelse og generelt hele organisationen skal nu til at sætte en del af fokus på at generere overskud til aktionærerne, hvilke nu også er bankens ejere. Dette kan være en stor udfordring for hele organisationen at skulle til at tænke anderledes i forhold til eksterne enheder, der nu stiller krav.

Omkostnings-/administrationstung proces:

En sådan proces med at skulle lægge to pengeinstitutter sammen er en bekostelig affære både i tid og penge. Der skal træffes mange beslutninger både på organisationsniveau og på det operationelle niveau med hensyn til at lægge IT-systemer og arbejdsgange sammen. Endvidere er der en stor udfordring i at få konverteret alle Sparekassen Vendsyssels garantbeviser til aktier. Endvidere skal enhver aktionær have en MiFid-aftale, som den enkelte kunderådgiver står for at udarbejde og indhente underskrift på.

Del 5 – Afslutning

Konklusion

Sparekassen Vendsyssel er en lokal sparekasse med rødder langt tilbage i tiden, hvor den har drevet bank primært i Vendsyssel. Det er en stor fordel at være lokal, da den enkelte kunde føler, at denne har stor betydning for banken. Omvendt kan det også være en ulempe at være lokal i Vendsyssel, da ejendomspriserne her ikke er så høje som i resten af landet, hvilket kan give en opbremsning i udlånet. Dog har Sparekassen klaret sig kan ske godt gennem den finansielle krise indtil nu. Der har været positive resultater gennem hele perioden, og der er stadig en høj solvensoverdækning på 7,6 %-point i forhold til solvenskravet.

Under alle omstændigheder er det bedre at finansiere sig med udlån, hvilket sparekassen også har gjort, da egenkapitalen er gearet 8,55 gange i år 2010. Beregninger på ISR viser, at sparekassen er følsom overfor en stigende rente, hvilket kan blive et problem i fremtiden, da renten ikke forventes lav på længere sigt. WACC ligger under pengemarkedsrenten, hvilket betyder, at det bedre kan betale sig for Sparekassen Vendsyssel at sælge sine aktiver og indfri passiverne og placere overskuddet til pengemarkedsrenten. Sparekassen Vendsyssel har ellers været god til at minimere sine omkostninger til WACC. Dette hjælper dog ikke, når renten er historisk lav. Før det kan betale sig at drive bank skal renten derfor stige, hvilket vil stille sparekassen i en dårlig situation med en så høj gearing og en rentefølsomhed der reagerer negativt på rentestigninger.

Sparekassen Hvetbo er ligeledes et lokalt pengeinstitut og gør generelt meget for at profilere sig som lokalt. Dette har ligeledes vist en flot solvens med en overdækning på 11,5 %-point i forhold til solvenskravet. Begge pengeinstitutter er således velkonsoliderede. Dog har Sparekassen Hvetbo ikke vist nær så gode resultater og er kommet ud af 2010 med et knapt positivt resultat. Sparekassen Hvetbo er ligeledes følsom overfor en stigende rente samt har et meget stort udlån til ejendomme, hvilket der skal skabes opmærksomhed på. Dog opfylder den alle krav fra Finanstilsynets tilsynsdiamant.



Efter en tilfredsstillende analyse af de to pengeinstitutter er der et godt grundlag for at videreføre et samlet pengeinstitut. Omdannelsen til aktieselskab gøres ved at lave en aktieemission af Sparekassen Hvetbos aktier. For den del af egenkapitalen, der ejer sig selv, dannes en fond med en kapital på i alt 650,7 mio. kr. Aktieemissionen på i alt 1.379,7 mio. kr. til at ombytte garantkapitalen på 729 mio. kr. til aktier samt købe kapitalen fra fonden fri med aktier. Mens egenkapitalen købes fri flyttes alle aktiviteter over i Sparekassen Hvetbos CVR nr., som bliver det fortsættende. Navnet på banken ændres til Sparekassen Vendsyssel.

I øjeblikket er der ikke stor omsætning i aktierne, men dette forventer jeg vil ændres, når det nu er en stor bank der står bag aktien og som har præsteret at generere overskud i et svært marked.

Jeg forventer, at der vil være modstand mod forandringen fra kunderne i første omgang men ikke mindst også fra medarbejderne, da disse vil føle sig usikre på deres jobfunktion. Dette skal afhjælpes med megen info, samt at medarbejderen skal se en fordel ved at arbejde for projektet.

Perspektivering

Den samlede Sparekassen Vendsyssel kan nu se frem til at nyde godt af at være et aktieselskab. Det bliver billigere at skaffe likviditet i markedet, hvilket også vil smitte af på ikke mindst resultatet men også priserne overfor kunderne.

Danske Bank har i foråret været i gang med en aktieemission for skaffe kapital til at indfri bankpakke II med, hvis de ellers får lov. Såfremt Sparekassen Vendsyssel vælger at opkøbe Sparekassen Hvetbo og den vej blive et aktieselskab, bør de overveje at følge samme model. Dette kræver en aktieemission, hvor provenuet bliver på 294,2 mio. kr. Således har de kapital til at indfri bankpakke II – såfremt de får lov. Indtil de formentlig får tilladelsen eller at de kan indfri den til den oprindelige tid kan kapitalen bruges til at forøge indtjeningen. Når så lånet kan indfries vil det give en stor rentebesparelse, hvilket vil smitte af på det årlige resultat.

Uanset hvad Sparekassen Vendsyssel i fremtiden vælger, vil jeg til enhver tid anbefale dem at lade sig børsnotere sig. Enten som nu med et opkøb af en mindre bank eller ved



at lade sig fusionere eller opkøbe af en større bank. Således vil Sparekassen Vendsyssel være bedst mulig rustet til fremtidens udfordringer i de finansielle markeder og kunne drive bank i Vendsyssels lokalsamfund, som er en af grundstenene i Sparekassen Vendsyssels værdier.

Litteraturliste

Bøger:

- Organisationsteori 5. udgave af Jørgen Bakka m.fl.
- Grundbog i projektledelse 9. udgave af Hans Mikkelsen m.fl
- Udleverede notater fra undervisningen på HD-FR på AAU

Internetsider:

- www.retsinformation.dk
- www.sparv.dl
- www.sparhvetbo.dk
- www.lokslepengeinstitutter.dk
- www.finansraadet.dk
- www.andelskassen.dk
- www.borsen.dk
- www.foedevarestyrelsen.dk
- www.sparkron.dk
- www.finansielstabilitet.dk
- www.econ.ku.dk

Årsrapporter:

- Sparekassen Vendsyssels årsrapporter og risikoreporter 2007, 2008, 2009, 2010
- Sparekassen Hvetbo årsrapporter og risikoreporter 2007, 2008, 2009, 2010
- Sparekassen Kronjylland årsrapport 2010

Andre kilder:

- Notater fra undervisningen
- Egen viden og egen erfaring