



NØRRESUNDBY BANK



Nordjyske Bank

Fusion af Nordjyske Bank og Nørresundby Bank i en tænkt situation

Speciale

8. semester I HD 2 - Finansiell rådgivning

Aalborg Universitet

Vejleder : Jesper Raalskov

Dato : 30.04.2012

Udarbejdet af:

Anders Hardis Mortensen

Studienr. : 20102226

Indholdsfortegnelse

1. English summary	4
2. Indledning	5
3. Problemformulering	6
3.1. Metode	6
3.2. Afgrænsning	7
4. Introduktion af et pengeinstitut	9
4.1. Nordjyske Bank	9
4.2. Nørresundby Bank	11
5. WACC – Weighted Average Cost of Capital	12
5.1. WACC for Nordjyske Bank	13
5.2. WACC for Nørresundby Bank	15
5.3. Opsummering af WACC for Nordjyske Bank og Nørresundby Bank	17
6. ICGR – Internal Capital Generation Rate	17
6.1. ICGR for Nordjyske Bank	19
6.2. ICGR for Nørresundby Bank	20
6.3. Opsummering af ICGR for Nordjyske Bank og Nørresundby Bank	21
7. WACC og ICGR for det sammenlagte pengeinstitut	22
8. Rationaliseringsbesparelser ved en fusion mellem Nordjyske Bank og Nørresundby Bank	23
8.1. Domicil ejendomme	24
8.2. Personale	24
8.3. IT	26
8.4. Andre besparelser	27
9. Medarbejder pr. balancemilliard	28
10. WACC og ICGR efter en fusion	29
11. GAB-analyse	30
12. Solvens, basiskapital og risikovægtede poster for det nye pengeinstitut	32
12.1. Solvens	32
12.2. Basiskapital og de risikovægtede poster	32
12.3. Store engagementer	34
12.4. Opsummering for solvens, basiskapital og risikovægtede poster	35
13. Udlånssammensætning for det nye pengeinstitut	36
13.1. Opsummering for udlånssammensætningen	38
14. Aktionæranalyse	39
14.1. EPS, P/E og K/I	39
14.2. ROA og ROE	41
14.3. Sammenfatning for aktionæranalyse	42
15. Delkonklusion	43
16. Fusion af Nordjyske Bank og Nørresundby Bank	43
16.1. Fastsættelsen af prisen for Nørresundby Bank	44
16.2. Køb med kontanter	44
16.3. Køb med aktier	46
16.4. Delkonklusion	47
17. Fusionen som et projekt	48

<i>17.1. Beslutning af navn efter fusion</i>	48
17.1.1. Videreførelse under Nordjyske Bank	48
17.1.2. Videreførelse under et nyt navn	49
<i>17.2. Projektorganiseringen</i>	50
<i>17.3. SMART-modellen</i>	51
<i>17.4. Projektets 5 elementer – 5x5 modellen</i>	52
<i>17.5. Interessentanalyse</i>	54
17.5.1. Kunder og aktionærer	55
17.5.2. Medarbejder	56
<i>17.6. Leavitts systemmodel</i>	56
<i>17.7. Opfølgning</i>	57
<i>17.8. Påvirkning af medarbejder</i>	58
17.8.1. Påvirkninger	58
17.8.2. Modstand mod forandring	60
17.8.3. Minering af modstand	61
<i>17.9. Kulturen i de to pengeinstitutter</i>	63
17.9.1. Virksomhedens egenart	64
17.9.2. Medarbejdernes egenart	66
18. Delkonklusion	67
19. Konklusion	68
20. Litteraturliste	71
21. Bilag	72

1. English summary

I this report I have chosen to analyze, whether a merger between Nordjyske Bank and Nørresundby Bank would be economically attractive based on the shareholder's point of view.

The first part, deals with the economic outlook as I examine the metrics that are relevant to the shareholders of both banks. I will analyze the capital structure and capital management, to see if there is an economic advantage to engage in a merger, or if they are better off as individually banks. I will also take a look at the rationalization potential that a merger between the two banks can create, and how this influences the economic figures.

This is followed by an examination of how a merger can be implemented. Here it is assessed whether it is most advantageous to carry out the transaction with cash or shares.

The last section deals with the merger as a project. Here I review the various organizational project tools, which have relevance in a merger. In addition to this, I review the resistances to changes that may occur and how these can be minimized. Finally I look at the possible need to create a new common culture for the entire bank.

This ends in a recommendation to the shareholders of Nordjyske Bank and Nørresundby Bank, to involve in a merger, since it is stronger all in conjunction. They will receive a better result and the shareholders can expect an increased earning.

All combined I think there is a great opportunity to counter a merger.

2. Indledning

Efter en tid, hvor væksten buldrede derud af, blev det igen hverdag. Overskud blev vendt til underskud og pessimismen bredte sig i, og omkring den danske befolkning.

Det samme har gjort sig gældende for de danske pengeinstitutter, hvor sektoren har måtte konstatere flere konkurser. Disse konkurser har medført en ekstra bevågenhed på sektoren, ikke blot fra medier og politikere, men også fra kunder og aktionærer. Det at være kunde i et stærkt og sikkert pengeinstitut har fået langt større betydning end tidligere. Når det er sagt, så er stort ikke altid lig med sikkert og bedst. Det kan påpeges med, at de før så velrenommerede og forholdsvis større danske pengeinstitutter, Amagerbanken og Roskilde Bank, er blevet indhentet af virkeligheden og har måtte lukke og slukke. Faktisk var det Roskilde Bank som var med til at starte lavinen, med deres konkurs d. 24. august 2008.

Størstedelen af de konkurser, som sektoren har oplevet, kan tilbageføres til en for offensiv eksponering mod enkelte brancheområder. Her tænkes især på pengeinstitutter, som er gået ud af deres naturlige markedsområde og gearret deres balance på udlån til f.eks. ejendomsspekulanter. Dette har vist sig som dobbelt konfekt idet, at ejendomsspekulanterne ikke kunne overholde deres forpligtigelser, ligesom det har været næsten umuligt at omsætte sine sikkerheder. Et pengeinstitut lever af at låne penge ud, men overlever ved at få pengene tilbage – og dette måtte siges igen at have stor betydning.

Den øget opmærksomhed med politiske tiltag både fra ind- og udland, er ligeledes med til at stille større og større krav til pengeinstitutternes stabsfunktioner. Ikke blot kompetencerne, men også størrelserne. Dermed bliver det ikke nemmere at være et mindre lokalt pengeinstitut.

Nordjyske Bank og Nørresundby Bank opfattes måske ikke som mindre lokale pengeinstitutter i deres lokalsamfund, men i forhold til den samlede danske branche må det være den korrekte betegnelse. De har derfor også en størrelse, der gør det attraktivt at vurdere om de kan opnå nogle stordriftsfordele, ved at indgå i en fusion til gavn for både kunder og aktionærer.

3. Problemformulering

Vil det være en fordel for aktionærerne i Nordjyske Bank og Nørresundby Bank, hvis de to pengeinstitutter fusionerer? Hvis ja, hvilke overvejelser bør ledelsen gøre sig vedrørende fusionsprojektet?

3.1. Metode

For at kunne besvare problemformuleringen, vil jeg først gennemgå, hvad en bank er og hvad den består af. Herefter vil jeg beskrive Nordjyske Bank og Nørresundby Bank som pengeinstitutter, i forhold til deres historie, værdier og idegrundlag, med tanke på en fusion mellem dem som et projekt.

Herefter vil jeg se nærmere på nøgletallene ICGR (Internal Capital Generation Rate) og WACC (Weighted Average Cost of Capital), for begge pengeinstitutter for år 2010 og 2011. Disse skal være med til at belyse deres evne til at skabe udlån, samt deres gennemsnitlige finansieringsomkostninger. Dette vil efterfølgende blive brugt til at analysere, om en fusion af de to pengeinstitutter vil påvirke tallene positivt.

Jeg vil ligeledes belyse det rationaliseringspotentiale, der skabes i forbindelse med en fusion af to pengeinstitutter, altså hvor meget, der kan spares. Dette skal være med til at vise, hvor meget det sammenlagte pengeinstitut kan øge sin balance, uden at forringe solvensen.

Jeg vil herefter se nærmere på basiskapitalen i forhold til de risikovægtede poster. Det skal ses i forhold til, om pengeinstituttet efter en fusion har større mulighed for at påtage sig større enkeltengagementer. Jeg vil ligeledes se nærmere på, om de to pengeinstitutter har en positiv indvirkning på hinanden i forhold til renterisiko og udlåns sammensætning.

Afsnittet afsluttes med en aktionæranalyse, som sammen med de ovenstående forhold vil danne grundlag for om en fusion mellem Nordjyske Bank og Nørresundby Bank, kan betragtes som en forretningsmæssig fordel, og dermed en økonomisk fordel for deres aktionærer.

Jeg vil efterfølgende beskrive de forskellige metoder, der kan anvendes til en fusion mellem to pengeinstitutter. Det vil sige en gennemgang af, om det overtagne pengeinstitut skal købe det andet med kontanter eller aktier.

Jeg vil afslutningsvis arbejde med sammenlægningen som et projekt. Jeg vil dermed se nærmere på de udfordringer, der alt andet lige vil opstå, hvis to konkurrerende pengeinstitutter pludselig skal fremstå som en samlet enhed.

Til dette formål vil jeg benytte flere forskellige projektværktøjer, f.eks. 5x5 modellen og interessentanalysen. Disse værktøjer skal være med til at klarlægge, hvordan en fusion kan foretages som et projekt og hvad der skal være særlig opmærksomhed på, også i forhold til de forskellige interessenter.

Ovenstående vil sluttelig ende ud i en konklusion.

3.2. Afgrænsning

I forhold til opgaven, er der enkelte områder som jeg vil afgrænse mig fra.

I forhold til rationaliseringspotentialet og de besparelser, der opstår ved en fusion, har jeg ingen mulighed for at konkludere på dette. Besparelserne vil derfor blive opgjort ud fra en anslået opgørelse. Jeg har af samme grund heller ikke medtaget udgifter i forhold til fusionen i beregningerne, da der vil være tale om en engangsudgift.

Til beskrivelsen af de to pengeinstitutter, vil jeg ikke foretage en egentlig regnskabsanalyse, da jeg kun vil benytte og kommentere på de tal, der har betydning for beregning på, om en fusion er en økonomisk fordel for aktionærerne.

I forbindelse med gennemgangen af de risikovægtede poster, vil der ikke blive analyseret på, om disse kan opgøres anderledes efter en fusion. Dette skal ses i forhold til, at det må formodes, at de er opgjort korrekt og de forsat vil opgøre disse efter brug af

standardmetoden¹. Jeg vil ligeledes heller ikke analysere på de påvirkninger, som en fusion vil kunne give på kredit- og markedsrisiko mm..

Med henblik på fastsættelsen af prisen på de to pengeinstitutter antager jeg, at begge aktier er korrekt prisfast. Forstået på den måde, at aktiekurserne afspejler den reelle markedsværdi.

I forhold til fusionen som et projekt, vil dette kun blive udført på et overordnet plan. Der vil derfor ikke blive analyseret på alle områder i 5x5 modellen eller interessantanalysen.

Det antages ligeledes, at alle aktionærer vil tilslutte sig en given fusion, hvis det økonomisk viser sig at være en gevinst, uagtet hvilke interesser og intentioner den enkelte aktionær ellers måtte have.

¹ Det opgøres i risikorapporten 2011 for Nordjyske Bank og Nørresundby Bank, at de opgøre deres samlede risikooplysninger efter standardmetoden.

4. Introduktion af et pengeinstitut

Definitionen af et pengeinstitut, er en finansiel virksomhed, der handler med ind- og udlån². Det er efterhånden en meget forenklet definition, da pengeinstitutterne mere og mere opfylder et samfundsmæssigt behov. Langt de fleste pengeinstitutter tilbyder produkter og rådgivning inden for både pension, forsikring, realkredit, investering, og kan dermed afdække langt de fleste af kundens finansielle behov i eget hus. Et pengeinstitut er i dag et finansielt supermarked, hvor de kan tilbyde kunderne produkter inden for langt de fleste af de finansielle kategorier.

Det er som udgangspunkt positivt for et pengeinstitut, da indtjeningsmulighederne dermed også er langt større, men det er ligeledes med til at skærpe konkurrencen, da der nu er flere om buddet og stort set alle kan det samme. Førhen var kunderne kunde i deres lokale pengeinstitut, da det var her de skulle komme, for at få udbetalt deres penge. I dag kan de ved hjælp af netbank eller applikationer til smart phones overføre, og bruge penge i hjemmet eller på farten.

Pris er derfor blevet en knap kapacitet, som stiller krav til pengeinstituttets funding, således de hele tiden har mulighed for at stille den pris, der skal til for at fastholde og tiltrække nye kunder. Prisen skal selvfølgelig ikke kun dannes på grundlag af konkurrence, men som en kombination med den forventede risiko på en given investering.

Derfor gør mange pengeinstitutter også en dyd ud af at skille sig ud på en positiv måde, dette både i form af tiltag, støtte og synlighed, som ligeledes afspejles i deres vision, mission og værdigrundlag.

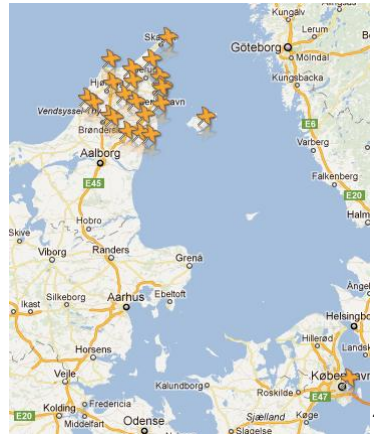
Med dette for øje, vil jeg nu se nærmere på de to pengeinstitutter, Nordjyske Bank og Nørresundby Bank.

4.1. Nordjyske Bank

Nordjyske Bank blev en realitet d. 13. marts 2002, da Egnsbank Nord og Vendsyssel Bank fusionerede. Egnsbank Nord har rødder tilbage til 1891, mens Vendsyssel Bank oprindeligt er startet i 1929.

² <http://ordnet.dk/ods/ordbog?select=Bank,2&query=bank>

Nordjyske Bank har i dag 57.000 kunder og beskæftiger 284 medarbejdere³, fordelt i et afdelingsnet på 22 og med hovedsæde i Frederikshavn. Som det fremgår af nedenstående billede, er de 22 filialer fordelt over det meste af Nordjylland, samt en enkelt fjernekundeafdeling i København.



Nordjyske Bank kalder sig en fri bank, da der ikke er nogen, der ejer mere end 5% af aktiekapitalen⁵. De ser sig selv som en sund og solid bank og deres vision udgør ligeledes: "**Det sikre valg**"⁶. Det går fint i tråd med ledelsesberetningen fra årsrapporten for 2011, hvor banken forventer en yderlig konsolidering i branchen og at Nordjyske Bank vil være offensiv og opsøgende i forhold til denne strukturløsning.

Dette kan ligeledes tilbageføres til bankens agerende i markedet, da de tilbage i 2009 først købte den "grønne del" af Løkken Sparekasse og senere i samme år fusionerede med Østre Brønderslev Sparekasse med virkning fra d. 1. januar 2010.

Nordjyske Bank har en mission som siger: "**Nordjyske Bank er nordjydernes eget pengeinstitut - til at regne med**"⁷. Dette kommer til udtryk ved ordene: *Tryghed, Handlekraft og Kompetence*.

³ Årsrapporten 2011 for Nordjyske Bank

⁴ <http://www.totalkredit.dk/?js=t>

⁵ Årsrapporten 2011 for Nordjyske Bank

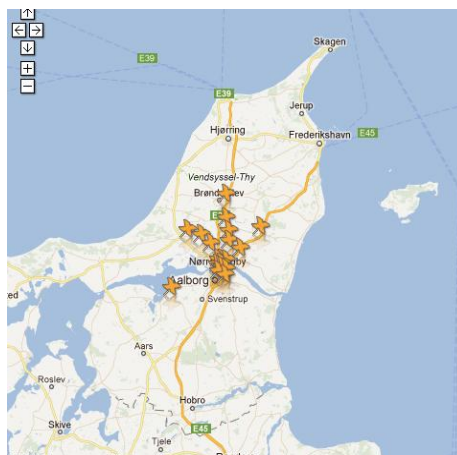
⁶ <http://alm.nordjyskebank.dk/Vision-Mission.1484.aspx>

⁷ <http://alm.nordjyskebank.dk/Vision-Mission.1484.aspx>

4.2. Nørresundby Bank

Nørresundby Bank slog for første gang dørene op d. 3. juni 1898 under navnet: Aktieselskabet Banken for Nørresundby Bank og omegn⁸. I 1975 ændrede de dog navnet til det vi kender i dag: Nørresundby Bank.

Banken har i dag 60.800 kunder og 271 medarbejdere⁹ fordelt på 20 filialer. De 20 filialer er fordelt i og omkring Nørresundby, med Brønderslev som det nordligste og Nibe som det sydligste. Hovedafdeling er naturligvis i Nørresundby og filialnettet kan illustreres grafisk med nedenstående.



Nørresundby Bank har en kerneværdi, der kommer til udtryk ved:

- **Frie**
- **Nære**
- **Ordentlige**

De ønsker dermed at udstråle noget af det samme som Nordjyske Bank, nemlig sikkerhed og at de er – **en ordentlig bank**.

De har dog som mange andre pengeinstitutter, ikke vokset sig større ved historiske fusioner, men derimod gennem vækst. Dog købte de tilbage i 2009 en del af den ”grønne del” fra EBH, nemlig afdelingen i Gjør, hvor kunderne dog blev flyttet til den eksisterende afdeling i Aabybro.

⁸ <http://alm.nrsbank.dk/Historie--Triskelen.2826.aspx>

⁹ Årsrapporten 2011 for Nørresundby Bank

Banken er også ejet af de lokale aktionærer, men skiller sig ud ved at have en enkelt storaktionær, som samtidig er deres største konkurrent, nemlig Spar Nord. Spar Nord ejer 50,2%¹⁰ af aktierne i Nørresundby Bank, men når Nørresundby Bank stadig kan have et værdigrundlag der hedder *frie*, skal det ses i forhold til, at der for banken er en vedtægt der gør, at der maksimalt kan opnås 11 stemmer uanset antal aktier.

Spar Nords opkøb af aktierne startede i 1960'erne, idet man kunne se en fordel i at skabe et stort og stærkt lokalt pengeinstitut. Disse planer blev dog forpurret og Spar Nord ser sig selv som en fredelig ejer¹¹.

5. WACC – Weighted Average Cost of Capital

Når jeg skal se på om aktionærerne tjener på en given fusion, er WACC et relevant nøgletal at beregne. WACC er et udtryk for den gennemsnitlige kapitalomkostning, og beregnes ved hjælp af formlen:

$$k_w = k_d(1-T)L + k_e(1-L)^{12}$$

De forskellige lede i formlen udtrykkes og beregnes ved følgende:

$$k_d = \frac{\text{Renteudgifter}}{\text{Passiver} - \text{Egenkapital} - \text{Aktiver tilknyttet puljeordninger}}$$

$$T = \text{Skat (25\%)}$$

$$L = \frac{\text{Passiver} - \text{Egenkapital} - \text{Aktiver tilknyttet puljeordninger}}{\text{Aktiver} - \text{Aktiver tilknyttet puljeordninger}}$$

$K_e = r_f + b(k_m - r_f)$, hvor r_f er den rentefrie rente, b er beta og k_m er udtryk for det forventede afkast på aktiemarkedet. I de nedenstående regneeksempler, anslås den risikofrie rente til 4, beta til 1 og forventet afkast på aktiemarkedet til 8. Derved findes k_e som $0,04 + 1(0,08 - 0,04) = 0,08$.

Formlen består derved af to led, hvor det første udgør udgiften til fremmedkapitalen, mens det andet led er udgiften til egenkapitalen. Herved får jeg som nævnt den gennemsnitlige vægtede kapitalomkostning.

¹⁰ Årsrapporten 2011 for Nørresundby Bank

¹¹ <http://www.nordjyske.dk/erhverv/forside.aspx?ctrl=10&data=4,3598533,2805,3>

¹² Commercial Banking, The Management of Risk, 3rd edition, side 268

Til at vurdere om WACC bliver forbedret ved en fusion, vil jeg først beregne WACC for de to individuelle pengeinstitutter. Herudover har jeg behov for at kunne sammenligne udviklingen, hvis jeg f.eks. ser på udviklingen fra 2010 til 2011. Til dette vil jeg sammenligne niveau og udvikling med pengemarkedsrente, da jeg derved har mulighed for at se om pengeinstituttet funder sig billigere end markedet. Ligeledes har jeg mulighed for at konkludere på, at en evt. stigende WACC, ikke nødvendigvis er et udtryk for et dårligt pengeinstitut, men nærmere et stigende renteniveau.

Skulle WACC for de pågældende pengeinstitutter ligge over pengemarkedsrenten i en længere periode, er det ligeledes problematisk, da de givende pengeinstitutter derved kan placere pengene risikofrit til pengemarkedsrenten og opnå større afkast, men det bør ligeledes betyde, at pengeinstituttet bør opgive sit virke.

Udover, at aktionærenere kan bruge nøgletallet til at se om fundingen bliver billigere, er det ligeledes en god indikation for, hvad pengeinstituttet som minimum bør tage for sit udlån.

5.1. WACC for Nordjyske Bank

Jeg vil nedenfor se på WACC for Nordjyske Bank for 2010 samt 2011, som findes ved følgende:

2010:

$$k_w = \frac{78.838}{8.646.426 - 1.205.852 - 736.679} \times 1 - 0,25 \times \frac{8.646.426 - 1.205.852 - 736.679}{8.646.426 - 736.679} = 0,007475397$$

$$+ 0,08 \times 1 - \frac{8.646.426 - 1.205.852 - 736.679}{8.646.426 - 736.679} = 0,012196112$$

$$k_w = 0,007475397 + 0,012196112 = 0,01967151$$

Den samlede WACC i Nordjyske Bank for 2010 er dermed 1,97%. I udregningen for 2011, vil jeg udregne parenteserne, og udregningen kan derfor opgøres som følgende:

$$k_w = \frac{86.820}{6.350.513} \times 1 - 0,25 \times \frac{6.350.513}{7.595.735} + 0,08 \times \left(1 - \frac{6.350.513}{7.595.735} \right)$$

$$k_w = 0,00857267 + 0,01311496 = 0,021688$$

WACC i Nordjyske Bank udgør dermed 2,17%. Ser jeg på den opsatte gennemsnitlige udgift henholdsvis til egenkapital og fremmedkapital, kan det opgøres ved følgende:

Nordjyske Bank	WACC	Fremmedkapitalen	Egenkapitalen
2010	1,97%	0,75%	1,22%
2011	2,17%	0,86%	1,31%
Ændring i %	10,15%	14,67%	7,38%

Det bør altid diskuteres om en procentvis ændring i WACC på over 10% er meget, men det bør som tidligere nævnt i stedet holdes op i mod markedsrenten. Til denne sammenligning vil jeg benytte årsgennemsnittet for cibor 3 renten. Cibor er et udtryk for, hvad et pengeinstitut er villig til at udlåne danske kroner for en periode fra 1 uge til 12 måneder. Cibor 3 er et udtryk for prisen på en 3 måneders binding.

Den gennemsnitlige årlige cibor 3, kan opgøres ved følgende¹³:

CIBOR 3	2010	2011
Års gennemsnit	1,2455	1,3847

Det fremkommer derved, at WACC for Nordjyske Bank ligger lidt over markedsrenten, hvilket på ingen måde er hensigtsmæssigt over en længere periode, da de som tidligere nævnt, derfor kan få en bedre forrentning ved at placere pengene til den risikofri rente. Det at WACC ligger over niveau, kan dog accepteres, hvis Nordjyske Banks formål er at tage en højere pris for deres udlån. Nordjyske Bank har alene i 2011 gennemført 6 renteændringer¹⁴, med en renteændring på op i mod 1,75% på udlån. Samtlige af disse renteændringer bliver tillagt de forhøjede finansieringsomkostninger, der er for Nordjyske Bank og godt nok er fremmedkapitalen steget med 14,67%, men altså kun 0,11 procentpoint fra 2010 til 2011. Dermed kan det kunne konkluderes, at Nordjyske Bank har formået at udnytte de stigende finansieringsomkostninger i et langt større niveau over for kunderne, end den aktuelle stigning. De er dermed opmærksom på problematikken, hvilket er positivt set i forhold til aktionærerne.

¹³ <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107>

¹⁴ <http://alm.nordjyskebank.dk/Nyheder.1893.aspx?pagenumber1893=7>

Når jeg ser på selve WACC, kan jeg ligeledes se, at finansieringen af fremmedkapital er steget mere end egenkapital. Det kan tillægges, at Nordjyske Bank i et vist omfang er gået med i den rentekrig der er, for at tiltrække indlån¹⁵. De skal som andre pengeinstitutter være opmærksomme på, at de ikke kommer til at betale for meget for deres indlån, da det på ingen måde er en god forretning på langt sigt. Alt i alt er en WACC, der ligger 0,79 procentpoint over cibor 3 dog acceptabelt, når ovenstående betragtninger tages med.

5.2. WACC for Nørresundby Bank

Som ovenfor vil jeg ligeledes beregne WACC for Nørresundby Bank for 2010 og 2011 og sammenholde denne med markedsrenten. WACC fremkommer ved følgende:

2010:

$$k_w = \frac{88.199}{9.903.173 - 1.254.829 - 861.638} \times 1 - 0,25 \times \frac{9.903.173 - 1.254.829 - 861.638}{9.903.173 - 861.638} = 0,00731615$$

$$+ 0,08 \times 1 - \frac{9.903.173 - 1.254.829 - 861.638}{9.903.173 - 861.638} = 0,0110280$$

$$k_w = 0,00731615 + 0,0110280 = 0,01841895$$

Nørresundby bank har dermed i 2010 en beregnet WACC på 1,84%. For beregning af 2011, vil jeg som tidligere beregne parenteserne, og dermed fremkommer WACC som:

$$k_w = \frac{85.488}{7.258.243} \times 1 - 0,25 \times \frac{7.258.243}{8.539.883} + 0,08 \times \left(1 - \frac{7.258.243}{8.539.883}\right)$$

$$k_w = 0,00750783 + 0,01200616 = 0,01951399$$

Dermed får jeg en beregnet WACC i 2011 for Nørresundby Bank på 1,95%. Hvis jeg ser den opdelte gennemsnitlige kapitalomkostning, har jeg følgende:

¹⁵ <http://www.business.dk/bank/banker-i-priskrig-om-indlaan>

Nørresundby Bank	WACC	Fremmedkapitalen	Egenkapitalen
2010	1,84%	0,73%	1,11%
2011	1,95%	0,75%	1,20%
Ændring i %	5,98%	2,74%	8,11%

Jeg kan dermed konkludere, at fremmedkapitalen stort set ligger på et uændret niveau, hvilket er positivt set i forhold til stigningen i cibor 3 fra 1,24 i 2010 til 1,38% i 2011 eller 11,29%.

Det kan henlægges til, at Nørresundby Bank sammen med størstedelen af de danske pengeinstitutter, har være gode til at sænke indlånsrenten på deres anfordringskonti og konti med en løbetid på under 1 år. Det samlede indlån og anden gæld udgør af balancen på 9.358.656 i 2011 kr. 5.988.515¹⁶, hvortil indlånet med en løbetid på under 1 år kan opgøres til kr. 4.714.953. Altså udgør indlån med en løbetid på under 1 år hele 78,73% af det samlede indlån eller 50,38% af den samlede balance.

Dette er positivt i det nuværende rentemarked, da de på kort tid kan reagere overfor renteændringer. Hvis de finansierer sig kort og låner langt, kan der dog ligeledes opstå den uhensigtsmæssighed, at indlånerne af frygt eller andet hæver deres indlån og dermed kan Nørresundby Bank stå i en ikke hensigtsmæssige situation. Det vil jeg for deres vedkommende, sige kun er en tænkt situation og ikke en mulighed de bør frygte, da hele 73%¹⁷ af deres samlede indlån er dækket af indskydergarantifonden, som dækker anfordringskonti med et beløb svarende til € 100.000. Dermed skal der ligge andre årsager end frygt for tab til grunde for, at indlånerne udtager deres indestående i Nørresundby Bank.

Den stigende WACC for Nørresundby Bank kan dermed tillægges udgiften til egenkapitalen. Kort sat op, er de samlede aktiver steget mere end egenkapitalen, som selvfølgelig ikke er hensigtsmæssigt for en længere periode, men som kan forklares med konjunkturforsørene, og de dermed forholdsmæssige store tab, der er for pengeinstitutterne og også Nørresundby Bank¹⁸.

Når alt kommer til alt, må jeg konkludere, at selvom Nørresundby Bank har en WACC, der er lavere end Nordjyske Bank, ligger den ligeledes over niveauet for cibor 3, hvilket som sagt

¹⁶ Årsrapporten 2011 for Nørresundby Bank, note 20 på side 51

¹⁷ Årsrapporten 2011 for Nørresundby Bank, note 20 på side 51

¹⁸ Årsrapporten 2001 for Nørresundby Bank, note 28, side 59

ikke er gunstigt for et pengeinstitut over en længere periode. Jeg vil dog acceptere den forhøjede WACC i forhold til cibor 3, idet de som Nordjyske Bank har formået at forøge deres stigende kapitalomkostninger med mere end den reelle udgift overfor kunderne, da de i løbet af 2011 har øget satserne for udvalgte udlån¹⁹.

De skal dog begge være opmærksomme på problematikken, og forsøge at få deres WACC ned i niveau, da de af deres konkurrenter, som formår at have en WACC i niveau eller under markedsrenten, og for den sags skyld blot under WACC for Nørresundby Bank og Nordjyske Bank, har mulighed for at udkonkurrer dem på prisen.

5.3. Opsummering af WACC for Nordjyske Bank og Nørresundby Bank

Efter beregningen af WACC for de to pengeinstitutter, kan det konkluderes, at de begge har en WACC, der ligger over markedsrenten for cibor 3. Dette er på ingen måde hensigtsmæssigt for et pengeinstitut over en længere periode, da de derved kan få et bedre afkast ved at opgive sit virke og placere sine midler til den risikofrie rente.

Når det alligevel er acceptabelt for de to pengeinstitutter, kan det konkluderes, at de har formået at flytte de stigende kapitalomkostninger over på kunderne og også i en væsentlig større grad end selve stigningen i kapitalomkostningen. Derved skulle aktionærerne gerne opnå et større afkast i en forøget indtjening fremadrettet.

Det bør dog tilstræbes, at de får flyttet deres WACC under markedsrenten, da de ellers vil kunne blive udkonkurreret af deres konkurrenter, hvis de formår at have en WACC på niveau eller under markedsrenten, da de derved kan skabe samme indtjening med en lavere rentemarginal end de to pengeinstitutter.

6. ICGR – Internal Capital Generation Rate

ICGR er en forkortelse for Internal Capital Generation Rate, og er et udtryk for, hvor meget et pengeinstitut kan forøge sin balance uden det påvirker solvens negativt. ICGR er som WACC relevant at analysere på, i forhold til om en given fusion er en fordel for dens aktionærer.

¹⁹ <http://alm.nrsbank.dk/Nyheder.2679.aspx>

Det skal ses i forhold til, at man som udgangspunkt gerne vil have en så høj ICGR som muligt, da der derved er en mulighed for at skabe balance og dermed også merindtjening uden, at solvens falder.

Det skal og bør altid diskuteres, hvor høj en solvens et pengeinstitut bør have. Lov om finansiell virksomhed (FIL) § 124, stk. 2²⁰ fastslår, at basiskapitalen som minimum skal udgøre 8% af de risikovægtede poster, altså skal solvens som minimum være 8%, med mindre det individuelle solvensbehov er større.

Nørresundby Bank har i 2011 en solvens på 17,7%²¹ mod et individuelt solvensbehov på 9,4%²², mens den for Nordjyske Bank er opgjort til 18,8%²³ mod et individuelt solvensbehov på 9,9%²⁴. Dermed har begge pengeinstitutter i forhold til lovens krav en yderst fornuftigt solvensmæssig overdækning, og dermed kunne de måske acceptere en lavere solvens, mod en stigende balance. Omvendt er der også tale om et sundhedstegn og derfor ønsker størstedelen af alle pengeinstitutter også at fremvise en så høj solvens som muligt.

Netop derfor er ICGR så vigtigt et nøgletal for aktionærerne i de to pengeinstitutter, da de ved en fusion gerne skulle få mulighed for at forøge balancen uden, at det går udover deres solvens og sikkerhed.

ICGR beregnes ved hjælp af formlen:

$$ICGR = \frac{1}{\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Aktiver}}} \times \frac{\text{Resultat}}{\text{Aktiver}} \times \frac{\text{Resultat} - \text{Udbytte}}{\text{Resultat}} \quad 25$$

Det første led beskriver den uvægtede solvens og viser forholdet mellem egenkapitalen og de samlede aktiver.

²⁰ LBK nr. 1125 af 23/09/2010, offentliggørelsesdato: 20.09.2010

²¹ Årsrapporten 2011 for Nørresundby Bank, side 33

²² Risikorapport 2011 for Nørresundby Bank, side 17

²³ Årsrapporten 2011 for Nordjyske Bank, side 15

²⁴ Risikorapport 2011 for Nordjyske Bank, side 11

²⁵ Commercial Banking, The Management of Risk, 3rd Edition, side 365

Det andet led beskriver afkastningsgraden, altså det som investorer, aktionærer, obligationsejer og øvrige kreditorer ville kunne få ved at indskyde kapital i pengeinstituttet, og opgøres ved resultatet efter skat, sat op i mod de samlede aktiver.

Det sidste led beskriver forholdet mellem resultat efter skat, fratrullet udbyttet sat over resultatet efter skat og viser dermed hvordan overskuddet anvendes.

Som for WACC er jeg ligeledes for ICGR, nødsaget til at finde frem til den nuværende ICGR for de to pengeinstitutter, inden jeg kan analysere på om en fusion i forhold til ICGR er en fordel for aktionærerne.

6.1. ICGR for Nordjyske Bank

For at finde ICGR, benyttes den ovenstående formel og derved findes ICGR 2010 ved følgende:

$$\begin{aligned} \text{ICGR} &= \frac{1}{\frac{1.205.852}{8.646.426}} \times \frac{92.918}{8.646.426} \times \frac{92.918-0}{92.918} \\ \text{ICGR} &= 7,1703 \times 0,0107 \times 1 \\ \text{ICGR} &= 7,71\% \end{aligned}$$

Ser jeg på 2011 kan ICGR opgøres ved:

$$\begin{aligned} \text{ICGR} &= \frac{1}{\frac{1.245.222}{8.373.579}} \times \frac{50.487}{8.373.579} \times \frac{50.487-8.040}{50.487} \\ \text{ICGR} &= 6,7246 \times 0,0060 \times 0,8408 \\ \text{ICGR} &= 3,41\% \end{aligned}$$

Opsat i en tabel har jeg dermed:

ICGR	2010	2011
Nordjyske Bank	7,71%	3,41%

Som det ses ovenfor, har Nordjyske Bank en faldende ICGR, som dermed betyder, at deres mulighed for at forøge balancen uden, at det har negativ påvirkning på solvens, er for nedadgående, og er i sig selv ikke positivt.

Hvis jeg ser lidt nærmere på tallene, kan jeg i forhold til regnskaberne konkludere, at der er enkelte poster, som udviser større udsving i regnskabet fra 2010 til 2011, nemlig kursreguleringer og nedskrivninger. Kursreguleringerne går fra et niveau i 2010 på tkr. 44.699 til tkr. 5.151 i 2011 eller hele tkr. 39.548 mindre end året for inden. Nedskrivningerne er derimod støt stigende, og stiger i 2011 med tkr. 15.983 fra året før. Af disse årsager falder årets resultat efter skat til tkr. 50.487 mod 92.918 i året før og kan direkte aflæses i den faldende ICGR.

Det er som nævnt ikke positivt, at den er faldende, og hvis jeg ser nærmere på, om den opgjorte ICGR som minimum kan indeholde en rentetilskrivning + inflation, så bliver udviklingen ikke mere positiv. Rentetilskrivningen kan for 2010 opgøres til 3,98% (renteindtægt/balance), mens inflationen i 2010 er opgjort til 2,3%²⁶. Dermed kunne ICGR for 2010 indeholde den årlig rentetilskrivning samt inflationen. Det modsatte gør sig gældende for 2011, hvor den samlede inflation og rentetilskrivning var på 6,98%, mens ICGR er beregnet til 3,41. Derfor skal der være særlig opmærksomhed på dette tal, som bør forbedres for Nordjyske Bank.

Det positive er, at hvis jeg fastholder et uændret udlånsmix, altså den samme fordeling i de risikovægtede poster, så vil jeg kunne forøge balancen i forhold til regnskabet for 2011 med tkr. 284.701 ($0,034 \times 8.373.579$). Da de dermed ikke umiddelbart står i en situation, hvor de er nødsaget til at gå på kompromiser med deres solvens for at skabe et større forretningsomfang, finder jeg en ICGR på 3,41% acceptabel for et enkeltstående år. Med til denne vurdering ligger ligeledes det faktum, at balancen fra 2010 til 2011 er faldet med tkr. 272.847.

6.2. ICGR for Nørresundby Bank

Jeg finder ICGR for Nørresundby Bank på samme måde som for Nordjyske Bank og kan dermed opstille følgende for 2010:

²⁶ <http://www.dst.dk/da/Statistik/emner/prisindeks/forbrugerprisindeks-og-aarlig-inflation.aspx>

$$\begin{aligned} \text{ICGR} &= \frac{1}{\frac{1.254.829}{9.903.173}} \times \frac{56.212}{9.903.173} \times \frac{56.212-0}{56.212} \\ \text{ICGR} &= 7,8920 \times 0,0057 \times 1 \\ \text{ICGR} &= 4,48\% \end{aligned}$$

På samme måde finder jeg ICGR for 2011:

$$\begin{aligned} \text{ICGR} &= \frac{1}{\frac{1.281.649}{9.358.636}} \times \frac{40.274}{9.358.656} \times \frac{40.274-9.200}{40.274} \\ \text{ICGR} &= 7,3020 \times 0,0043 \times 0,7716 \\ \text{ICGR} &= 2,42\% \end{aligned}$$

ICGR	2010	2011
Nørresundby Bank	4,48%	2,42%

Som for Nordjyske Bank, er ICGR ligeledes faldende for Nørresundby Bank. Herudover kan jeg ligeledes drage de samme konklusioner, da årets resultat bliver forringet idet, at kursreguleringer falder fra et niveau i 2010 på tkr. 25.185 til tkr. -15.185 i 2011. Derimod har Nørresundby Bank formået at skabe et fald i nedskrivninger på tkr. 22.181, således årets resultat efter skat falder til tkr. 40.824 mod tkr. 56.212 i 2010.

Niveauet på 2,42% er måske i underkanten, men fortsat acceptabelt når konjunkturer med tab, kursreguleringer mm. tages i betragtning. Derudover har de ligeledes formået at øge netto rente og gebyrindtægten fra 2010 til 2011 med tkr. 1.941 på en balance, der fra 2010 er faldet med tkr. 544.517.

Det er dog som for Nordjyske Bank ikke acceptabelt, at deres ICGR for både 2010 og 2011 ikke kan indeholde en rentetilskrivning samt den årlige inflation. Dette fremfindes ved at rentetilskrivning + inflation for Nørresundby Bank for 2010 kan opgøres til sammenlagt 6,28%, mens den ligger på 6,98% for 2011.

6.3. Opsummering af ICGR for Nordjyske Bank og Nørresundby Bank

Som jeg har beregnet ovenfor, så har hverken Nordjyske Bank eller Nørresundby Bank en voldsom høj ICGR, dog er den positiv for begge pengeinstitutter. Dette er som et

udgangspunkt et sundhedstegn, da det er et udtryk for, at de har formået at tjene penge på deres balance.

Det at ICGR falder for begge pengeinstitutter fra 2010 til 2011, kan tillægges store fald i kursreguleringerne, som for Nørresundby Bank ligefrem er negative. Herudover har de begge store nedskrivninger, som alt i alt har en negativ udvikling på ICGR.

Når der korrigeres for de ovenstående parametre, så er en ICGR i 2011 for Nordjyske Bank på 3,41% og Nørresundby Bank på 2,42% dog acceptable og der er mulighed for at forøge balancerne uden, at der bliver gået på kompromis med solvensen.

7. WACC og ICGR for det sammenlagte pengeinstitut

Efter at have beregnet og kommenteret på nøgletallene WACC og ICGR individuelt for de to pengeinstitutter, vil jeg nu se på de samme tal som en sammenlagt bank. Dette for at have et grundlag for, hvad udgangspunktet er og dermed som for de individuelle tal også at have mulighed for kommentere på en egentlig sammenlægning.

Til dette har jeg udarbejdet en fælles resultatopgørelse samt balance for de to pengeinstitutter, som kan ses under BILAG 1.

Ved at bruge formlen for WACC og de beregnede tal i resultatopgørelsen samt balancen, fås følgende WACC for det sammenlagte pengeinstitut.

Samlet pengeinstitut	WACC	Fremmedkapital	Egenkapital
2010	1,90	0,74	1,16
2011	2,05	0,80	1,25

Da de to pengeinstitutter tilnærmelsesvis har den samme størrelse målt på balancen, er det ikke overraskende, at WACC for den sammenlagte bank ligger som et nogenlunde gennemsnit for de to pengeinstitutter. Hvis jeg isoleret ser på WACC, vil det være en fordel for aktionærerne i Nordjyske Bank at fusionere, da WACC for både 2010 og 2011 vil være

faldende, mens den for Nørresundby Bank vil være stigende og dermed en dårlig forretning for deres aktionærer.

Ser jeg videre på nøgletallet ICGR, og igen benytter den ovenstående formel for ICGR og tallene fra BILAG 1, kan jeg opgøre følgende:

Samlet pengeinstitut	ICGR
2010	6,18
2011	2,93

Hvis jeg holder ovenstående tal op i mod de individuelle nøgletal for de to pengeinstitutter, er det denne gang aktionærerne i Nørresundby Bank, der vil vinde på en fusion, da ICGR for deres vedkommende er stigende, mens den for aktionærerne i Nordjyske Bank er faldende.

En fusion er dermed ikke blot ensbetydende med forbedret nøgletal og dermed indtjening for aktionærerne. Ser jeg nærmere på de rationaliseringsbesparelser, der ligger ved at sammenlægge to pengeinstitutter, kan resultatet måske blive et andet. Jeg vil derfor i det nedenstående afsnit behandle disse besparelser.

8. Rationaliseringsbesparelser ved en fusion mellem Nordjyske Bank og Nørresundby Bank

Følgerne af en fusion af to pengeinstitutter skal og vil, på sigt betyde besparelser. Dette kan være i forhold til personale, bygninger, hovedafdeling mm..

Hvad disse besparelser har af betydning og kan opgøres til, kommer an på, hvad der bliver besluttet. Jeg vil i forhold til dette afsnit, derfor beslutte følgende:

- Hovedsædet i Nørresundby Bank lukkes på bekostning af det eksisterende i Frederikshavn. Jeg vil senere under afsnit 16. fremlægge argumentation for, at hovedsædet i Frederikshavn er det fortsættende.
- De byer hvor de efter fusionen vil være repræsenteret med mere end en afdeling vil blive sammenlagt (foruden der hvor de allerede som selvstændigt pengeinstitut er repræsenteret med flere afdelinger).

8.1. Domicil ejendomme

Det at drive et hovedsæde er forbundet med mange omkostninger. Dette skal både ses i forhold til det kapital, der er bundet i ejendommen, men også den løbende renovering mm. som der er, ved at have fast ejendom. Hvis jeg som besluttet lukker hovedsædet i Nørresundby, det vil sige, at jeg flytter diverse stabsfunktioner til Frederikshavn, men fortsætter med at have afdelingen, vil den uudnyttet plads kunne lejes ud til andre formål. Jeg anslår denne indtægt til kr. 1.000.000 om året. På sigt vil det være en fordel at frasælge ejendommen og dermed få frigivet den bundne kapital. Det kunne f.eks. være til et pensionsselskab, hvor det fusionerede pengeinstitut ville fortsætte som lejere.

Herudover vil de byer med 2 afdelinger blive sammenlagt. Der er tale om 2 afdelinger, i Brønderslev og Hjørring. Jeg anslår, at Nordjyske Bank ikke ejer deres afdelinger, som derfor er på opsigelige lejekontrakter. Bespargelserne til husleje, varme mm. anslår jeg til kr. 750.000 til hver eller 1.500.000 samlet.

8.2. Personale

Den store besparelse ved en fusion ligger i de personalemæssige besparelser der er. Det kan findes ved, at der alt andet lige er medarbejdere, der udfører de samme typer af opgaver i hvert sit pengeinstitut. Dette skal især ses i forhold til stabsfunktionerne, da der ude i afdelingerne er det samme antal kunder at betjene. Jeg vil dog anslå, at der er rådgivere, der sidder med ikke fyldte porteføljer, mens der for de sammenlagte afdelinger, vil kunne spares udgifter i forhold til kasserer og backup-funktioner.

Til at opgøre de personalemæssige besparelser på stabsfunktionerne, har jeg lavet følgende opgørelse:

	Nordjyske Bank	Nørresundby Bank	Besparelse	Samlet
Direktion	2	2	2	2
Direktionssekretariat	2	3	2	3
Finanscenter	16	25	11	30
Forretningsupport	15	2	2	15
HR	3	6	3	6
Intern Revision	2	3	1	4
Kredit	9	10	4	15
Salg og marketing	4	9	3	10
Økonomi og EDB	21	15	11	25
Samlet	74	75	39	110

Som det fremgår af ovenstående tabel, findes de mindste besparelser ved kredit og intern revision, da jeg ønsker at fastholde kompetencer og ressourcer i disse afdelinger. Ikke mindre finder jeg 39 besparelser, hvoraf de to er fra direktionen. For at finde besparelser hertil, ser jeg på denne gennemsnitlige løn for begge de to pengeinstitutter, da jeg ikke har de aktuelle lønforhold for de enkelte jobfunktioner. Som modsætning til direktionslønningerne, er typisk backup funktioner i form af kundemedarbejder. Derfor udtager jeg ikke direktionslønningerne i forhold til gennemsnittet, da de ligeledes kun udgør en mindre del af de samlede lønudgifter.

De kan dermed opgøres til følgende:

Nordjyske Bank: $161.944^{27} - 1.378^{28} / 279 = 575.505$

Nørresundby Bank: $149.877^{29} + 6.199 / 271 = 575.926$

Samlet: $160.566 + 156.076 / 550 = 575.713$

Dermed vil den samlede besparelse på 39 personer blive på kr. 22.452.807. Hertil kan som sagt tillægges besparelserne i afdelingerne. Jeg vil dog i første omgang koncentrere mig om afdelingerne i Brønderslev og Hjallerup, hvor de to pengeinstitutter er repræsenteret med to afdelinger. I de to afdelinger i Brønderslev, er der i alt 13 medarbejder, fordelt med 2 afdelingsdirektører, 2 souschefer, 5 rådgivere og 4 kundemedarbejdere. I Hjallerup er der

²⁷ Årsrapporten for Nordjyske Bank 2011, side 33, note 7, lønninger, pension og udgifter til social sikring mv.

²⁸ Årsrapporten for Nordjyske Bank 2011, side 33, note 7, udgift til bestyrelsen

²⁹ Årsrapporten for Nørresundby Bank 2011, side 46, note 8, personaleudgifter tillagt direktionslønningen

ligeledes 2 afdelingsdirektører, men kun en souschef, 5 rådgivere, 5 kundemedarbejdere og en finanstraine. Jeg anslår, at der kan spares 4 stillinger i hver afdeling, altså 8 i alt til en samlet besparelse på 4.605.704 (575.713 x 8).

I forhold til bestyrelsen og repræsentantskabet, vil der ligeledes være en besparelse, da jeg antager, at der efter en fusion, kun vil være en samlet bestyrelse samt repræsentantskab. Jeg anslår, at besparelsen til dette ligger på det i regnskabet anførte for Nørresundby Bank, altså kr. 1.095.000 til bestyrelsen og kr. 550.000 til repræsentantskabet eller kr. 1.645.000.

8.3. IT

En anden væsentlig udgift for et pengeinstitut og dermed mulig besparelse ved en fusion er på IT. Her tænkes ikke kun på de besparelser, der er for det antal mindre Pc'er, som en personalemæssigt besparelse vil bevirke, men også de udgifter, der er forbundet med at have en opkobling til en datacentral samt, at der kan spares en årlig kontingent.

Både Nordjyske Bank og Nørresundby Bank benytter: *Bankernes EDB Central (BEC)*. Hermed ligger der en klar besparelse i forhold til, hvis de benyttede hver sin datacentral, da en af de to, derved skulle konvertere alle konti, regnskaber mm. over i den anden central. Herudover ligger der som sagt besparelsen på en kontingent, samt opkoblingen og service til BEC. Det står ikke direkte anført i regnskaberne, hvad disse udgifter ligger på. Udgiften ligger under øvrige administrationsudgifter som for 2011 ligger på tkr. 100.757 for Nordjyske Bank og tkr. 100.773 for Nørresundby Bank. Jeg antager, at den årlige kontingent ligger på kr. 5.000.000 for de to, og at den løbende serviceaftale/opkobling andrager 25% af de resterende *øvrige administrative omkostninger*. Dermed får jeg en gennemsnitpris som fremgår af følgende:

Udgift pr. enhed:	100.757+100.773-10.000	=	191.530
	191.530 – 25%	=	47.883
	47.883 / 450	=	106

Besparelse pr. enhed andrager derved kr. 106.405,56, hvor der jf. ovenstående kan spares 47 stillinger. Dette giver en besparelse på 5.001.061 tillagt det ene kontingent på kr. 5.000.000. Dermed er den samlede besparelse på kr. 10.001.061 for IT.

8.4. Andre besparelser

Der kan fremkomme mange besparelser ved en fusion, og jeg har ovenfor opridset de største. Nogle af besparelserne kan være mere besværlige at opgøre som f.eks. fundingomkostningerne. Da de to pengeinstitutter ved en fusion, størrelsesmæssigt vil blive mere end fordoblet, kan man formode, at de ligeledes vil have større mulighed for at skaffe kapital og til en billigere pris.

Hvis jeg opgør de to pengeinstitutters samlede balance for 2010 på kr. 18.549.599³⁰, vil de for Finansrådets opgørelse over landets største pengeinstitutter ligge nummer 9³¹ (Amagerbanken er ikke medtaget fra oversigten). Dette vil som udgangspunkt være fordelagtigt, men når jeg ser på, hvad den samlede balance udgør i forhold til Danske Bank, kan dette opgøres til 0,83%. Dermed vil jeg antage, at selvom der er tale om en solid stigning i balancen, vil det ikke umiddelbart kunne bevirke en lavere finansiering i udlandet, da der i forhold til Danske Bank, fortsat er tale om en meget lille balance. Den evt. besparelse er derfor ikke medtaget i denne opgørelse.

Jeg har ligeledes ikke medtaget den værdi, der skabes ved at samle kompetencer og synergien ved at ligge to kreditafdelinger sammen, men det må på sigt kunne anslås, at ved at få flere og mere kompetente medarbejdere, vil chancen for mindre tab ligeledes være tilstede.

Dernæst må det også formodes, at et større og forhåbentligt stærkere pengeinstitut vil få mulighed for at tilknytte flere og større kunder. Dermed er der ligeledes en mulighed for at skabe et større forretningsomfang og dermed en øget balance. Jeg har dog i beregningerne ikke taget højde for denne synergieffekt, da der pt. er tale om en stagnering³² i det danske forbrug og forøgelsen derfor først rigtigt, vil vise sig på et senere tidspunkt.

Af andre besparelser, der kan medtages, kan nævnes honorar til revisor. Da der efter en fusion, kun vil være behov for én revisor. Arbejdet, må selvfølgelig formodes at blive større, men jeg antager, at halvdelen af det bogførte revisorhonorar for Nørresundby Bank kan sparres, således der ligger en besparelse på kr. 325.000.

³⁰ BILAG 1

³¹ <http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/statistik-og-tal/de-stoerste- pengeinstitutter.aspx>

³² <http://www.danskebank.com/da-dk/Presse/Morgenkommentarer/Steen-Bocian/Pages/300312BSteen.aspx>

Herudover antages det, at der er andre stordriftsfordele på 500.000 om året. Disse fremkommer som besparelser på uddannelse mm., da der nu er flere ressourcer og kompetencer under samme tag, som kan tage ved lærer af hinanden. Herudover kan der ligge besparelser på andre samarbejdsaftaler, f.eks. i forhold til kontanter, derivater mm..

Dermed følger der en samlet besparelse på kr. 1.325.000 om året.

I BILAG 2 vil der fremgå et nyt resultat i forhold til de ovenstående besparelser på ca. tkr. 42.500. Herudover er balancen forøget med det ændrede resultat efter skat med tkr. 31.878. Dette i forhold til overført overskud og egenkapitalen, som dermed udgør tkr. 2.558.760.

9. Medarbejder pr. balancemilliard

Hvis jeg skal sammenholde, om rationaliseringsbesparelsen på medarbejdersiden er opnåelige og realistiske, kan jeg lave en analyse af, hvad der er af medarbejdere pr. balancemilliard før og efter en fusion og sætte dette i forhold til vores konkurrenter.

Til sammenligningen har jeg anvendt årsrapporten 2011 for hvert enkelt af de nedenstående pengeinstitutter, og sammenholdt med de antal opført medarbejdere og balance, som er påført her. Jeg har benyttet mig af tallene for selve moderselskabet, altså pengeinstituttet og dermed ikke for hele koncernen. Derved kan nedenstående opgøres:

	Balance	Medarbejder	Medarbejder pr. balancemilliard
Dronninglund Sparekasse	2.554.353	96	37,74
Sparekassen Hobro	5.334.181	180	33,71
Sparekassen Hvetbo	1.790.556	60	33,60
Nordjyske Bank	8.373.579	279	33,32
Sparekassen Himmerland	10.255.387	299	29,16
Nørresundby Bank	9.358.656	271	28,96
Nyt pengeinstitut	17.732.235	503	28,37
Sparekassen Vendsyssel	10.635.893	263	24,73
Spar Nord	68.822.200	1.357	19,72
Jyske Bank	270.021.000	3.336	12,35
Danske Bank	2.426.635.000	15.550	6,41
Nykredit	232.316.000	698	3,00

Jeg kan af ovenstående aflæse, at der sker en forbedring af antal medarbejder pr. balancemilliard. Dette skal alt andet lige også gerne være tilfældet, men det kan dog også klart aflæses, at forbedringen er størst for Nordjyske Bank. De har dermed som udgangspunkt, været vant til at være flere hænder til at klare det samme som i Nørresundby Bank, i hvert fald set i forhold til balancesummen. Der bliver en klar indikation af, at de efter en fusion vil have et fornuftigt antal ansatte i forhold til deres konkurrenter, da det eneste pengeinstitut med et lavere udgangspunkt og med en nogenlunde samme størrelse som dem i ovenstående opgørelse, er Sparekassen Vendsyssel.

Dermed må jeg ligeledes konkludere, at stordriftsfordelen får størst betydning, når balancen får en vis størrelse, da de store pengeinstitutter, som Jyske Bank, Danske Bank og Nykredit ligger på et niveau langt under de andre. Jeg vil for det nye pengeinstitut acceptere forholdet mellem ansatte og balancemilliard med den begrundelse, at de kommer til at ligge fornuftigt i forhold til konkurrenterne i opgørelsen. Dog er det vigtigt, at der også skal være nok til servicere og sælge til kunderne, for dermed at kunne forøge indtjeningen.

10. WACC og ICGR efter en fusion

Jeg vil herefter vurdere, hvad besparelserne har af betydning på WACC og ICGR ved en fusion. Til dette gøres brug af den nye resultatopgørelse i BILAG 2, derved kan følgende opstilles:

$$\text{WACC} = \frac{172.308}{17.764.113 - 2.558.749 - 1.596.617} \times (1 - 0,25) \times \frac{17.764.113 - 2.558.749 - 1.596.617}{17.764.113 - 1.596.617} + 0,08 \times \left(1 - \frac{17.764.113 - 2.558.749 - 1.596.617}{17.764.113 - 1.596.617}\right)$$

$$\text{WACC} = 0,80 + 1,27 = 2,07$$

Dermed får jeg en ny WACC på 2,07%. Hvis jeg isoleret set ser på dette nøgletal, vil det være en negativ udvikling med en fusion, da de to pengeinstitutter inden besparelserne har en WACC på 2,05%, fordelt med 0,8% på fremmedkapitalen og 1,25% på egenkapitalen. Når der her sker en stigning, skal det henlægges til, at egenkapitalen forøges forholdsvis mere end

balancen, som derved er en udgift for det nye samlede pengeinstitut. Hvis de derimod formår at skabe en øget balance på baggrund af den forøgende egenkapital, kan det være positivt samt, hvis de mod mine forventninger, kan skabe en bedre finansiering, vil det selvfølgelig også have en enorm positiv betydning. Hvis jeg skal se på, om de kan forøge balancen og dermed indtægtsgrundlaget uden, at det går udover dens solvens, kan jeg beregne den nye ICGR ved følgende:

$$\text{ICGR} = \frac{1}{2.558.740 / 17.764.113} \times \frac{123.209}{17.764.113} \times \frac{123.209 - 17.240}{123.209}$$

$$\text{ICGR} = 4,14\%$$

Den deraf forbedrede ICGR fra før 2,93% til 4,14% er af yderst positiv udvikling. Det skal selvfølgelig findes i den forbedret indtjening, der skabes af besparelserne. Det nye sammenlagte pengeinstitut er dog ikke oppe og have en ICGR, som kan indeholde både den årlige rentetilskrivning samt inflation, da den derved skulle have været oppe på 7,5%. $(835.678 / 17.764.113 + 2,8)$. Dermed skal en godkendelse af en fusion, ligeledes bygges på de forbedret synergier, som en fusion kan medføre, hvis den bliver foretaget korrekt. Her tænkes især i forhold til kunder og medarbejdere, som jeg også senere i afsnit 17.5. vil komme ind på.

Herudover kan der ligeledes være andre muligheder ved en fusion. Jeg tænker her på muligheden for at tiltrække nye og flere store engagementer, et forbedret udlånmix, rentefølsomhed mm., som jeg vil se nærmere på i nedenstående.

11. GAB-analyse

Efter at have gennemgået WACC og ICGR for hvert enkelt pengeinstitut og den betydning som en fusion har på de givende nøgletal, vil jeg nu se på, hvad udviklingen er på deres rentefølsomhed.

Rentefølsomheden opgøres ved at se på de rentefølsomme aktiver (RSA) og de rentefølsomme passiver (RSL). Ved en GAB analyse opgøres der tre nøgletal: kronegabet, det relative gab og rentefølsomheden, som differenceres ved følgende³³:

³³ Commercial Banking, 3rd Edition, side 122

- **Kronegab**et viser i kroner, hvor stort gabet er mellem de rentefølsomme aktiver og passiver og kan derved opgøres som RSA-RLS.
- **Det relative GAB** viser forskellen mellem de rentefølsomme aktiver og passiver i forhold til den samlede balance i procent. Det kan derved opgøres som kronegab/aktiver.
- **Rentefølsomheden** viser forholdet mellem de rentefølsomme aktiver og passiver i procent og kan opgøres ved RSA/RLS.

I den nedenstående tabel er de ovenstående tal udregnet for de to pengeinstitutter og ligeledes ved en fusion. Opgørelse af de rentefølsomme aktiver og passivere kan ses i BILAG 3:

	2011	2010		2011	2010		2011
Kronegab (RSA-RSL)	1.011.245	1.068.171		1.081.764	1.113.234		2.093.009
Samlet aktiver	8.373.579	8.646.426		9.358.656	9.903.173		17.732.235
Relative GAB (Kronegab/aktiver)	12,08%	12,35%		11,56%	11,24%		11,80%
Rentefølsomhed (RSA/RLS)	1,145	1,148		1,137	1,132		1,141

Ovenstående viser, at de begge har et positivt GAB, dvs. at de har flere rentefølsomme aktiver end passiver. For at det skal være positivt, skal der ske en generel rentestigning i markedet, da det dermed vil betyde en stigende renteindtægt for begge pengeinstitutter. Dette kan konkluderes ud fra nedenstående tabel³⁴.

Gap		Renteændring	Ændring i nettorenteindtægten
Positivt	RSA > RSL	Stigende	Stigende
Positivt	RSA > RSL	Faldende	Faldende
Negativt	RSA < RSL	Stigende	Faldende
Negativt	RSA < RSL	Faldende	Stigende
Ingen	RSA = RSL	Stigende	Uændret
Ingen	RSA = RSL	Faldende	Uændret

Det optimale, vil selvfølgelig være, at rentefølsomheden var 1, da de dermed ikke vil have nogen rentefølsomhed. Generelt for begge pengeinstitutter kan jeg dog konkludere, at de har en relativ lille rentefølsomhed, som for Nordjyske Bank har været en smule faldende fra 2010 til 2011, idet den er faldet fra 1,148 til 1,145. Omvendt har den været en smule stigende for Nørresundby Bank fra et niveau i 2010 på 1,132 til 1,137 i 2011. De har dog i forhold til

³⁴ Commercial Banking, 3rd Edition, tabel 5-2, side 124

Nordjyske Bank en lavere rentefølsomhed, som skal findes i, at de har en mindre forskel i de rentefølsomme aktiver og passiver end Nordjyske Bank. Ens for begge er dog, at de ligger på et acceptabelt niveau.

Når nøgletallet er vigtigt i forhold til aktionærerne, skal det ses i den sammenhæng, at hvis de begge havde haft et langt større rentegab end ovenstående er tilfældet, ville en fusion kun have forværret dette forhold, som dermed ville kunne skabe en uhensigtsmæssig risiko, også set i forhold til det rentefølsomme marked der er. Dermed ville det perfekte match i forhold til en fusion, være et pengeinstitut med et negativt rentegab og et med et positivt rentegab, hvis de derved tilnærmelsesvis kunne udligne hinanden. Men en rentefølsomhed efter en fusion på 1,141 betegnes som acceptabelt.

12. Solvens, basiskapital og risikovægtede poster for det nye pengeinstitut

12.1. Solvens

Solvensen opgøres ud fra basiskapitalen og de risikovægtede poster, hvor basiskapitalen altså som nævnt i afsnit 6. minimum skal udgøre 8% af de risikovægtede poster. Sagt med andre ord, kan et pengeinstitut udlåne kr. 1.000, 12,5 gange og overholde lovens krav. Udover lovkravet på minimum 8% skal hvert enkelt pengeinstitut som nævnt, ligeledes opføre deres individuelle solvenskrav. Er finanstillsynet ikke enig i dette, kan de fastsætte et nyt solvensbehov, som pengeinstituttet dermed skal overholde. Herudover gælder et mindste kapitalkrav på 5 mio. euro.

12.2. Basiskapital og de risikovægtede poster

Basiskapitalen defineres i Lov om Finansiell Virksomhed § 128 og består af kernekapitalen (Garant-aktie eller andelsindskud, overskud ved emission, løbende over- eller underskud, reserver) og den supplerende kapital (Hybrid kernekapital). Basiskapitalen for 2011 er i henholdsvis Nordjyske Bank opgjort til tkr. 1.176.190³⁵ og tkr. 1.311.741³⁶ for Nørresundby Bank.

³⁵ Årsrapport 2011 for Nordjyske Bank, side 51

³⁶ Årsrapport 2011 for Nørresundby Bank, side 33

De risikovægtede poster fremgår af Kapitaldækningsbekendtgørelsen §9 og selve vægtningen af de forskellige poster fremgår af bekendtgørelsens bilag 3. I de to pengeinstitutter er de risikovægtede poster opgjort til henholdsvis tkr. 6.270.722³⁷ for Nordjyske Bank og tkr. 7.415.216³⁸ for Nørresundby Bank, hvorved det findes at deres opgjorte solvens på 18,8% (1.176.190 / 6.270.722) for Nordjyske Bank og 17,7% (1.311.741 / 7.415.216) Nørresundby Bank er korrekt opført.

Med hertil bør det ligeledes noteres, at Nørresundby Bank har efterstillede kapitalindskud på tkr. 50.000, som skal indfries seneste d. 1. maj 2015. Indskuddet er fra 2010 til 2011 indfriet ekstraordinært med tkr. 50.000 og den resterende del kan indfries til d. 1. maj 2012. Sker dette vil solvensen for Nørresundby Bank falde med 0,67% (50.000/7.415.216³⁹). Der er dog i det følgende ikke taget højde for, at dette bliver indfriet.

Ser jeg dermed på de nye tal for det samlede pengeinstitut, kan jeg opgøre følgende:

	Nordjyske Bank	Nørresundby Bank	Samlet pengeinstitut
Basiskapital	1.176.190	1.311.741	2.487.931
Risikovægtede poster	6.270.722	7.415.216	13.685.938
Solvens	18,8	17,7	18,2

Dermed kan det konkluderes, at selvom solvensen falder med 0,5 procentpoint for Nordjyske Bank, har de forsat en fornuftigt solvens på hele 18,2%. Hvis det efterstillede kapitalindskud for Nørresundby Bank på tkr. 50.000 indfries, vil det betyde et fald på 0,37% i solvens.

Hvis jeg skal sammenholde den ovenstående solvens på 18,2% med det nye individuelle solvensbehov, som kan opgøres til den tilstrækkelige basiskapital over de risikovægtede poster, for derved at finde den solvensmæssige overdækning, kan følgende opgøres:

³⁷ Årsrapport 2011 for Nordjyske Bank, side 51

³⁸ Årsrapport 2011 for Nørresundby Bank, side 33

³⁹ Årsrapporten for Nørresundby Bank 2011, side 33, risikovægtede poster

	Nordjysk Bank	Nørresundby Bank	Samlet pengeinstitut
Tilstrækkelig basiskapital	623.000 ⁴⁰	697.414 ⁴¹	1.320.414
Individuelle solvensbehov	9,9%	9,4%	9,7

Dermed er det i sidste ende aktionærerne i Nordjyske Bank, der ender med at få et forbedret individuelt solvensbehov, da den falder med 0,2 procentpoint til 9,7%. Det er dog aktionærerne i Nørresundby Bank der oplever en forbedret solvensmæssig overdækning i procent, da denne dermed stiger fra 8,3% til 8,5%, mens den for Nordjyske Bank falder fra 8,9% til 8,5%.

Hermed kan det ligeledes konkluderes, at de begge har en fornuftigt solvensmæssig overdækning som for det samlede pengeinstitut kan opgøres til 8,5%. Jeg vil dermed betegne det nye pengeinstitut, til at have en fornuftigt solvensmæssig overdækning, som dermed også vil have en god mulighed for at stå stærkt i et marked, hvor den gennemsnitlige solvens for pengeinstitutterne for 2010 ligger på 15,9%⁴².

12.3. Store engagementer

Den forøgede basiskapital, har ikke kun betydning for solvensopgørelsen. Af (FIL) § 145, bestemmes det nemlig, at intet engagement må være større end 25% af basiskapitalen. Dette illustreres med nedenstående:

	Basiskapital	Største engagement
Nordjyske Bank	1.176.190	294.048
Nørresundby Bank	1.311.741	327.936

Som det fremgår af ovenstående, kan de i dag ”kun” have et engagement på henholdsvis tkr. 294.048 for Nordjyske Bank og tkr. 327.936 for Nørresundby Bank. Kigger jeg på tallet for et nyt sammenlagt pengeinstitut, kan jeg opgøre følgende:

⁴⁰ Risikorapporten for Nordjyske Bank 2011, side 11

⁴¹ Risikorapporten for Nørresundby Bank 2011, side 15

⁴² http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Statistik-om-sektoren/2010/~media/Tal-og-fakta/2011/Statistik/Statistisk_Materiale_Pengeinstitutter/Tabel8_1PI_pdf.ashx

	Basiskapital	Største engagement
Samlet pengeinstitut	2.487.931	621.983

Dermed kan et nyt sammenlagt pengeinstitut, tiltrække kunder af dobbelt størrelse. Jf. kapitaldækningsbekendtgørelsen, bestemmes det ligeledes at et stort engagement⁴³, der ikke kan flyttes inden 30 dage, skal vægtes med 4 gange engagementet. Dermed vil en forøget basiskapital, ligeledes have en positiv indvirkning på dette.

Hvis jeg antager, at Nørresundby Bank har et ikke flytbart engagement på 20% af basiskapitalen, som dermed er tkr. 262.348, vil de være nødsaget til at have et solvensbehov på 14,2% ($(4 \times 262.348) / 7.415.216$). Dermed vil der kun være en solvensmæssig overdækning på 3,8 procentpoint (17,7-14,2).

Laver jeg samme antagelse, altså med et engagement på tkr. 262.348, vil der kun være behov for en solvens på 7,67% ($1.049.392 / 13.685.938$). Der er dermed rig mulighed for at tiltrække større engagementer uden at skulle frygte, hvad det kan få af betydning for solvensen, også hvis de skulle blive betegnet som et engagement, der ikke kan flyttes inden for 30 dage.

12.4. Opsummering for solvens, basiskapital og risikovægtede poster

Som det fremkommer af ovenstående, vil det nye samlede pengeinstitut opleve en solvens på 18,2%, mod et individuelt solvensbehov på 9,7%. Dermed vil der være en overdækning på hele 8,5% som er et yderst positivt. Herudover viser sammenligningen for danske pengeinstitutter, at deres solvens på 18,2% er fornuftigt i forhold til gennemsnittet på 15,9%.

Herudover er det kun Nørresundby Bank, som har efterstillede kapitalindskud, som andrager tkr. 50.000. Hvis det indfries til d. 1. maj 2012, vil det betyde et fald i solvens for Nørresundby Bank på 0,67% eller 0,37% for det samlede nye pengeinstitut.

I forhold til den stigende basiskapital ved en fusion viser ligeledes, at de vil have mulighed for at tiltrække engagementer af dobbelt størrelse og helt op til 622 millioner. Det er ikke sikkert, at de kan tiltrække engagementer af denne størrelse og det skal ligeledes vurderes

⁴³ Bekendtgørelse om store engagementer

hvor sundt det er, da store engagementer, der ikke er flytbare, skal medtages 4 gange. Dette kan få store betydninger for de to individuelle pengeinstitutter, men ved en fusion, vil det have langt mindre betydning. Alt i alt vil en fusion for ovenstående være rigtig fornuftigt.

13. Udlånssammensætning for det nye pengeinstitut

Skal jeg se på andre områder, bør det ikke undgås at se på udlånssammensætningen. For selv om der som skrevet i afsnittet om realisationsbesparelser, kan ligge synergieffekter ved at få flere og mere kompetente medarbejdere i en kreditafdeling og ude i afdelinger, er der stor fokus på, hvor stor en eksponering de enkelte pengeinstitutter har i forskellige erhverv. Her tænkes især i forhold til ejendomsspekulation og landbrug. Jeg vil derfor i det nedenstående, se om en fusion mellem de to, kan have en positiv udvikling herpå. I BILAG 3, har jeg opstillet de samlede udlån og garantier for de to pengeinstitutter, hvorved der fremkommer nedenstående tabel. Der er ligeledes lavet en sammenligning, med det gennemsnitlige udlån for de samlede danske pengeinstitutter⁴⁴.

%-point	Nordjyske Bank	Nørresundby Bank	Nyt pengeinstitut	Gennemsnit 2010	Forskel i %-point
Offentlige myndigheder	0,1	0,2	0,2	2,2	2,0
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	27,7	3,7	15,2	4,0	-11,2
Industri og råstofindvinding	6,4	2,8	4,5	6,6	2,1
Energiforsyning	0,2	1,4	0,8	1,5	0,7
Bygge og anlæg	3,4	4,3	3,9	2,5	-1,4
Handel	5,9	9,5	7,8	4,9	-2,9
Transport, hoteller og restauranter	2,9	2,3	2,6	3,5	0,9
Information og kommunikation	0,3	0,5	0,4	0,8	0,4
Finansiering og forsikring	2,3	4,9	3,7	24,9	21,2
Fast ejendom	6,0	21,1	13,8	11,9	-1,9
Øvrige erhverv	5,4	7,1	6,3	6,1	-0,2
Private	39,4	42,2	40,8	31,1	-9,7
I alt	100	100	100	100	0,0

Af ovenstående tal kan jeg se, at Nordjyske Bank og Nørresundby Bank udgør et godt match. Det begrundes jeg med, at Nordjyske Bank har en meget stor eksponering mod landbruget, mens Nørresundby Bank har en stor eksponering mod fast ejendom. Dermed supplerer de hinandens udlån og kan på den måde også være med til at minimere risikoen for et nye samlet pengeinstitut, da fordelingen af deres udlån dermed er mere jævn.

⁴⁴ http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Statistik-om-sektoren/2010/~media/Tal-og-fakta/2011/Statistik/Statistisk_Materiale_Pengeinstitutter/Tabel2_13PI_pdf.ashx

Med til ovenstående, skal det dog fastslås at Nørresundby Bank har udlån til den almennyttige boligsektor for mere end en tredjedel af det samlede udlån til fast ejendom. Selvom om der korrigeres for dette, har de stadig en høj eksponering herimod.

Man kan på mange måder sige, at deres udlånssammensætning afspejles i det nærområde de er repræsenteret. Hvor Nordjyske Bank har rødder tilbage til landbruget med små lokale afdelinger rundt om i Vendsyssel, som er repræsenteret med meget landbrug, har Nørresundby Bank en større andel af fast ejendom i og omkring Aalborg og Nørresundby. Dette vælger jeg tage som noget positivt, da de dermed låner penge ud til det, de har forstand på og som ligger i nærområdet. Omvendt skal der heller ikke være tvivl om, at begge deres eksponeringer inden for de specifikke områder ikke bør stige yderligt.

Hvis jeg skal sammenholde udviklingen for det nye samlet pengeinstitut og gennemsnittet for den danske pengeinstituts branche, vil det nye pengeinstitut skele sig ud på 3 områder. Det første er indenfor finansiering og forsikring, som jeg vil tillade mig og acceptere, da dette område primært henvender sig til de allerstørste pengeinstitutter i landet. Til modpart på dette område har jeg landbrug og privatkunder.

At der vil være en langt større eksponering mod landbruget, end for gennemsnittet af de danske pengeinstitutter kan jeg ligeledes acceptere, når der tages hensyn til, at der drives pengeinstitut i et landbrugsområde. Det at eksponeringen ligger på 15,2% mod et gennemsnit på 4,0% afspejler igen kun, at der bliver drevet pengeinstitut i det nærområde, de er repræsenteret.

Det sidste punkt er private. Her vil eksponeringen være på 40,8% mod 31,1% for lands gennemsnittet. Det vil jeg betragte som positivt, da tabene på privatkunder er langt lavere end for erhvervsudlånende. Af det samlede tab for 2010, er det kun 13,3%⁴⁵, der kan henlægges på de private, mens resten ligger for erhverv.

Et sidste punkt jeg vil belyse, er hvordan henholdsvis Nordjyske Bank og Nørresundby Bank har finansieret deres udlån. Det kan som nævnt være en farlig cocktail at funde sig kort og udlåne langt, eller omvendt for den sags skyld. Med til sammenligningen har jeg derfor en

⁴⁵ http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Statistik-om-sektoren/2010/~media/Tal-og-fakta/2011/Statistik/Statistisk_Materiale_Pengeinstitutter/Tabel2_13PI_pdf.ashx

sammenligning af, hvad der på aktiv og passiv siden har en løbetid på over og under 1 år. Herved kan følgende opgøres⁴⁶:

Restløbetid på ind- og udlån, 2011	Nordjyske Bank		Nørresundby Bank		Nyt pengeinstitut	
	Løbetid > 1år	Løbetid < 1 år	Løbetid > 1år	Løbetid < 1 år	Løbetid > 1år	Løbetid < 1 år
Ativer:						
Tilg.havende kreditins. og centralbanker	568.914	13.979	401.806	6.001	970.720	19.980
Udlån og andre tilgodehavender	3.317.304	2.438.036	3.251.335	2.497.044	6.568.639	4.935.080
Obligationer	664.927	0	1.748.915	0	2.413.842	0
I alt	4.551.145	2.452.015	5.402.056	2.503.045	9.953.201	4.955.060
Passiver:						
Gæld til kreditins. og centralbanker	620.588	9.497	895.681	100.000	1.516.269	109.497
Indlån	3.833.271	1.590.416	4.714.953	1.273.562	8.548.224	2.863.978
Udstedte obligationer	0	1.347	0	6.142	0	7.489
Efterstillet kapital	0	6.845	0	50.000	0	56.845
I alt	4.453.859	1.608.105	5.610.634	1.429.704	10.064.493	3.037.809

Som det fremgår af ovenstående, har begge formålet at skabe en nogenlunde sammenhæng mellem deres korte ind- og udlån, hvilket er positivt. Herudover er der igen et godt match mellem de to pengeinstitutter, da Nordjyske Bank har en samlet forskel på de korte aktiver og passiver med tkr. -97.286, mens det er positivt for Nørresundby Bank med tkr. 208.578. Således er der efter en fusion en forskel på tkr. 111.292, hvilket må betegnes som yderst positivt.

Efter en fusion bør de dog være opmærksomme på deres fordeling mellem den lange og korte funding, da der ved et fastfrysende pengemarked kan opstå problemer med at få genforhandlet kreditlines mm.. Det kan i yderste konsekvens betyde, at de er nødsaget til at opsiges udlån hos kunderne og dermed fjerne indtjeningsgrundlaget. Jeg vil dog anslå risikoen herfor som minimal, men det bør være noget, de skal være opmærksom på.

13.1. Opsummering for udlånssammensætningen

Som jeg har set af ovenstående, supplerer Nordjyske Bank og Nørresundby Bank hinanden på fornuftigvis. Mens Nordjyske Bank har en stor eksponering mod landbruget og ikke mod fast ejendom, er det omvendt for Nørresundby Bank. Dermed vil en fusion på dette område være fornuftigt, da der dermed sker en optimering af udlånssammensætningen. Dog fortsat således, at der vil være en større eksponering mod landbruget, end lands gennemsnittet, hvilket jeg finder helt naturligt, da der er meget landbrug i nærområdet.

⁴⁶ Årsrapport 2011 for Nordjyske Bank, note 10, 11, 13, 22, 23 og 24 samt årsrapporten 2011 for Nørresundby Bank, note 11, 12, 13, 19, 20 og 21

Herudover er det bevist, at der sker en positiv udvikling i løbetiden for de to pengeinstitutters ind- og udlån under 1 år. Hvor der er et samlet overskud på aktiverne i Nordjyske Bank, er der en overvægt for passiverne for Nørresundby Bank. Således sker der samlet set en positiv udvikling ved en fusion, i stedet for at de begge havde haft en overvægt på enten aktiverne eller passiverne.

14. Aktionæranalyse

Da vinklen på opgaven er set ud fra en aktionærs synspunkt, ønsker jeg at belyse nogle aktionærmæssige nøgletal for henholdsvis Nordjyske Bank og Nørresundby Bank.

Det jeg vil komme ind på er: earning per share (EPS), price/earning (P/E), kurs/indre værdi (K/I) samt nøgletalende: ROE og ROA.

14.1. EPS, P/E og K/I

I BILAG 4, ses beregningerne for de tre nøgletal EPS, P/E samt K/I og dermed fremkommer følgende:

Aktieanalyse	2011		2010		
	Nordjyske Bank	Nørresundby Bank	Nordjyske Bank	Nørresundby Bank	Gr. 3 pengeinstitutter
Earning per share	6,3	8,9	11,6	12,9	0,2
Price/earning	10,5	16,7	10,1	14,2	15,7
Kurs/indre værdi	0,4	0,5	0,75	0,7	0,7

Det første nøgletal er EPS, som for Nordjyske Bank ligger på 6,3, mens den er 8,9 for Nørresundby Bank i 2011. Det vil med andre ord sige, at overskuddet pr. aktie for 2011 var kr. 6,3 for aktionærene i Nordjyske Bank og kr. 8,9 for aktionærenere i Nørresundby Bank. Hvis jeg sammenholder det med nøgletallet for 2010, er det for begge pengeinstitutter faldende med henholdsvis 46% for Nordjyske Bank og 31% for Nørresundby Bank. Det er på ingen måde optimalt, men hvis jeg sammenholder tallet for 2010, med det gennemsnitlige for alle gr. 3 pengeinstitutter, som begge pengeinstitutter tilhører, er resultatet for 2010 mere end godkendt, da det kun ligger på 0,2⁴⁷. Der ligger endnu ikke materiale for gennemsnittet for 2011, hvorfor det ikke er muligt at lave en sammenligning af tallene for dette år.

⁴⁷ <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx>

P/E fortæller, hvad aktionærerne er villig til at betale pr. indtjenings krone. Dermed kan det konkluderes, at aktionærerne i henholdsvis Nordjyske Bank og Nørresundby Bank er villige til at betale kr. 10,5 og kr. 16,7 pr. indtjeningskrone. Dermed er der en positivt stemning omkring de to pengeinstitutters indtjeningssevne, som de dermed forventer, vil stige. Hvis jeg som ovenfor sammenholder det med tallene for 2010, har de fra 2010 – 2011 været stigende for begge pengeinstitutter med henholdsvis 4% for Nordjyske Bank og 18% for Nørresundby Bank. Modsat EPS, ligger P/E for de to pengeinstitutter under niveau for de danske gr. 3 pengeinstitutter. Det i sig selv er ikke positivt, da aktionærerne dermed har mindre tiltro til deres indtjeningssevne, end gennemsnittet.

K/I anskueliggør hvad aktionærerne er villige til at betale for 1 kr. egenkapital. Der må for begges tilfælde konkluderes, at aktien har underperformet, idet der kun vil betales kr. 0,4 for Nordjyske Bank og kr. 0,5 for Nørresundby Bank. Dermed må jeg sige, at aktierne er billige, da der for halvpris kan erhverves 1 kr. i egenkapital. Hvis jeg igen skal se på udviklingen i forhold til 2010, er der her tale om et fald fra henholdsvis 0,75 for Nordjyske Bank, eller 47% og 0,7 for Nørresundby Bank som kan sammenholdes med et fald på 29%. Niveauet for 2010 ligger dog på niveau med gennemsnittet, som derfor findes acceptabelt.

Hvis jeg skal vurdere yderligere på om niveauet er et udtryk for de to pengeinstitutter eller aktiemarkedet generelt, kan jeg fokusere lidt på nedenstående graf⁴⁸. Denne indekserer udviklingen i 4 aktiver. Nordjyske Bank er illustreret med grøn, mens Nørresundby Bank er illustreret med blå. OMX C20, som er de tyve mest handle værdipapirer på den københavnske fondsbørs er illustreret med sort, mens rød illustrere gennemsnittet for danske finansielle aktier, herunder pengeinstitutter. Herved kan jeg ligeledes konkludere, at Nordjyske Bank, har performet bedre end det samlede indeks for OMX C20 og de samlede finansielle aktier, mens Nørresundby Bank har performet over de samlede finansielle aktier og på niveau med OMX C20. Alt i alt vurdere jeg derfor de to aktier som fornuftige, om end der har været massive kurstab indenfor de seneste år.

⁴⁸ Udarbejdet af investeringsrådgiver, Andy Christensen i Sparekassen Vendsyssel med data fra d. 17. April 2012.



14.2. ROA og ROE

Som det sidste nøgletal i min analyse, vil jeg se nærmere på nøgletalene ROE og ROA. ROA betyder *return on assets*, og viser pengeinstituttets evne til at genere overskud i forhold til balancen. Der tages ikke hensyn til finansieringen og kan derfor også betegnes som afkastningsgraden. Det beregnes som: $(\text{nettoindtægter}/\text{aktiver}) \times 100$.

ROE står for *return on equity*, og viser hvor godt pengeinstituttet har forrentet deres egenkapital. Det kan derfor sammenholdes som egenkapitalforrentningen. ROE beregnes som: $(\text{nettoindtægter}/\text{egenkapital}) \times 100$.

En høj ROE er som udgangspunkt ensbetydende med en god forrentning, men hvorimod ROA ikke er afhængig af ROE, så gør det modsatte sig gældende for ROE. Et tænkt eksempel kunne derved være en faldende ROA og en stigende ROE. En forklaring herpå, kunne være en større gearing af egenkapitalen, som alt andet lige, vil medføre en større risiko for aktionærerne, som dermed ikke altid vil være positivt.

Begge nøgletal er derfor vigtige at sammenholde for en aktionær, da den i forhold til samme branche viser noget om, hvor dygtigt pengeinstituttet er, til at drive deres forretning, også set i forhold til andre passive investeringer.

Ved at benytte ovenstående formler, kan jeg opstille nedenstående, som i sin helhed kan ses i BILAG 5:

ROE og ROA	Nordjyske Bank		Nørresundby Bank		Nyt pengeinstitut
	2011	2010	2011	2010	2011
Nettoindtægter	67.581	120.421	60.022	76.530	170.133
Egenkapital	1.245.222	1.205.852	1.281.640	1.254.829	2.558.760
ROE	5,4%	10,0%	4,7%	6,1%	6,6%
Aktiver	8.373.579	8.646.426	9.358.656	9.903.173	17.764.133
ROA	0,8%	1,4%	0,6%	0,8%	1,0%

Som det fremkommer af ovenstående, har de begge oplevet et fald i deres ROE fra 2010 til 2011 med henholdsvis 4,6 procentpoint for Nordjyske Bank og 1,4% procentpoint for Nørresundby Bank. Dermed har de i 2011 formået at forrente deres egenkapital med 5,4% for Nordjyske Bank og 4,7% for Nørresundby Bank. Hvis jeg sammenholder det med en passiv investering, må jeg antage, at det er en relativ lav forrentningen. Det positive er dog, at det ved en fusion, kan forøges til hele 6,6% som er en stigning for Nørresundby Bank på 40%.

ROA er ligeledes i perioden faldende. Hvor den er faldet med 0,6 procentpoint for Nordjyske Bank, er den faldet med 0,2 procentpoint for Nørresundby Bank. Der har dermed været en negativ udvikling i afkastningsgraden, som ikke er positivt. Udviklingen kan sammenholdes med den faldende indtjening. Det positive er, at den ved en fusion vil komme op på 1%, som er over niveauet for 2010 for Nørresundby Bank, og en stigning for dem fra 2011 på hele 67%.

14.3. Sammenfatning for aktionæranalyse

Som konklusion for de ovenstående nøgletal, står Nørresundby Bank aktien klart stærkest, da de både har den bedste EPS, P/E og K/I. Om end må jeg også konkludere, at nøgletallene for begge pengeinstitutter er meget ens, hvilket ikke mindst kan aflæses i en næsten identisk K/I. Herudover viser nøgletallene fra 2010, at deres nøgletal set over et er meget ens med gennemsnittet for alle gr. 3 pengeinstitutter.

For selve ROE og ROA, gør det sig omvendt gældende, at det er Nordjyske Bank, der har den bedste performans. Dermed må jeg også konkludere, at udbud/efterspørgsel altid vil bestemme prisen på en aktie. Alt i alt, vil ROE og ROA blive forbedret betragteligt for begge pengeinstitutter, hvorfor en fusion i forhold til disse nøgletal vil være positiv.

15. Delkonklusion

Som en analyse på ovenstående, kan jeg konkludere, at en fusion mellem de to pengeinstitutter på mange områder vil være positivt. Det eneste der taler mod i første omgang er en forringet WACC, som skal tillægges, at egenkapitalen i første omgang stiger mere end balancen. Når der indgås en fusion, bør det ligeledes være i forhold til, at der ønskes et større forretningsomfang med eksisterende og nye kunder, som dermed alt andet lige på sigt gerne skulle betyde en stigende balance.

Herudover må jeg betegne deres fælles udlånssammensætning som yderst positivt. Hvor Nordjyske Bank har en stor eksponering mod landbrug, så har Nørresundby Bank mod ejendomme. Dermed supplerer de hinanden på en positiv måde.

Alt i alt viser den ovenstående analyse, at det vil være yderst fornuftigt for aktionærerne i Nordjyske Bank og Nørresundby Bank at fusionere.

16. Fusion af Nordjyske Bank og Nørresundby Bank

Fusionen mellem de to pengeinstitutter kan gøres på flere måder. Det ene pengeinstitut kan vælge at overtage aktiviteterne i det andet, eller de kan vælge at overdrage alle aktiviteterne til et nyt fælles pengeinstitut. Det økonomiske bedste beslutning vil være, at det ene pengeinstitut overtager det andet, da derved ikke skal opsiges to aftaler af alt, laves ny forretningsgang, værdigrundlag, ny pengeinstituts licens, fondskode mm..

Jeg vælger derfor, at det ene pengeinstitut opkøber aktiverne i det ophørende pengeinstitut. Normalt vil det største pengeinstitut være det fortsættende, som af nedenstående og på balance vil være Nørresundby Bank. Men som jeg allerede har været ind på i opgaven, er konkurrencen i og omkring storbyerne store og da der ved en fusion ikke opnås en funding besparelse, der kan sammenholdes med de helt store pengeinstitutter, er det nye pengeinstitut nødsaget til at differencere sig på anden vis. Jeg anbefaler derfor, at Nordjyske Bank er det fortsættende pengeinstitut og derved har mulighed for at hente penge på ”landet”.

Størrelsen på de to pengeinstitutter kan opgøres som følgende:

	Stykstørrelse	Aktiekurs, ultimo 2011	Antal aktier	Pålydende aktiekapital	Egenkapital
Nordjyske Bank	10	66	8.040.000	5.306.400.000	1.245.222
Nørresundby Bank	10	148	4.600.000	6.808.000.000	1.281.640

16.1. Fastsættelsen af prisen for Nørresundby Bank

Idet at Nordjyske Bank bliver det fortsættende pengeinstitut, skal aktionærerne i Nørresundby Bank have et tilbud om indløsning af deres nuværende aktier. Til dette skal jeg have prisfastsat værdien af selve pengeinstituttet. Dette kan være en besværlig proces i forhold til en almindelig produktionsvirksomhed, da der her er mange flere forhold at tage stilling til. Jeg har i det nedenstående valgt at tage udgangspunkt i K/I, da jeg antager, at begge aktienøgletallene for de to pengeinstitutter afspejler den korrekte værdi. Der bør dog være en diskussion om, at de to aktier er likvide, det vil sige, at det ikke er pengeinstitutterne der ved hjælp af køb af egne aktier ”styrer” kurserne. Dette antages som nævnt ikke og dermed kan følgende opgøres:

	Nordjyske Bank	Nørresundby Bank
Egenkapital	1.245.222.000	1.281.640.000
Antal aktier á 10 kr.	8.040.000	4.600.000
Egenkapital pr. aktie	154,9	278,6
Børskurs, ultimo	66,0	148,0
K/I	0,4	0,5

Dermed kommer jeg frem til, at Nørresundby Bank har en værdi på tkr. 680.800. Ved at acceptere en købspris på tkr. 680.800 siger aktionærerne dermed farvel tkr. 600.840 i forhold til egenkapitalen. Det bør derfor også diskuteres om aktionærerne er villige til at handle til en kurs på 148. Børskursen er pr. 20.04.2012, 149⁴⁹, hvilket er en mindre stigning på 1 kr.. Dette tillægger jeg ikke stor værdi, men antager, at aktionærerne i Nørresundby Bank ikke er villige til at sælge til denne pris, da som jeg under afsnit 14. har set, at kurserne på aktierne i løbet af de seneste år er styrtet. Med mindre, at de opnår en mulighed for at få noget af det tabte tilbage ved en aktie, der vil stige over tid, er det min vurdering, at de ikke vil acceptere denne handelspris. Jeg vil derfor i det nedenstående se nærmere på mulighederne ved køb med kontanter eller aktier.

16.2. Køb med kontanter

Vælger Nordjyske Bank at komme med et kontant købstilbud, frasiger aktionærerne i Nørresundby Bank sig som nævnt ligeledes de fremtidige indtægtsmuligheder. Derfor antager

⁴⁹ <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/noerresundby-bank/208399>

jeg ligeledes, at hvis der skal indløses med kontanter, så vil aktionærerne som ovenfor ikke acceptere en handelspris på tkr. 680.800.

Til at udregne, hvad der kan forventes af fremtidige værdi af pengeinstituttet findes der flere modeller, som jeg dog ikke vil komme ind på her. Jeg vil i stedet anslå, at aktionærerne ikke vil acceptere en børskurs på under 175, som derved vil sige en samlet vurdering af aktierne på tkr. 805.000, som svarer til en K/I på 0,63 ($175/(1.281.640.000/4.600.000)$).

Det kan som udgangspunkt være fornuftigt at betale med kontanter, hvis der er likviditet til det i Nørresundby Bank eller, hvis der kan optages lån til under den beregnet WACC for det nye pengeinstitut på 2,07%.

Hvis jeg skal opgøre om der findes tilstrækkelig likviditet, så stiller *Lov om finansiel virksomhed § 152, stk. 1*, krav om at likviditeten mindst udgør 15% af gældsforpligtelserne, der påhviler virksomheden at betale på anfordring eller med en løbetid på under 1 måned og 10% af virksomhedens samlede gælds- og garantiforpligtelser fra regnet efterstillende kapitalindskud, som kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Nordjyske Bank opgør i deres årsrapport 2011, at de har en samlet likviditet på 2.247 mio. kr., mens det lovmæssige likviditetskrav udgjorde 806 mio. kr. Dermed var der en likviditetsmæssigt overdækning på 179% eller 1.441 mio. kr.. Dermed vil Nordjyske Bank have tilstrækkelig likviditet til at foretaget købet kontant og uden at optage lån. Skulle der på et tidspunkt blive behov for likviditet, har de ligeledes mulighed for at pantsætte deres gode udlån i Nationalbanken⁵⁰. Muligheden er forholdsvis ny men gør, at de udlån som af Finanstilsynet er opgjort til at have en bonitetskategori der tilhører 3 eller 2a kan ombytte til kontanter i Nationalbanken. Ordningen er primært oprettet for at imødegå udløbet af de individuelle statsgarantier, der udløber i 2012-13, som hverken Nørresundby Bank eller Nordjyske Bank har. Dermed ser jeg intet problem i at foretage handlen med kontanter, som måske også vil være det billigste for Nordjyske Bank.

⁵⁰

[http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Nye_laanemuligheder_i_Nationalbanken_Art/\\$file/nye_laanemuligheder_del1.pdf](http://www.nationalbanken.dk/C1256BE2005737D3/side/Nye_laanemuligheder_i_Nationalbanken_Art/$file/nye_laanemuligheder_del1.pdf)

16.3. Køb med aktier

Som alternativ til at indløse aktierne i Nørresundby Bank med kontanter, kan det gøres ved at bytte til nye aktier i Nordjyske Bank. Til dette skal jeg finde et passende ombytningsforhold, som sikrer, at hverken aktionærerne i Nordjyske Bank eller Nørresundby Bank bliver stillet bedre end andre.

Til dette vil jeg ligeledes beslutte, hvilken kurs jeg fastsætter ombytningen til. Som anskueliggjort i det ovenstående, har aktien for Nørresundby Bank haft en mindre stigning på 1 kr. i 2012, mens den for Nordjyske Bank d. 20. april 2012 er opgjort til 70,5⁵¹, mod 66 i årsregnskabet. Jeg vælger derfor at benytte kurserne for årsrapporten for 2011, da de tilnærmelsesvis er retvisende. Hertil vil jeg ligeledes vurdere, at handelsprisen i forhold til K/I på tkr. 680.800 vil blive accepteret af aktionærerne i begge pengeinstitutter.

Dermed kan jeg nu opgøre, hvor mange nye aktier, der skal udstedes. Dette gøres ved at sætte handelsprisen oven aktiekursen på Nordjyske Bank, derved kan jeg opgøre følgende:

$$\frac{680.800.000 \text{ kr.}}{66} = 10.315.151,52$$

Dermed skal der ske en aktieudvidelse på 10.315.151,52 nye aktier. Hermed kan jeg opgøre ombytningsforholdet, som forskellen mellem aktieudvidelse og den eksisterende i Nørresundby Bank.

$$\frac{10.315.151,52 \text{ stk}}{4.600.000 \text{ stk.}} = 2,24$$

En anden måde at opgøre ombytningsforholdet til, kunne være egenkapitalen pr. aktie. Som det er beregnet i foregående afsnits tabel, så udgør den 154,9 for Nordjyske Bank og 278,6 for Nørresundby Bank. Dermed bliver ombytningsforholdet 1,8. Jeg vælger derfor at beslutte, at ombytningsforholdet opgøres til 2, således 10 aktier i Nørresundby Bank giver 20 nye aktier i Nordjyske Bank. Ombytningsforholdet gør, at der skal udstedes 9.200.000 nye aktier af kr. 10, således den samlede aktiekapital kommer til at udgøre kr. 17.240.000. Bestyrelsen i Nordjyske Banker er med repræsentantskabets godkendelse, bemyndiget til at udvide

⁵¹ <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/nordjyske-bank/332807>

aktiekapitalen med 6.960.000 nye aktier til i alt 15.000.000. Dermed skal en godkendelse af aktieudvidelsen godkendes på en ekstraordinær generalforsamling.

Alt i alt vil det være min anbefaling, at opkøbet foretages som et køb med aktier i Nordjyske Bank. Det skal ses i forhold til, at problemformuleringen ligger op til, om det er en fordel for aktionærerne i Nordjyske Bank og Nørresundby Bank at fusionere. Havde der derimod stået, om det havde været en fordel for aktionærerne i Nordjyske Bank at købe Nørresundby Bank, kunne beslutningen have været en anden, da det derved vil formodes, at et køb med kontanter på sigt havde været den bedste investering for aktionærerne. Herudover sikre jeg, at kunderne i Nørresundby Bank fortsat har et tilhørsforhold og en interesse i, at det går godt i Nordjyske Bank efter fusionen.

Jeg har allerede konkluderet, at en fusion rent økonomisk vil være en fordel for aktionærerne i de to pengeinstitutter, men med ovenstående har jeg mulighed for at konkludere på et sidste nøgletal, nemlig den fremtidige ESP. Som jeg beregnede under afsnit 14.1., kan jeg opgøre den nye ESP som resultat efter fusion over nye antal aktier, eller:

$$\frac{123.209.000}{17.240.000} = 7,2$$

Dermed vil aktionærerne i det nye pengeinstitut se frem til en ESP på 7,2, som er en stigning for aktionærerne i Nordjyske Bank fra 6,3, men et fald for aktionærerne i Nørresundby Bank. Derfor må der konkluderes, at fusionen på kort sigt er mindre givende for aktionærerne i Nørresundby Bank end i Nordjyske Bank, men forventninger til fremtidige resultater, taler for en fusion fra begge aktionærgrupper.

16.4. Delkonklusion

Som det er gennemgået i ovenstående, kan en fusion foretages med køb af aktier eller kontanter. Herudover findes der flere forskellige metoder til at opgøre værdien for et pengeinstitut, som derfor må være en forhandling i mellem de to pengeinstitutter, da de inden en fusion ønsker at stille deres aktionærer bedst muligt.

Jeg har konkluderet, at jeg vil anbefale, at fusionen sker ved køb med aktier, således de nuværende aktier i Nørresundby Bank ombyttes i et forholde der hedder 2, således 10 aktier i Nørresundby Bank giver 20 nye i Nordjyske Bank.

Årsagen er, at til sidestille begge aktionærgrupper bedst muligt samt at forsøge at fastholde et tilknytningsforhold til deres pengeinstitut som ejer.

17. Fusionen som et projekt

Efter at have vurderet om der ligger et økonomisk incitament for, at aktionærerne i de to pengeinstitutter bør indgå i en fusion, vil jeg se på, om der er nogle forhold til de to organisationer der gør, at de ikke bør indgå i en fusion. Til dette vil jeg se nærmere på fusionen som et projekt og herudover komme ind på deres kulturforhold og værdigrundlag. Det for at sikre, at kunder og medarbejder i tilstrækkelig grad kan forvente en hverdag, der minder om den de har i dag.

Hermed har jeg også konstateret, at der er flere forhold i en fusion som et projekt, der skal tages stilling til. Noget af det første jeg i forhold til dette projekt vil have klarlagt er navnet på det videreførende pengeinstitut. Der ligger i navnet, historie og identitet, som kan have påvirkning på, hvordan projektet skal håndteres.

17.1. Beslutning af navn efter fusion

Som der allerede er taget stilling til, bliver det Nordjyske Bank, der bliver det forsættende pengeinstitut. Det betyder dog ikke, at det skal videreføres under navnet Nordjyske Bank. Hvis jeg skal se lidt på fordele og ulemper ved at videreføre det under navnet Nordjyske Bank eller et helt nyt navn, kan jeg opføre nedenstående.

17.1.1. Videreførelse under Nordjyske Bank

Fordelen ved at lade Nordjyske Bank være det videreførende navn, kan for aktionærerne på kort sigt være en omkostningsbeslutning. Det forstået på den måde, at der ligger en vis besparelse ved, at der ikke skal skiftes inventar, facade mm. på samtlige afdelinger, men kun på de berørte afdelinger af Nørresundby Bank. Herudover kan det ligeledes tillægges stor betydning for de eksisterende kunder i Nordjyske Bank, da de dermed ikke vil opleve den samme omvæltning, som en fusion vil give for kunderne i Nørresundby Bank. Der er dermed tale om en risikominimering i forhold til at miste kunder ved fusionen.

Dernæst ligger der en klar fordel i, at Nordjyske Bank er kendt og anderkendt blandt investorer, som dermed måske vil have en større tilbøjelighed til at bevare og opnå kreditlines mm.. Det vil jeg dog kun tillægge en mindre værdi, da de vil blive vejet og målt efter fusionen på længere sigt, uanset navnet.

Ulempe ved at bevare det nuværende navn, kan betyde, at kunderne i Nørresundby Bank vil opleve, at de er blevet overtaget i stedet for at have indgået en fusion. Dermed kan det opleves, at kunderne bliver mindre loyale og dermed måske vil være fristet af at blive kunde i et nyt pengeinstitut. Det vil selvfølgelig have en ekstrem negativ påvirkning for fusionen på langt sigt.

17.1.2. Videreførelse under et nyt navn

Ved at lade pengeinstituttet fusioner under et nyt navn, vil der i større grad også være en større følelse af fællesskab, da alle medarbejder dermed er ansat under et nyt navn, som de skal være fælles om og sammen skabe dens historie.

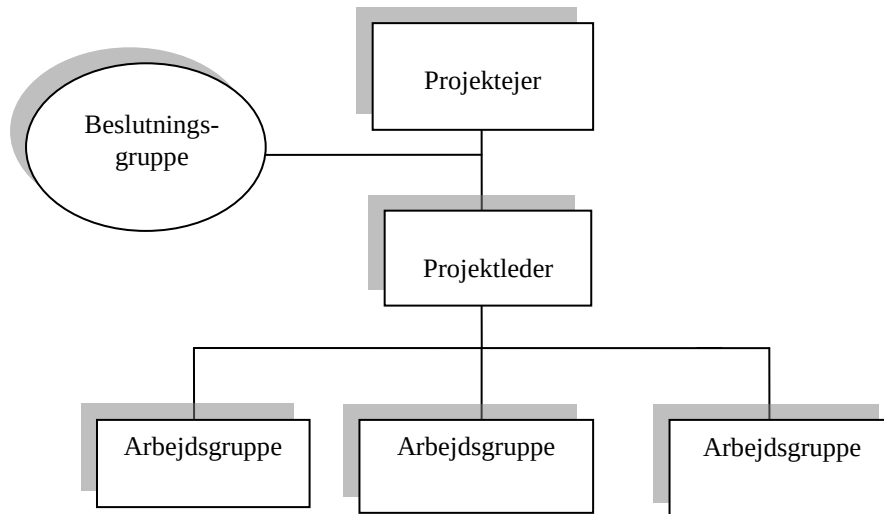
Ulempen ligger i, at det er et helt nyt navn som skal brandes, hvilket på kort sigt ikke er nogen god investering. Godt nok vil pengeinstituttet få en betydelig størrelse i lokalsamfundet i og omkring Nordjylland, men derfra og til, at det ligger klart i kundernes bevidsthed, er der et stykke vej. Derfor kan der herske tvivl om, at når kunden først er kommet til en erkendelse af, at de vil skifte pengeinstitut, om det er det nye pengeinstitut de vil vælge.

Da jeg har valgt at lave fusionen ud fra aktionærens synspunkt, har jeg valgt at bibeholde navnet, Nordjyske Bank. Argumentet er, at jeg tillægger værdien af udgifterne på kort sigt større, end jeg gør for de udgifter det måske vil kunne påføres på længere sigt. At være kunde i et mindre lokalt pengeinstitut er i stor grad tillagt de medarbejdere, der er i afdelingerne, og dermed mener jeg også, at navnet har mindre betydning for den enkelte kunde. Der skal og bør dog være fokus på at få kunder og medarbejder i Nørresundby Bank til at tage det nye navn, Nordjyske Bank til sig.

Jeg er herefter klar til at gå i gang med selve fusionen som et projekt. Jeg vil som det første se nærmere på projektorganiseringen.

17.2. Projektorganiseringen

I forhold til projektorganiseringen, vil jeg sammenholde de personer, der i organisationen skal involveres i fusionen. Organisationen vil tage udgangspunkt i en typisk projektorganisering, som ses nedenfor.

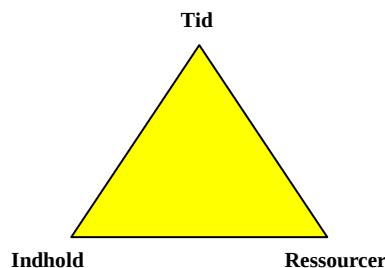


Dermed kan jeg konkludere, at jeg vil opbygge organisationen med en projekt- ejer og leder. Projektejeren er ledelsen og bestyrelsen, som har det overordnede ansvar og den udgør det sidste beslutningsgrundlag. Projektlederen er koordinatoren af hele fusionen. Dette kan både være en intern eller ekstern. Ved valg af en intern, er fordelen klart det økonomiske aspekt, mens det må kunne forventes, at en ekstern kan have nogle kompetencer, som der ikke findes i organisationen. Jeg vil her anbefale, at der bruges en intern under den forudsætning, at de medarbejdere der i Nordjyske Bank har været med til at tidligere fusioner ligeledes er tilstede i dag, da jeg derved forudsætter, at de allerede har de fornødne forudsætninger for en succesfuld fusion. Dette kan evt. kombineres med noget ekstern konsulentarbejde, som derved er nemmere at beslutte og betale.

I mellem de to led, har jeg en beslutningsgruppe, som skal tage sig af de valg, der løbende vil opstå, således gruppeejerne ikke skal tage stilling til de mest banale spørgsmål. Det er ligeledes vigtigt at fastsætte, at projektlederen har den første beslutningsbeføjelse, som i langt de fleste tilfælde også vil være nok. Alt i alt skal projektleder kunne tænke udover projektet, således han allerede har en løsning på de problemstillinger, der endnu ikke er opstået.

Under projektlederen, vil der være et antal af arbejdsgrupper, som alle bør have en gruppeleder, som refererer til projektlederen. Som eksempler på denne fusion, kunne opstilles en arbejdsgruppe på selve konverteringen fra Nørresundby Bank til Nordjyske Bank, en anden kunne være udarbejdelse af et nyt værdigrundlag, mens en tredje kunne tage sig af lukning af afdelingerne og dermed fyrringer af medarbejderne. Her i mellem kunne der ligge referencegrupper, som kunne komme med input i forhold til viden og erfaring.

I forhold til projektet, er projektleder som anskueliggjort ovenfor også den centrale figur. Det er ham, der skal sælge vision i projektet, styre kommunikationen, være forberedt på at tilpasse projektet i forhold til nye krav fra ledelsen, være resultat og målorienteret, levere et beslutningsgrundlag til beslutningstagerne og sørge for opfølgning i forhold til projektet. Derfor er det også vigtigt at få fastlagt projektets: Indhold, tid og ressourcer. Dette kan opgøres med nedenstående:



Modellen tager som nævnt udgangspunkt i *tid*, *ressourcer* og *indhold*. Det er ikke en selvfølge, at de tre punkter vægter lige meget, men er en del af aftalegrundlaget i forhold til projektet, således forventningerne bliver afstemt. Tid skal være opgjort i forhold til kalender tid, mens indhold er en indikator for projektmål og opgaver, og ressourcer er den økonomi, de personer og udstyr, der stilles til rådighed.

Herved skulle der være skabt et godt overblik til, at der kan dannes nogle mål for projektet.

17.3. SMART-modellen

Til at fastlægge målene for projektet vil jeg gøre brug af nedenstående model, som benævnes med SMART-modellen. Modellen er med til at opstille nogle klare definerbare mål, som bestyrelsen og direktionen i de to pengeinstitutter relativt hurtigt kan finde frem til.

SMART-modellen dækker over: **S**pecifikt, **M**ålbart, **A**ccepteret, **R**ealistisk og **T**idsfrist. Det er væsentligt at få opstillet nogle konkrete og målbare mål, dette ikke kun overfor projektet,

men overfor hele organisationen, således der ikke stilles tvivl i forhold til projektet. Det er især vigtigt her, hvor to organisationer skal sammenlægges til en ny fælles organisation.

Som eksempel på et opstillet mål for projektet, kan følgende opstilles:

- *Opstart af projektet skal være foretaget ultimo 2012 og der forventes en gennemarbejdet projektplan med indlagte milepæle i forhold til projektet.*
- *Der skal fastlægges en klar fælles kultur for den nye fælles organisation, og der skal afholdes minimum 2 fælles arrangementer inden d. 30.06.2013.*
- *Medarbejdere skal løbende holdes orienteret omkring fusionsforløbet med intern info minimum en gang månedligt indtil fusionen er fuld implementeret.*
- *Der skal være aftaler på plads omkring de afsatte medarbejdere i stab- og afdelingsnettet inden d. 31.12.2012.*
- *Implementering af kunderne i Nørresundby Bank i Nordjyske Bank skal være på plads inden 30.06.2013.*

Jeg er herefter klar til at gå i gang med projektet. Til dette vil jeg benytte 5x5 modellen, da den synliggør, hvad der bør og skal arbejdes med i fusionen.

17.4. Projektets 5 elementer – 5x5 modellen

5x5 modellen er en ledelsesmodel, som indeholder 5 elementer, der er væsentlige i forhold til organisering, planlægning, ledelse og styring af et projekt. De 5 elementer er: *Projektopgave, interessenter, omgivelser, ressourcer og projektledelse.*

Projektledelse er igen det centrale i modellen, mens de fire øvrige elementer tager udgangspunkt i projektets omgivelser. Projektledelse er der hvor hele projektet styres, planlægges og ledes fra. Det er vigtigt, at hele projektgruppen kender til projektets mål og projektledelsen sørger for styring og opfølgning i forhold til projektet.

Selve projektopgaven kan identificeres med de behov og mål, der er for projektet, som der er opstillet ovenfor med SMART-målene. Det er altså her, hvor selve projektet tager udgangspunkt for, hvad der ønskes opnået.

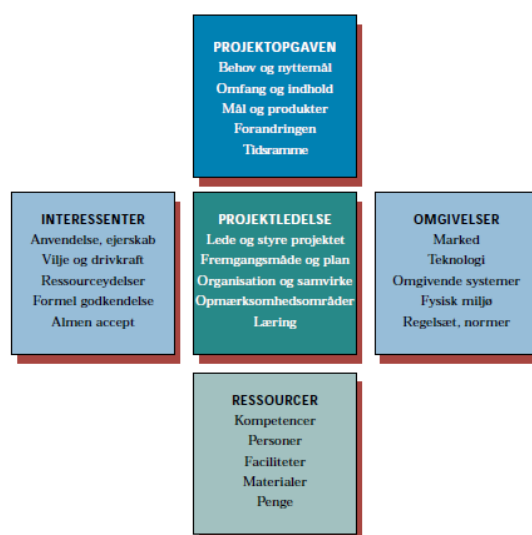
Omgivelserne tager udgangspunkt i de sammenhænge som projektet skal indgå i, herunder også de muligheder og begrænsninger som projektet giver i forhold til både teknologi, men også markedsmæssigt i forhold til konkurrenter og efterspørgsel.

Ressourcer er de personer, grupper og organisationer som har og opbygger kompetencer, viden og kunnen i forhold til projektet. Det er ligeledes de arbejdsfaciliteter, systemer og nok så vigtigt den finansiering, der stilles til rådighed.

Det sidste punkt er interessenterne, som er de personer, grupper, afdelinger og institutioner, som både ønsker projektet gennemført, men også de som vil modarbejde det. Det gælder her om, at få alle til at acceptere projektet, da det er her det beslutningsmæssige fundament for projektet skabes.

Modellen er en af de mest anvendte modeller i forhold til opstart af et projekt. Modellen er god til at anskueliggøre de elementer, som alt andet lige vil blive påvirket ved projektet, og rummer mange af de forhold som projektlederen skal være opmærksom på. Ulempen ved modellen kan være, at det i nogen grad bliver for overordnet og dermed ikke kommer nok ned i detaljerne. Det kan derfor være en god ide at supplere modellen med nogle mere detaljerede modeller.

Modellen kan illustreres grafisk som nedenfor⁵²:



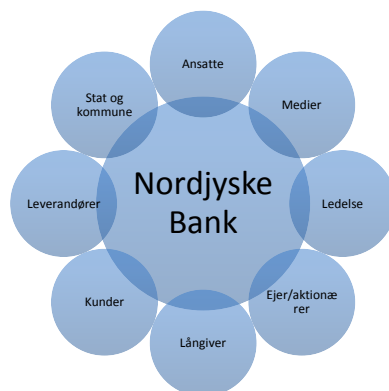
⁵² Grundbog i projektledelse, 10. udgave 2011, side 34

Jeg har i forhold til projektet ikke valgt at gå i dybden med alle punkter i 5x5 modellen, men vil derimod se nærmere på interessenterne, da jeg mener, at det er dem, der vil opleve den største påvirkning i forhold til denne fusion. Til at analysere på dette, vil jeg inddrage interessentanalysen.

17.5. Interessentanalyse

Interessentmodellen er med til at udtrykke virksomheden og dens omverden, også kaldet interessenter. Den bruges som udgangspunkt til at analysere hvilke interessenter, som er vigtigst for virksomheden også kaldet *dominerende koalition*. Der behøver nødvendigvis ikke, at være ligevægt mellem grupperingerne af interessenterne.

Interessenterne opgøres i interne og eksterne og kan udgøre følgende: *Ansatte, Medier, ledelse, ejere, långiver, stat og kommune, leverandører samt kunder* og illustreres grafisk med nedenstående⁵³.



I forhold til fusionen mellem Nordjyske Bank og Nørresundby Bank er de vigtigste interessenter medarbejdere, ejer og kunder. Det, at de andre punkter ikke har samme væsentlighed, begrundes jeg med, at jeg tidligere i opgaven har anslået, at selvom de efter en fusion vil være et langt større pengeinstitut end individuelt, så vil det i den store målestoksenhed ikke få en større betydning i den danske pengeinstituts branche. Dermed har jeg ligeledes argumenteret for, at en fusion i første omgang ikke har nogen betydning for långiver, leverandører eller stat og kommune. Der kan dog argumenteres for, at der

⁵³ Organisationsteori, 5. udgave, side 19

selvfølgelig vil være en del lokal opmærksomhed på en fusion gennem de lokale medier, hvorfor der også bør sættes ressourcer af til at håndtere kommunikationen udadtil. Dette vil jeg dog anslå som en mindre problemstilling, der er til at håndtere. Jeg vil nedenfor bearbejde de tre andre interesser.

17.5.1. Kunder og aktionærer

Jeg har valgt at medtage kunder og aktionærer under et, da størstedelen af aktionærerne i de to pengeinstitutter, ligeledes er kunder i de to pengeinstitutter. Kunder og aktionærer er i nedenstående derfor benævnt som kunder.

Da det er besluttet at lade Nordjyske Bank være det fortsættende pengeinstitut og under samme navn, vil fusionen i første omgang få størst betydning for kunderne i Nørresundby Bank. De skal til at forholde sig til et nyt logo og navn, dog vil ansigterne i deres afdeling stadig være de samme. Der skal dog tages forbehold for de kunder, der oplever, at deres afdeling er lukket samt måske, at deres rådgiver er opsagt. Her skal der gøres en ekstra indsats for at motivere disse kunder til fortsat at være kunde i pengeinstituttet efter en fusion. Dette kan gøres ved, at de alle inden for en kort periode, skal indbydes til et møde med deres nye rådgiver samt, at der laves små lokale tiltag og andet. Information er derfor også et væsentlig faktum, således kunderne ved hvordan, hvorfor og hvornår ændringerne sker.

Kunderne i og omkring Nørresundby, som har haft en daglig gang i hovedafdelingen, vil ligeledes også opleve et reduceret antal ansigter i hovedsædet, som for nogle måske vil føle, at deres pengeinstitut er opkøbt og historien om Nørresundby Bank er tabt. Det er derfor vigtigt at få videreført de værdier og den kultur som kunderne altid har været vant til. Dette vil jeg behandle senere under afsnit 17.9..

Jeg tillægger det selvfølgelig stor værdi, at kunder i Nørresundby Bank har mistet deres lokale pengeinstitut på navnet. Men hvis ovenstående udføres, mener jeg at der er grobund for, at der med den rette information til kunderne kan skabes en succesfuld fusion. Hertil kræver dog også, at alle medarbejder har taget fusionen til sig, da det i stor grad også er disse medarbejdere, som møder kunderne i de berørte afdelinger.

17.5.2. Medarbejder

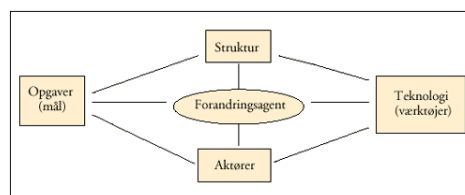
Som det er gennemgået i opgaven, vil en fusion mellem de to pengeinstitutter, ligeledes betyde en del afskedigelser, som i første omgang kommer til at berøre stabsfunktionerne og de medarbejderne i de fire afdelinger, som er repræsenteret med afdelinger i samme by. Det faktum sammenlagt med, at det måske er to forskellige kulture og arbejdsgange, der skal sammenlægges til en enhed, kan skabe en del problemstillinger. Det skal der tages hånd om med det samme. Først må der dog også skabes forståelse for, at det er to tidligere konkurrenter, som nu skal fremstå som et samlet og stærkt pengeinstitut, hvilket ikke blot bliver til virkelighed hen over en nat, men som vil være en løbende proces.

I første omgang tillægger jeg dog det stor værdi, at de begge benytter sammen IT-plattform. Det skal ses i forhold til, at medarbejderne i Nørresundby Bank ikke skal til at oplæres i et nyt system. Dette kan i mange fusioner, have enorm betydning for den enkelte, da der ligger en sikkerhed i at kunne sit arbejde.

Hermed mener jeg ligeledes, at der i forhold til medarbejderne er mulighed for en succesfuld fusion mellem Nordjyske Bank og Nørresundby Bank.

17.6. Leavitts systemmodel

Leavitts systemmodel er tænkt som et planlægningsværktøj i forhold til organisationsændringer. Modellen kan benyttes som en forandringsmodel og er opdelt i 4 enheder, som projektledelsen skal tage højde for. Disse enheder er: *opgaver (mål)*, *struktur*, *teknologi (værktøjer)* og *aktører*. Den kan illustreres grafisk med nedenstående:



De fastlagte mål skal opfyldes, og det sker kun ved en fornuftig struktur, hvor der er oversigt over hvem der gør hvad, og hvor de tekniske værktøjer er af høj standard. Disse forandringer skal være med til, at der bliver nogle mere effektive aktører/medarbejder.

Forandringsagenten er den centrale figur i forhold til processen. Forandringsagenten vil typisk være projektlederen, som skal påtage sig rollen som kortlægger/analytiker overfor de forandringssituationer, der vil opstå. Han skal være planlægger af initiativernes hensigtsmæssighed i forhold til enhederne, ligesom han skal være aktiv medspiller til de forandringer, som organisationen oplever. Kort sagt er han bindeledet mellem alle enhederne.

Derfor stilles der ligeledes store krav til ændringsagenten adfærdsvidenskabelige metoder og værktøjer, da han både skal kunne sætte sig ind i de enkelte individer, men også i forhold til gruppe- og organisationsniveau.

Dermed kræves der ikke kun en stor professional viden af forandringsagenten, men ligeledes store menneskelige egenskaber, således problemstillinger kan løses ud fra et sagligt grundlag, således de ændrede forhold forløber på en tilfredsstillende måde. Derfor bør det ligeledes diskuteres, om forandringsagenten bør være ekstern, da ledelsen som intern alt andet lige vil have interne hensyn, og hvor en ekstern kan bibringe ny viden fra andre organisationer og dermed vil se på den samlede organisation med friske øjne. Jeg vil derfor se en god mulighed i at kombinere den interne projektleder med nogle eksterne konsulenter i forhold til dette.

17.7. Opfølgning

Et centralt område i forhold til en fusion, vil som nævnt være økonomi. Dette også i forhold til aktionærerne. Der bør derfor være en løbende opfølgning i forhold til projektet og medarbejderne, således at evt. ændringer/overskridelser til projektet kan rettes.

Til dette har jeg oprettet en overordnet projektplan, som kan ses i BILAG 6.. Her kan det ses, at der er opstillet milepæle ud for de store poster i forhold til afsatte timer. Disse punkter er fyrring af ansatte og konverteringstest. Grunden til, at der er indlagt milepæle, er for at have en mulighed for at følge op på, hvor langt jeg er i processen, således der er mulighed for at tilrette eller fremskønne processer. Milepælene er dermed nogle delmål, der opstilles og følges op på.

Jeg vil ligeledes anbefale, at der for hele projektet gøres brug af statusrapporter og tidsregistreringer, således der er mulighed for at følge op på processen i forhold til de estimerede afsatte omkostninger og tidsforbrug. Det kan gøres ved, at der i de forskellige

arbejdsgrupper indleverer registreringer med tidsforbrug til ledelsen, og der laves opfølgning f.eks. en gang ugentlig med gruppelederen.

På disse møder kan der udover tidsforbruget, ligeledes følges op på, hvor langt gruppen er med projektet. Det kan f.eks. gøres ved brug af indikator på 0-100, hvor 100 illustrere at opgaven er færdig. Dette kaldes Earned Value og det kræver, at projektgruppen har en vis anelse om, hvor langt de er med selve opgaven i forhold til helheden. Her vil der igen kunne benyttes viden og erfaring fra de eksterne konsulenter, som har en fornemmelse for, hvor i intervallet/processen gruppen befinder sig med opgaven.

Hermed har jeg givet et indblik i, hvad der bør være opmærksomhed på i forhold til fusionen som et projekt samt, hvordan der kan ske opfølgning i forhold til problemstillingerne. Jeg ønsker med nedenstående, at se lidt nærmere på de påvirkninger, som der vil være for medarbejderne samt de kulturelle forskelle, der kan opstå.

17.8. Påvirkning af medarbejder

Som nævnt ovenfor, er en vigtigt del af en fusion, medarbejderne. For at sikre en succesfuld fusion, er det derfor vigtigt at ledelsen og organisationen hurtigt får tilrettelagt en fornuftigt overgang for medarbejderne. Til dette kræver det, at der bliver analyseret på, hvad der vil påvirke medarbejderne og hvordan disse påvirkninger kan minimeres.

Til dette vil jeg gennemgå følgende:

- Hvilke påvirkninger kan forekomme
- Modstand mod forandring
- Minimering af modstand

17.8.1. Påvirkninger

Jeg vil opgøre påvirkningerne i forhold til medarbejderne, som fysiske og psykiske. De fysiske er forholdsvis nemme at opgøre, mens de psykiske kan være sværere at definere over et. Det er dog vigtigt at ledelsen forholder sig til problemstillinger med det samme, således det sikres, at alle medarbejdere arbejder så effektivt som muligt, og dermed kan lave indtjening til aktionærerne.

Hvis jeg skal opstille de væsentligste påvirkninger i forhold fusionen, kan det som tidligere nævnt opgøres som lukningen af hovedsædet og afdelingerne i Brønderslev og Hjørring. Dermed kan de fysiske påvirkninger opgøres som lukning af afdelinger, ny arbejdsplads, nye kollegaer og afskedigelser af tidligere kollegaer mm..

De ovenstående ændringer er uundgåelige ændringer i forhold til en fusion, hvis det skal have en økonomisk værdi for aktionærerne. Dermed gælder det for ledelsen om at formidle de ændringer der kommer, således de fysiske ændringer får en mindre psykisk påvirkning.

Som antydnet vil de psykiske påvirkninger nok også være de største af dem alle, da det også er disse, der er sværest at opføre i forhold til de enkelte medarbejdere som individ. For at kunne forholde sig til de konflikter, der opstår, vil jeg gøre brug af Moss Kanter⁵⁴ model, som opstiller nogle af de påvirkninger der får medarbejderne til at modarbejde en fusion:

- *Man mister kontrol og indflydelse*
- *Man bliver hele tiden overrasket (ingen forberedelse eller baggrundsorientering)*
- *For stor usikkerhed (manglende information)*
- *Man bliver forvirret (for meget forandres på samme tid)*
- *Man taber ansigt (man føler sig dum i forhold til det nye)*
- *Man bliver usikker på sine kompetencer (kan man lede op til de nye krav?)*
- *Mere arbejde (ændringer kræver energi, tid, møder, mere at lære ect.)*
- *Bølgevirkninger (afledte og indirekte effekter)*
- *Opsparet vrede/vilje (mistillid grundet tidligere uindfrie løfter)*
- *Reelle trusler (forandringer bringer smerte og tab med sig)*

Nogle af påvirkningerne er selvfølgelig forskellige fra person til person, mens andre kan påvirke hele organisationen. Det er derfor vigtigt, at ledelsen bruger en del ressourcer på at identificere, hvordan medarbejder og afdelinger reagerer på forandringer, som jeg vil komme ind på i nedenstående.

⁵⁴ Organisationsteori, 5. udgave, side 333

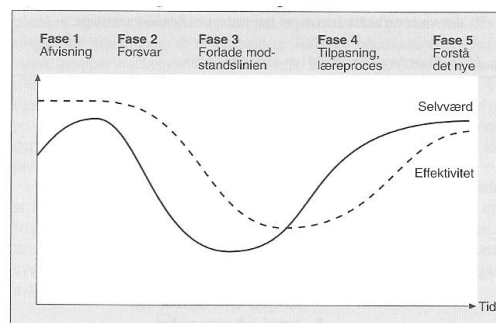
17.8.2. Modstand mod forandring

De forskellige påvirkninger, vil som nævnt have en indvirkning på medarbejderne og kan skabe en *modstand mod forandring* i blandt medarbejderne. Det er vigtigt at have fokus på dette punkt således, at de små ringe i vandet, ikke får bredt sig ud i hele organisationen. For at kunne nedbryde *modstanden mod forandring* må forandringen forankres.

*Forståelse + accept = Forankring af bruger og udnyttelse af projektets produkt, system, arbejdsproces etc*⁵⁵.

For at kunne opnå forståelse og accept, er det vigtigt at inddrage medarbejderne i processen på en god og konstruktiv måde, således der bliver taget accept af fusionen. Derved vil jeg også kunne minimere de negative påvirkninger ved fusionen.

Moss Kanter har opgjort, at uanset hvordan medarbejdernes tilgang er til en ændring, vil det medføre en nedgang i selvværdet og dermed i effektiviteten, hvilket er illustreret grafisk med nedenstående⁵⁶.



Dermed vil det også næsten være umuligt at opretholde den samme effektivitet gennem fusionen, men der skal arbejdes på at opretholde en så høj effektivitet som overhovedet muligt, til gavn for både kunder og aktionærer. Det handler derfor om at komme gennem forløbet hurtigst muligt, således fusionen bliver den succes, der tilstræbes. Det gøres ligeledes ved at have fokus på at minimere modstanden fra medarbejderne.

⁵⁵ Grundbogen i projektledelse, 10. udgave 2011, side 79

⁵⁶ Grundbogen i projektledelse, 10. udgave 2011, side 333

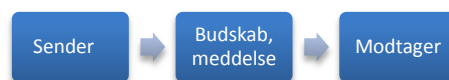
17.8.3. Minering af modstand

Modstand kan i langt de fleste tilfælde ikke undgås, men det kan forsøges at imødegå denne på en konstruktiv måde. Jeg har derfor også klarlagt, at de påvirkninger, der kan skabe modstand kan have karakter af både psykiske og psykisk karakter. Ens for begge er dog, at det bunder ud i usikkerhed. En minimering af modstanden kan derfor opgøres som en minimering af usikkerheden.

Det centrale i forhold til at minimere modstanden, vil jeg opgøre med følgende:

kommunikation, inddragelse og medarbejdernes fordele.

Kommunikationen i forhold til medarbejderne, er af væsentlig karakter. Med dette menes, at der er en klar og tydelig kommunikation, således alle medarbejdere i de to pengeinstitutter er orienteret om, hvad og hvornår de forskellige ting vil ske. Kommunikation kan opgøres med nedenstående kommunikationsmodel⁵⁷. Kommunikationsmodellen kan udbygges med uendelig begreber, det vigtige i forhold til kommunikationen er dog som nævnt, at den er klar og tydelig samt, at der er feedback på de spørgsmål og bekymringer, der vil opstå.



Medarbejdernes bekymringer vil i første omgang være rettet imod, hvad der kommer til at ske med deres egen arbejdsplads. Hertil vil det som nævnt være rettet imod betydningen af flytningen af stabsfunktionerne i Nørresundby Bank til Frederikshavn samt lukningen af de to afdelinger i henholdsvis Brønderslev og Hjørring, som betyder farvel til en del kollegaer i begge pengeinstitutter. Derfor er det ligeledes af stor betydning, at der relativt hurtigt bliver sat navn på de personer, som ikke skal være en del af de nye afdelinger og stabsfunktioner, således der ikke skabes utryghed i hele organisationen. Da det som ovenfor, ellers kan betyde en klar forringelse af effektiviteten.

Med hensyn til kommunikationen, vil jeg ligeledes anbefale, at der bliver indbudt til fællesmøde for alle ansatte, således medarbejderne har mulighed for at se den samlede nye

⁵⁷ Organisationsteori, 5. udgave, side 192

ledelse i øjnene. Dette kan evt. følges op af morgenmøder i de forskellige afdelinger, således de enkelte medarbejdere har mulighed for at stille de spørgsmål, som de måske ikke turde udenfor de trygge rammer i afdelingerne.

Hovedvægten af ressourcerne skal selvfølgelig bruges i de afdelinger som skal sammenlægges. Her vil der blive behov for flere møder, og der bør skabes fællesarrangementer så snart den fortsættende enhed er fastlagt, således der er mulighed for at skabe en god energi i afdelingerne. Det samme gør sig selvfølgelig gældende for stabsfunktionerne, da en dynamisk stabsfunktion kan have afgørende betydning for et pengeinstitut.

Det er ligeledes vigtigt at inddrage medarbejderne, da det at inddrage dem i processen også vil give dem en følelse af medbestemmelse og dermed ejerskab. Det er dog væsentligt, at de ikke kun bliver inddraget, men også hørt, da det ellers vil kunne have den modsatte effekt.

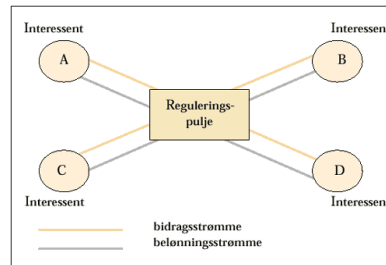
Inddragelsen kan bestå både i idekasse, hvor det er muligt at komme med ideer og spørgsmål, som bliver besvaret på et overordnet plan, eller direkte i den arbejdsgruppe, der skal være med til at forme den nye organisation.

Et vigtigt parameter i forhold til at nedbryde *modstand mod forandring*, er ligeledes at synliggøre de fordele, der er for den enkelte medarbejder. Størstedelen af medarbejderne vil efter en fusion, på papiret være del af en væsentlig større og stærkere organisation.

Dermed vil der også være mulighed for at tilbyde nye muligheder til medarbejderne, ligesom der kan være en stor grad af personlig udvikling. Der kan være medarbejder i Nørresundby Bank, som har ønske om at flytte til København og dermed har mulighed for at blive en del af denne afdeling, eller en medarbejder i Nordjyske Bank, som ønsker at arbejde tættere på Aalborg. Dermed kan der ligge mange fordele i fusionen for den enkelte, som der ligeledes skal bruge kraft og energi på at få udbredt. Dermed vil den enkelte få en større følelse af, at bidrag og belønning går hånd i hånd. Dette faktum kan i forhold til March og Simons model for *bidrags-belønningsmodellen*⁵⁸, ligeledes have væsentlig betydning. Da medarbejderne

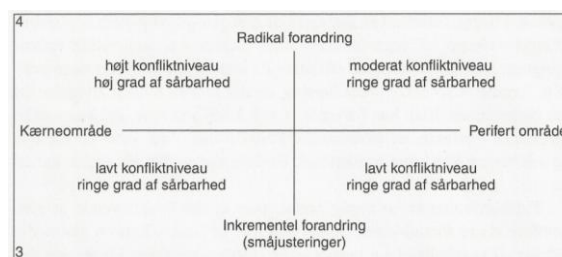
⁵⁸ Organisationsteori, 5. udgave, side 335

kun vil yde i tilstrækkelig grad, at der er et nogenlunde balanceniveau i mellem de to forhold, som selvfølgelig også går anden vej i forhold til arbejdsgiver.



Som opfølgning på ovenstående, bør der efter fusionen laves individuelle samtaler med hele organisationen, således der sikres, at denne balance fortsat er tilstede forstået således, at medarbejderen har det rette fokus på forretningerne og der ligeledes er mulighed for at rose de medarbejdere som i forbindelse med fusionen måske har følt sig overset.

Jeg vil afslutningsvis konkludere, at jeg ser en fornuftig mulighed for at opretholde effektivitet i hele organisationen gennem fusionen, hvis ovenstående forsøges opretholdt. Dette skal også ses i forhold til, at ændringer i forhold til ovenstående ikke er en radikal ændring til den hverdag de enkelte medarbejder har i dag. Hvis jeg sammenholder dette faktum med Buchanan og Bobbys *model for de fire forskellige forandringssituationer*⁵⁹, som ses nedenfor. Så vil jeg argumentere for, at der er tale om en inkrementel forandring (småforandringer) i kerneområdet, hvorfor der vil være tilbøjelighed til et lavt konfliktniveau og ringe grad af sårbarhed. Alt i alt positivt i forhold til medarbejderne og fusionen.

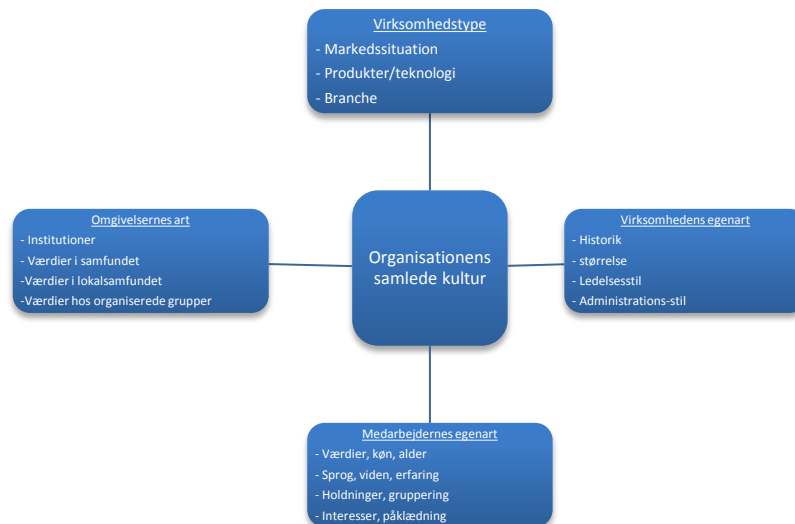


17.9. Kulturen i de to pengeinstitutter

Som nævnt ovenfor, vil et væsentlig forhold til fusionen være implementering af en ny fælles kultur. Det er vigtigt her at få pointeret, at det ikke er Nordjyske Bank, der overtager

⁵⁹ Organisationsteori, 5. udgave, side 329

Nørresundby Bank af nød, men som en ligestillet fusion. Det er derfor heller ikke kun kultur, værdier og visioner fra Nordjyske Bank, som skal videreføres. For at kunne analysere på om de to pengeinstitutter kan indgå i en fælles kultur, vil jeg dog i første omgang se nærmere på deres nuværende kultur. Til dette vil jeg gøre brug af nedenstående model⁶⁰:



Da både Nordjyske Bank og Nørresundby Bank opererer i tilnærmelsesvis samme omgivelser og er af samme virksomhedstype, konkluderer jeg, at evt. forskellen i de to pengeinstitutters kultur skal findes i virksomhedens – og medarbejdernes egenart.

17.9.1. Virksomhedens egenart

Ovenstående model, fastlægger virksomhedens egenart som dens: *historie, størrelse, lederstil* og *administrationsstil*. Som det er beskrevet tidligere i opgaven, ønsker Nordjyske Bank at udvise: *Trykthed, handlekraft og kompetence*, mens det for Nørresundby Bank er: *Frie, Nære og ordentlige*. Hvis jeg skal analysere på betydningen af ordene, vil jeg drage en parallel mellem *trykthed* og *nære*, *handlekraft* og *frie* samt *kompetence* og *ordentlige*. Dermed vil jeg i forhold til denne fusion ikke tillægge det den store værdi, om det er det ene eller det andet ord, der skal udgøre deres værdigrundlag.

Hvis jeg ser nærmere på den måde som de to pengeinstitutter i dag drives rent ledelsesmæssigt, så skiftede Nordjyske Bank sidste år ledelse, således både Nordjyske Bank og Nørresundby Bank i dag har en to-delt ledelse. Hvorledes deres kommunikation er i forhold til deres medarbejdere, har jeg med mit nuværende kendskab til de to pengeinstitutter ikke mulighed for at analysere på, hvorfor jeg antager, at der er en meget ens kommunikation

⁶⁰ Organisationsteori, 5. udgave, side 163

i de to pengeinstitutter. Før vil jeg have tillagt dette punkt større værdi, da Nordjyske Bank gennem årene har været kendetegnet ved deres mangeårige direktør, Jens Ole Jensen. Med skiftet antager jeg, at der er kommet en mere demokratisk ledelse, hvilket jeg mener er positivt i forhold til denne fusion, da det også giver større mulighed for at styrke kollektivet og fællesskabet.

Historisk set har de begge en historie, der går mange år tilbage i tiden. De adskiller sig dog fra hinanden ved, at Nordjyske Bank er vokset eksplosivt gennem historiske fusioner, mens Nørresundby Bank har haft en mere organisk vækst. Det, at Nordjyske Bank har haft disse historiske fusioner, vil i forhold til denne fusion være positivt, da det må antages, at de ligger inde med en værdifuld viden i forhold til fusionsprocessen. Et vigtigt punkt i forhold til deres historie, er den lokale historie, hvor de er nogle meget centrale pengeinstitutter og givere i forhold til netop dette samfund. De er således begge sponsorer i de lokale foreninger og dermed har de en meget ens profil i hvert deres område. Dette tillægger jeg stor værdi, da der også skal være mulighed for dette efter en fusion.

Hvis jeg skal se på organisationsopdelingen i BILAG 7 og 8, så fremkommer det, at de begge gør brug af videns centre. Det skal forstås på den måde, at de har samlet kompetencerne indenfor, bolig, investering, pension og forsikring i fagcentre, som betjener afdelingerne og fysisk er tilstede i afdelingsnettet efter aftale. Herudover har de begge en stor grad af produktion ude i afdelinger. Dermed har de ikke en produktionsenhed som står for hele produktionen af dokumenter mm.. Dette tillægger jeg stor værdi, da det kunne være et centralt område, som kunne have en stor betydning for de enkelte medarbejder ude i afdelingerne. Herudover vil jeg ligeledes argumentere for, at det i forhold til deres størrelse er den rigtige løsning efter en fusion, om end det også må tillægges stor værdi at have en produktionsenhed som de større pengeinstitutter, som Danske Bank. Derved vil der nemlig være mulighed for reducere antallet af ansatte pr. balancemilliard væsentligt. De to pengeinstitutter vil dog efter en fusion ikke have den fornødne kapacitet eller viden på området, ligesom de ikke har de rigtige IT-løsninger på nuværende tidspunkt.

Hvis jeg skal argumentere for en mindre forskel på de to pengeinstitutters egnethed, så er det, at Nordjyske Bank har opdelt deres afdelinger i områdecetre. Dette skal ses i forhold til beslutningskompetencen, som godt nok kan tages i afdelingerne, men som går op gennem systemet. Jeg er derfor også af den overbevisning, at beslutningsprocessen er lidt længere i Nordjyske Bank end Nørresundby Bank. Jeg vil dog alligevel anbefale, at de nuværende

afdelinger af Nørresundby Bank opdeles i to yderligere områdecetre, da det alt andet lige vil give mest mening i forhold til afdelingsnettet. Det er klart, at der ikke bør tages nogle beslutningskompetencer fra afdelingerne i den tidligere Nørresundby Bank, om end de selvfølgelig skal være tilnærmelsesvis ens for hele pengeinstituttet efter en fusion.

Som en opsummering af ovenstående, vurderer jeg ikke, at der ligger en afgørende forskel i virksomhedskulturen til at en fusion ikke bør kunne lade sig gøre mellem de to pengeinstitutter.

17.9.2. Medarbejdernes egenart

Jeg vil til at starte med argumentere for, at de kulturelle forskelle i forhold til de to pengeinstitutters medarbejdere kan kortlægges til to væsentlige områder, nemlig stolthed over selvstændighed og deres støtte til lokalsamfundet.

Dermed argumenterer jeg også for, at jeg forventer, at niveauet indenfor, løn, erfaring og uddannelse ligger nogenlunde ens. Herudover vurderer jeg ligeledes, at forhold omkring demografi og holdninger er de samme, som er positivt i forhold til denne fusion.

Jeg tillader mig ligeledes at argumentere for, at der kan være stor forskel på kulturen fra afdeling til afdeling, hvor de største udfordringer for at skabe en ny fælles kultur ligger i det nye fælles hovedsæde, samt de sammenlagte afdelinger.

Jeg ser derfor mulighed for at skabe en ny fælles kultur efter en fusion, som yderst positivt, dog med det forbehold, at ledelsen skal dyrke den nye kultur gennem fælles arrangementer og andre tiltag, således hele pengeinstituttet kommer til at fremstå som en samlet enhed. Som argumentation for min beslutning, vil jeg sammenholde den med, Gagliardi⁶¹. Han benævner tre forskellige strategier for ændring af kulturen, *Den "onde cirkel"*, *Kulturel revolution* og *småforandringer i det kulturelle mønster*.

Her er der tale om *småforandringer i det kulturelle mønster*, forstået på den måde, at det er en overlevelsestrategi, som godt må være anderledes i forhold til de nuværende værdier, men ikke fjendtlige. De tidligere værdier skal perspektiveres, således at der opstår nye

⁶¹ Organisationsteori, 5. udgave, side 147

handlemuligheder ikke mindst på det operationelle niveau. Herudover ser Gagliardi ligeledes ledelsen som en væsentlig rolle i procesforløbet i forhold til indførelsen af en ny kultur. Det skal forstås på den måde, at det er lederne som i væsentlig grad skal være med til at udbrede kulturen ude i afdelingsnettet.

Hvis ovenstående respekteres, vurderer jeg derfor også, at der er en god mulighed for at skabe en fælles kultur, da der må skabes forståelse blandt medarbejderne for, at de to pengeinstitutter er nødsaget til at se fremad, hvis udfordringerne i fremtiden skal overvindes og at de samlet står stærkere. Dermed må det også være muligt at skabe en fælles stolthed over det nye pengeinstitut, som forsat bør være et fremtrædende pengeinstitut i lokalområdet og dermed en støtter i forhold til lokale initiativer.

18. Delkonklusion

Som jeg har gennemgået ovenfor, har jeg vist nogle af de modeller som kan benyttes i forhold til en succesfuld fusion. Dette er både i forhold til planlægning, styring og opfølgning. Herudover har jeg set nærmere på de forhold, der kan opstå ved en fusion med hensyn til kunder og medarbejder i de to pengeinstitutter. Der vil opstå mange påvirkninger på medarbejderne i forhold til en fusion samt, at der vil kunne opstå en form for *modstand mod forandring*, men efter at have analyseret på problemstilling, syntes det muligt at minimere denne modstand.

Jeg har ligeledes analyseret på de to kulturer i pengeinstitutterne, som tilnærmelsesvis minder om hinanden. Dermed finder jeg ikke noget i fusionen som et projekt, der gør, at en fusion ikke kan lade sig gøre.

19. Konklusion

Efter at have behandlet om en fusion mellem Nordjyske Bank og Nørresundby Bank vil være en fordel for deres aktionærer, kan det konkluderes, at begge pengeinstitutter på nuværende tidspunkt har en forholdsvis god økonomi uden de store problemstillinger. Dog vil de ved en fusion og de deraf følgende rationaliseringsbesparelser, kunne opleve et forbedret resultat efter skat på tkr. 31.878. Herudover viste det sig ligeledes, at det ikke var alle økonomiske tal, som udviklede sig i en positiv retning for begge pengeinstitutter ved en fusion. Således vil WACC efter en fusion stige til 2,07, mod et niveau for Nørresundby Bank på 1,95%, mens der er tale om et fald for Nordjyske Bank fra 2,17%. De 2,07% holdt op i mod en markedsrente i form af cibor 3 på 1,38%, er ligeledes heller ikke positivt, da der vil kunne opnås et bedre afkast ved at opgive sit virke og placere pengene til den risikofrie rente. Jeg har dog valgt, at acceptere dette tal som et enkeltstående tal, da begge pengeinstitutter har formået at lade sine stigende finansieringsomkostninger stige mere overfor kunderne, hvilket i forhold til aktionærer er positivt.

I forhold til ICGR, som ligeledes er beregnet for de to pengeinstitutter før og efter en fusion, oplever begge en forbedret ICGR ved en fusion, hvilket isoleret set er positivt. Det er dog ikke positivt, at det nye ICGR for det samlede pengeinstitut ikke kan indeholde minimumskravet på en årlig rentetilskrivning samt inflation, som for 2011 udgør 7,5%, mod en ICGR på 4,14%. Jeg har valgt at acceptere denne ICGR, da jeg i forhold til samfundet og konjunktoren vælger at tage det positivt, at de kan udvide deres forretningsomfang med 4,14% uden at gå på kompromis med deres solvens.

Efter en fusion vil de have en samlet solvens på 18,2% og et individuelt solvensbehov på 9,7%, således den samlede overdækning er oppe på 8,5%. Dette er en stigning for Nørresundby Bank på 0,2 procentpoint, men et mindre fald for Nordjyske Bank på 0,4 procentpoint. Solvens i sig selv er ligeledes yderst fornuftig i forhold til gennemsnittet for de danske pengeinstitutter, som for 2010 er opgjort til 15,9%. Herudover beregner jeg ligeledes, at de efter en fusion vil have mulighed for at tilknytte kunder af dobbelt størrelse. Dermed vil det nu være muligt at have et engagement på op til tkr. 628.000 og fortsat overholde lovens krav.

Begge pengeinstitutter har inden fusionen et positiv rentegab, som dermed ikke er positivt. De har dog ikke en så positiv rentefølsomhed, at den ved en fusion vil være skadelig. Dermed kan den for Nordjyske Bank opgøres til 1,145 og 1,137 for Nørresundby Bank, mens den efter en fusion vil være 1,141 og yderst fornuftig.

Jeg kommer ligeledes omkring en aktionæranalyse, hvor det kan konkluderes, at begge aktier er faldet betragteligt i værdi hen over de seneste år og pt. handlet til en K/I for Nordjyske Bank på 0,4, mens den ligger på 0,5 for Nørresundby Bank. Herudover gøres det ligeledes klart, at nøgletallene ROE og ROA er stigende ved en fusion, som er positivt.

Jeg konkluderer, at det mest positive ved fusionen, er deres udlånssammensætning. Hvor Nordjyske Bank er hårdt eksponeret mod landbrug, så er Nørresundby Bank mod ejendomsudlån. Dermed harmonerer de to udlånsporteføljer utroligt godt, også set i forhold til gennemsnittet for de danske pengeinstitutter, hvor det eneste væsentlige punkt de vil udskille sig på er landbruget. Dette vil efter fusionen udgøre 15,2% af de samlede udlån, mens det for Nordjyske Bank inden en fusion kan opgøres til 27,2%. At begge pengeinstitutter i dag har en forholdsvis stor eksponering mod landbrug og ejendomme, har jeg ligeledes valgt at tage positivt, da de laver forretninger i og omkring deres nærområder.

Dermed har jeg ikke fundet nogle økonomiske argumenter for, at aktionærerne i de to pengeinstitutter ikke skulle indgå i en fusion.

Jeg har efterfølgende besluttet, at det er Nordjyske Bank og under samme navn, at de skal videreføres. Argumentet herfor er, at konkurrencen er for stor i og omkring Aalborg, og da jeg ikke finder det muligt at opnå en billigere likviditet efter en fusion, har jeg valgt at hente pengene på "landet". Det at beholde navnet er ligeledes set som en omkostningsminimering, da det derved kun er afdelingerne af Nørresundby Bank, der skal have nyt logo, inventar mm.. Jeg tillægger derfor omkostningerne på kort sigt større værdi, end de der kan fremkomme på længere sigt. Selvom kunderne af Nørresundby Bank skulle føle det mere som en overtagelse end en fusion, konkluderer jeg, at det at være kunde i et mindre lokalt pengeinstitut i stor grad er tilknyttet i forhold til den enkelte rådgiver.

Jeg har ligeledes anbefalet, at købet af Nørresundby Bank gøres med køb af aktier. Dette i et målestoksforhold af 2, således at 10 aktier i Nørresundby Bank udskiftes til 20 nye aktier i Nordjyske Bank. Dette er opgjort i forhold til K/I samt egenkapital pr. aktie.

Jeg har herefter arbejdet med fusionen som et projekt, for derved at kunne konkludere på de forhold, der bør være opmærksomhed på, samt om der er forhold så væsentlige, at en fusion ikke kan lade sig gøre.

Placeringsmæssigt ligger de godt til hinanden, da der kun er sammenfald i to byer. Her vil der ligeledes opstå nogle problemstillinger, da jeg antager, at der i begge byer kun køres videre med en afdeling. I og med at Nordjyske Bank bliver det fortsættende pengeinstitut, vil det ligeledes betyde en lukning af hovedsædet i Nørresundby Bank, hvorved der vil opstå en del fyrringer, som har stor påvirkning på projektet og dens interessenter.

Derfor har jeg ligeledes konkluderet på de modstande mod forandringer, der kan opstå samt, hvordan disse kan minimeres. Herudover har jeg analyseret, at deres kultur tilnærmelsesvis er ens og jeg ser derfor ikke nogle problemer i at skabe en fælles kultur i Nordjyske Bank.

Sammenfattet er det derfor min klare anbefaling til aktionærerne i de to pengeinstitutter, at indgå i en fusion, da de samlet står stærkere og den økonomiske gevinst for hver enkelt aktionær dermed også er større ved en fusion.

20. Litteraturliste

Bøger:

- Commercial Banking, 3rd Edition, af Benton E. Gup og James W. Kolari
- Aktie investering, 3. udgave, af Michael Christensen og Frank Pedersen
- Organisationsteori, 5. udgave, af Jørgen Frode Bakka og Egil Fivelsdal
- Grundbog i projektledelse, 10. udgave, af Hans Mikkelsen og Jens Ove Riis
- Dansk Bankvæsen, 5. udgave, af Baldvinsson, Bender, Busck-Nielsen og Rasmussen

Bekendtgørelser og andet materiale:

- Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed, nr. 342 af 8. april 2011.
- Bekendtgørelse om kapitaldækning, nr. 1125 af 23. september 2010.
- Bekendtgørelse om ledelse og styring af danske pengeinstitutter m.fl., nr. 1125 af 23. september 2010.
- Bekendtgørelser om store engagementer, nr. 1058 af 17. November 2011
- Bankvirksomhed og risikostyring, Finansielle Forretninger og Rådgivning Privat, Ålborg Universitet
- HDFR materiale v/ Lars Krull, Christian Mørck Sørensen, H.P. Christiansen og Jens Chr. Obel

Hjemmesider:

- www.nordjyskebank.dk
- www.nørresundbybank.dk
- www.totalkredit.dk
- www.nationalbanken.dk
- www.retsinformation.dk
- www.dst.dk
- www.finansraadet.dk
- www.danskebank.dk
- www.finanstilsynet.dk
- www.euroinvestor.dk
- www.business.dk
- www.finanswatch.dk

21. Bilag

BILAG 1

Resultatopgørelse ved en sammenlægning 2010

Resultatopgørelse 2010 og 2011	Nørresundby Bank 2010	Nordjyske Bank 2010	Samlet 2010
Renteindtægter	394.135	431.769	825.904
Renteudgifter	88.199	78.838	167.037
Nettorenteindtægter	305.936	352.931	658.867
Udbytte af aktier mv.	1.724	1.755	3.479
Gebyrer og provisionindt.	122.894	103.811	226.705
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	11.064	3.818	14.882
Netto rente- og gebyrindtægter	419.490	454.679	874.169
Kursreguleringer	25.185	44.699	69.884
Andre driftsindtægter	5.526	5.078	10.604
Udgifter til Personale og adm.	251.325	258.561	509.886
Af- og nedskrivninger på aktiver	9.163	7.836	16.999
Andre driftsudgifter	24.616	21.492	46.108
Nedskrivninger på udlån	88.567	96.711	185.278
Resultat af tilknyttede virksomheder	0	565	565
Resultat før skat	76.530	120.421	196.951
Skat	17.382	27.503	44.885
Årets resultat	59.148	92.918	152.066
Udbytte	0	0	0

Resultatopgørelse ved en sammenlægning 2011

Resultatopgørelse 2010 og 2011	Nørresundby Bank 2011	Nordjyske Bank 2011	Samlet 2011
Renteindtægter	391.519	444.159	835.678
Renteudgifter	85.488	86.820	172.308
Nettorenteindtægter	306.031	357.339	663.370
Udbytte af aktier mv.	1.765	1.464	3.229
Gebyrer og provisionindt.	125.996	105.320	231.316
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	12.361	2.935	15.296
Netto rente- og gebyrindtægter	421.431	461.188	882.619
Kursreguleringer	-15.185	5.151	-10.034
Andre driftsindtægter	5.369	5.718	11.087
Udgifter til Personale og adm.	258.494	262.701	521.195
Af- og nedskrivninger på aktiver	11.629	11.004	22.633
Andre driftsudgifter	15.084	17.085	32.169
Nedskrivninger på udlån	66.386	112.694	179.080
Resultat af tilknyttede virksomheder		992	992
Resultat før skat	60.022	67.581	127.603
Skat	19.198	17.094	36.292
Årets resultat	40.824	50.487	91.311
Udbytte	9.200	8.040	17.240

Balanceopgørelse ved en sammenlægning 2010

Balance 2010 og 2011			
Aktiver:	Nørresundby Bank 2010	Nordjyske Bank 2010	Samlet 2010
Kassebeholdning mm. hos centralbanker	59.529	79.099	138.628
Tilgodehavende hos kreditinst. og centralbanker	156.810	597.444	754.254
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	0	10.115	10.115
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	6.109.495	5.986.648	12.096.143
Obligationer til dagsværdi	2.153.443	732.873	2.886.316
Aktier mv.	246.569	215.575	462.144
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	1.000	1.000
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	13.381	13.381
Aktiver tilknyttet puljeordninger	853.929	736.679	1.590.608
Immaterielle aktiver	1.733	17.584	19.317
Grunde og bygninger i alt	201.025	146.803	347.828
Investerings ejendomme	60.600	39.609	100.209
Domicilejendomme	140.425	107.194	247.619
Øvrige materielle aktiver	9.081	6.909	15.990
Aktuelle skatteaktiver	4.876	3.878	8.754
Aktiver i midlertidig besiddelse	21.794	962	22.756
Andre aktiver	77.453	91.438	168.891
Periodeafgrænsningsposter	7.436	6.038	13.474
Aktiver i alt	9.903.173	8.646.426	18.549.599
Passiver:	Nørresundby Bank 2010	Nordjyske Bank 2010	Samlet 2010
Gæld			
Gæld til kreditinst. og centralbanker	1.552.265	797.046	2.349.311
Indlån og anden gæld i alt	5.886.967	6.406.125	12.293.092
Indlån og anden gæld		5.458.725	5.458.725
Indlån i puljeordninger	861.638	947.400	1.809.038
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	6.142	1.062	7.204
Andre passiver	216.399	210.514	426.913
Periodeafgrænsningsposter	1.347	9	1.356
Gæld i alt	8.524.758	7.414.756	15.939.514
Hensatte forpligtelser i alt			
Hensættelse til pensioner og lignende forpligtelser	8.520	11.444	19.964
Hensættelser til udskudt skat	7.167	1.600	8.767
Hensættelser til tab på garantier	1.849	1.795	3.644
Andre hensatte forpligtelser	6.050	4.049	10.099
Hensatte forpligtelser i alt	23.586	18.888	42.474
Efterstillende kapitalindskud	100.000	6.930	106.930
Egenkapital			
Aktiekapital	46.000	80.400	126.400
Opskrivningshenlæggelser	24.228	24.151	48.379
Andre reserver			
lovpligtige reserver		5.135	5.135
Overført overskud	1.175.401	1.088.126	2.263.527
Foreslået udbytte	9.200	8.040	17.240
Egenkapital i alt	1.254.829	1.205.852	2.460.681
Passiver i alt	9.903.173	8.646.426	18.549.599

Balanceopgørelse ved en sammenlægning 2011

Balance 2010 og 2011			
Aktiver:	Nørresundby Bank 2011	Nordjyske Bank 2011	Samlet 2011
Kassebeholdning mm. hos centralbanker	62.755	81.394	144.149
Tilgodehavende hos kreditinst. og centralbanker	407.807	582.893	990.700
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	0	10.100	10.100
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	5.748.379	5.745.240	11.493.619
Obligationer til dagsværdi	1.748.915	664.927	2.413.842
Aktier mv.	233.746	221.226	454.972
Kapitalandele i associerede virksomheder		699	699
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		12.389	12.389
Aktiver tilknyttet puljeordninger	818.773	777.844	1.596.617
Immaterielle aktiver	1.155	15.684	16.839
Grunde og bygninger i alt	202.115	146.250	348.365
Investeringsejendomme	60.560	40.183	100.743
Domicilejendomme	141.555	106.067	247.622
Øvrige materielle aktiver	8.564	6.480	15.044
Aktuelle skatteaktiver	2.661	3.698	6.359
Aktiver i midlertidig besiddelse	21.794	12.530	34.324
Andre aktiver	94.397	86.441	180.838
Periodeafgrænsningsposter	7.595	5.784	13.379
Aktiver i alt	9.358.656	8.373.579	17.732.235
Passiver:	Nørresundby Bank 2011	Nordjyske Bank 2011	Samlet 2011
Gæld			
Gæld til kreditinst. og centralbanker	995.681	630.085	1.625.766
Indlån og anden gæld i alt	5.988.515	6.352.708	12.341.223
Indlån og anden gæld		5.423.687	5.423.687
Indlån i puljeordninger	835.518	929.021	1.764.539
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	6.142	1.347	7.489
Andre passiver	173.455	124.159	297.614
Periodeafgrænsningsposter	1.716	9	1.725
Gæld i alt	8.001.027	7.108.308	15.109.335
Hensatte forpligtelser i alt			0
Hensættelse til pensioner og lignende forpligtelser	7.677	5.499	13.176
Hensættelser til udskudt skat	9.034	2.100	11.134
Hensættelser til tab på garantier	3.801	1.845	5.646
Andre hensatte forpligtelser	5.477	3.760	9.237
Hensatte forpligtelser i alt	25.989	13.204	39.193
Efterstillende kapitalindskud	50.000	6.845	56.845
Egenkapital			0
Aktiekapital	46.000	80.400	126.400
Opskrivningshenlæggelser	23.678	24.520	48.198
Andre reserver			0
lovpligtige reserver		4.143	4.143
Overført overskud	1.202.762	1.128.119	2.330.881
Foreslået udbytte	9.200	8.040	17.240
Egenkapital i alt	1.281.640	1.245.222	2.526.862
Passiver i alt	9.358.656	8.373.579	17.732.235

BILAG 2

Resultatopgørelse som følge af rationaliseringsbesparelser.

Resultatopgørelse 2011 for det samlede PI	Nørresundby Bank 2011	Nordjyske Bank 2011	Samlet 2011	Ny samlet bank
Renteindtægter	391.519	444.159	835.678	835.678
Renteudgifter	85.488	86.820	172.308	172.308
Nettorenteindtægter	306.031	357.339	663.370	663.370
Udbytte af aktier mv.	1.765	1.464	3.229	3.229
Gebyrer og provisionindt.	125.996	105.320	231.316	231.316
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	12.361	2.935	15.296	15.296
Netto rente- og gebyrindtægter	421.431	461.188	882.619	882.619
Kursreguleringer	-15.185	5.151	-10.034	-10.034
Andre driftsindtægter	5.369	5.718	11.087	12.087
Udgifter til Personale og adm.	258.494	262.701	521.195	482.165
Af- og nedskrivninger på aktiver	11.629	11.004	22.633	22.633
Andre driftsudgifter	15.084	17.085	32.169	29.669
Nedskrivninger på udlån	66.386	112.694	179.080	179.080
Resultat af tilknyttede virksomheder		992	992	992
Resultat før skat	60.022	67.581	127.603	170.133
Skat	19.198	17.094	36.292	46.924
Årets resultat	40.824	50.487	91.311	123.209
Udbytte	9.200	8.040	17.240	17.240

BILAG 3

Nøgletalsberegning for GAB.

	Nordjyske Bank		Nørresundby Bank		Nyt pengeinstitut
	2011	2010	2011	2010	2011
RSA					
Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	582.893	597.444	407.807	156.810	990.700
Udlån og andre tilgodehavende, dagsværdi	10.100	10.115	0	0	10.100
Udlån og andre tilgodehavende, amortiseret kostpris	5.745.240	5.986.648	5.748.379	6.109.495	11.493.619
Obligationer	664.927	732.873	1.748.915	2.153.443	2.413.842
Aktier mv.	221.226	215.575	233.746	246.569	454.972
Aktiver tilknyttet puljeordning	777.844	736.679	818.773	853.929	1.596.617
I alt:	8.002.230	8.279.334	8.957.620	9.520.246	16.959.850
RSL					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	630.085	797.046	995.681	1.552.265	1.625.766
Indlån og anden gæld	5.423.687	5.458.725	5.988.515	5.886.967	11.412.202
Indlån i puljeordninger	929.021	947.400	835.518	861.638	1.764.539
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	1.347	1.062	6.142	6.142	7.489
Efterstillede kapitalindskud	6.845	6.930	50.000	100.000	56.845
I alt:	6.990.985	7.211.163	7.875.856	8.407.012	14.866.841
	Nordjyske Bank		Nørresundby Bank		Nyt pengeinstitut
	2011	2010	2011	2010	2011
Kronegab (RSA-RSL)	1.011.245	1.068.171	1.081.764	1.113.234	2.093.009
Samlet aktiver	8.373.579	8.646.426	9.358.656	9.903.173	17.732.235
Relative GAB (Kronegab/aktiver)	12,08%	12,35%	11,56%	11,24%	11,80%
Rentefølsomhed (RSA/RSL)	1,145	1,148	1,137	1,132	1,141

BILAG 4

Nøgletalsberegning for ESP, P/E og K/I.

Aktieanalyse	2011		2010		
	Nordjyske Bank	Nørresundby Bank	Nordjyske Bank	Nørresundby Bank	Gr. 3 pengeinstitutter
Earning per share	6,3	8,9	11,6	12,9	0,2
Price/earning	10,5	16,7	10,1	14,2	15,7
Kurs/indre værdi	0,4	0,5	0,75	0,7	0,7
Stykstørrelse pr. aktie	10,0	10,0			
Børskurs pr. 31.12.2011	66	148			
Børskurs pr. 31.12.2010	117	182			
Udbytte	8.040	9.200			
Antal aktier	8.040.000	4.600.000			
Resultat	50.487	40.824			
Egenkapital	1.245.222	1.281.640			
Earning per share (EPS)	Resultat				
	Antal aktier				
Price/earning	Børskurs				
	EPS				
Kurs/indre værdi	Børskurs				
	Egenkapital/Antal aktier				

BILAG 5

Nøgletalsberegning for ROE og ROA.

ROE og ROA	Nordjyske Bank		Nørresundby Bank		Nyt pengeinstitut
	2011	2010	2011	2010	2011
Nettoindtægter	67.581	120.421	60.022	76.530	170.133
Egenkapital	1.245.222	1.205.852	1.281.640	1.254.829	2.558.760
ROE	5,4%	10,0%	4,7%	6,1%	6,6%
Aktiver	8.373.579	8.646.426	9.358.656	9.903.173	17.764.133
ROA	0,8%	1,4%	0,6%	0,8%	1,0%
ROE:	Nettoindtægter	x 100			
	Egenkapital				
ROA:	Nettoindtægter	x 100			
	Aktiver				
ROE=	(67.581/1.245.222)x100	(120.421/1.205.852)x100	(60.022/1.281.640)x100	(76.530/1.254.829)x100	(170.133/2.558.760)x100
ROA=	(67.581/8.373.579)x100	(120.421/8.646.426)x100	(60.022/9.358.656)x100	(76.530/9.903.173)x101	(170.133/17.764.133)x100

BILAG 6

Projektplan for fusionen som et projekt.

Aktivitet	Tid			Plan		Deltagere					
Fusion	Budget Timer	Brugt Timer	Samlet tidsforbrug (timer)	Start	Slut	PL	Lukning af afdelinger	Værdigrundlag	Konvertering	Ekstern konsulent	Bemærkninger
							Person 1 2 3 4 5	Person 1 2 3 4 5	Person 1 2 3 4		
Etablering projektgruppe	20			01.01	15.01	B	I I I I I	I I I I I	I I I I I	L	
Workshop	150			20.01	23.01	U	U U U U U	U U U U U	U U U U	R	
For analyse	200			23.01	01.02	U	U U U U U	U U U U U	U U U U	R	
Målformulering	100			01.02	15.02	U	U U U U U	U U U U U	U U U U	R	
Fremlæggelse af analyse	50			15.02	01.03	U	U U U U U	U U U U U	U U U U	R	
Oplæring	250			01.01	15.03	U	U U U U U	U U U U U	I I I I I	R	2 milepæle
Konverteringstests	500			15.03	15.06	L	U U U U U	V V V V V	U U U U	V	2 milepæle
Implementering	100			15.06	06.06	U	I I I I I	I I I I I	I I I I I	V	
Afslutning af projekt	100			01.07	15.07	U	U U U U U	U U U U U	U U U U		

Symboler

F = Leder
L = Leverer
U = Udfører

R = Rådgiver

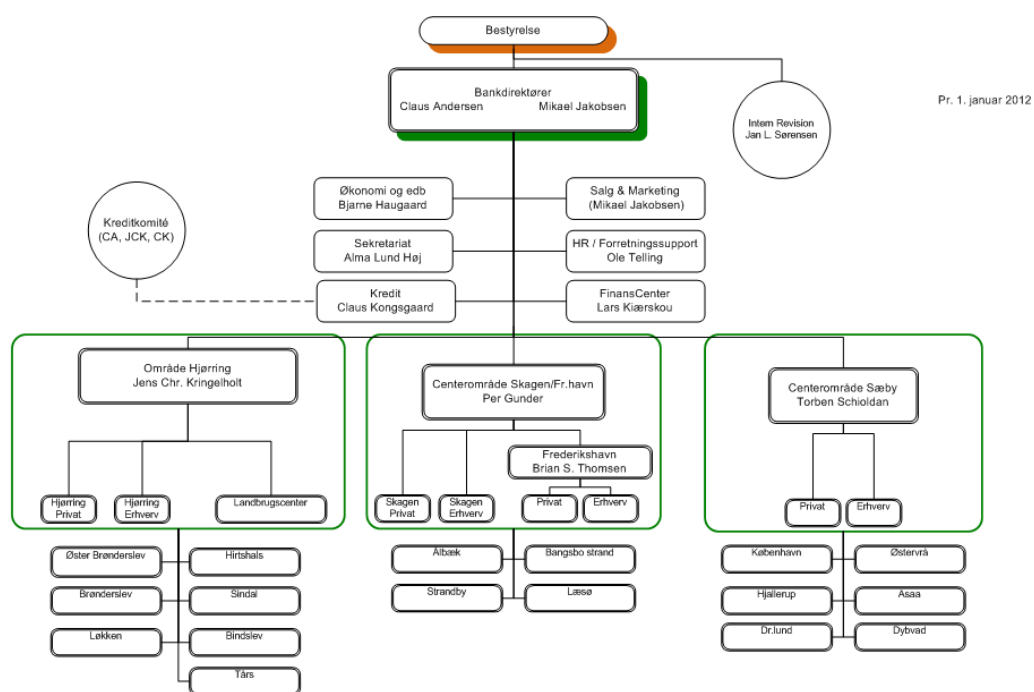
K = Kontrollerer
V = Vurderer

G = Godkender

B = Beslutter
I = Informeres

BILAG 7

Organisationsdiagram for Nordjyske Bank.



BILAG 8

Organisationsdiagram for Nørresundby Bank.

