

April
2012

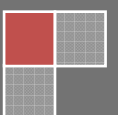
Valg af fusionspartner til Sparekassen Farsø

- et valg mellem Sparekassen Hobro
og Den Jyske Sparekasse.

Specialeafhandling på HD – Finansiell Rådgivning
Aalborg Universitet

Udarbejdet af:
Peter Grønning Jensen
Studienr.: 20102215

Vejleder: Jesper Raalskov
Afleveret den 30.04.2012



2. Indholdsfortegnelse

2. Indholdsfortegnelse	2
3. Indledning.....	5
4. Problemformulering	6
4.1 Metode.....	6
4.2 Afgrænsning	8
5. Hvad er en garantsparekasse	9
6. De tre sparekasser.....	9
6.1 Sparekassen Farsø	10
6.2 Sparekassen Hobro	12
6.3 Den Jyske Sparekasse.....	13
7. Lovgrundlag	14
7.1 Solvens	15
7.1.1 Individuel solvensbehov.....	15
7.2 Basiskapital	16
7.2.1 Kernekapital	16
7.2.2 Supplerende kapital	17
7.3 Bekendtgørelse om kapitaldækning	18
7.3.1 Risikovægtede poster	18
7.3.2 Basel-III.....	19
7.4 Likviditet	21
8. Nøgletalsanalyse.....	21
8.1 Sparekassen Farsøs nøgletal	23
8.2 Sparekassen Hobros nøgletal	35
8.3 Den Jyske Sparekasses nøgletal	41
8.4 Delkonklusion på de tre sparekasser	45
9. Analyse af Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobros fusionsnøgletal	46
9.2 Fusionsnøgletal på fusionen mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro	47
10. Analyse af Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasses fusionsnøgletal.....	50
10.2 Fusionsnøgletal mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse.....	51
11. Konklusion på hvilken fusionspartner der er mest fordelagtig	55
12. Analyse i forbindelse med den praktiske gennemførelse af fusionen.....	56
12.1. Projektopgaven.....	58
12.2. Interessenterne.....	61
12.2.1 Interessentanalyse.....	62
12.3 Omgivelserne i fusionen.....	66
12.3.1 PEST-analyse	67
12.3.2 Markedsanalyse	70
12.4.1 Den fremtidige organisation.....	72
13. Konklusion	75
14. Litteraturliste	77
15.1 Bilag 1 – Beregning af nøgletal.....	78
15.2 Bilag 2 – Beregning af rentemarginaler	79
15.3 Bilag 3 – Resultatopgørelse for begge fusioner	80
15.4 Bilag 4 – Aktiver for begge fusioner.....	81
15.5 Bilag 5 – Passiver for begge fusioner.....	82

2. Engelsk resumé

In June 2011 Niro Invest published a list of which banks in Denmark they estimated to be the economically most vulnerable. Sparekassen Farsø was listed as number 95 out of a total of 99 banks. Only a few days after the publication, number 99 at the list went bankrupt. This resulted in a lot of media attention on the remaining banks at the bottom of the list, including Sparekassen Farsø and the customers began to worry and lose confidence in the bank.

Sparekassen Farsø was now facing a major challenge to rectify its economic difficulties and restore the customers confidence.

It was necessary for Sparekassen Farsø to obtain capital and therefore this report evaluates on the possibilities to merge Sparekassen Farsø with a financially solid bank.

Sparekassen Hobro was only listed as number 12 on the list from Niro Invest and because of the banks location, it seemed to be a good merging partner for Sparekassen Farsø and from the beginning the basis for the analysis in this report. During the preparation of this report, Sparekassen Farsø announces that they have decided to merge with Den Jyske Sparekasse and instead this report is changed to evaluate on whether it would have been more appropriate for Sparekassen Farsø to merge with Sparekassen Hobro than to merge with Den Jyske Sparekasse.

This report contains an analysis of the annual reports for the last three years for all banks individually to identify their strengths and weaknesses and afterwards an analysis of merger annual reports on respectively the merger between Sparekassen Farsø and Sparekassen Hobro and the merger between Sparekassen Farsø and Den Jyske Sparekasse.

Advantages and disadvantages as well as strengths and weaknesses are calculated from several ratios and set up in both merger scenarios for comparison. The primary ratios which provides the basis for the conclusion are WACC (The Weighted Average Cost of Capital), ICGR (Internal Capital Generation Rate), solvency ratio and core capital ratio.

A merger between Sparekassen Farsø and Sparekassen Hobro will besides solving the urgent problem with obtaining capital in Sparekassen Farsø, improve almost all the main ratios and

enable growth, but Sparekassen Hobro has during the sample period experienced a decrease of earnings and is because of this facing a great challenge in the future.

A merger between Sparekassen Farsø and Den Jyske Sparekassen will also solve the problem with obtaining capital in Sparekassen Farsø and will also improve almost all the main ratios and enable growth. Den Jyske Sparekasse is based on the ratios, not as solid as Sparekassen Hobro, but has during the financial crises in Denmark proven their ability to earn money.

Besides the economical analyzes of the mergers, this report contains an evaluation on how to implement the changes in connection to the merge most appropriately, including for example the importance of planning and involvement and understanding of the employees.

The conclusion of this report is that Sparekassen Farsø made the right decision when they merged with Den Jyske Sparekasse because they have solved their problem obtaining capital and secured the opportunity for growth and earnings in the future.

3. Indledning

Der har i den seneste tid været en del medieomtale af Sparekassen Farsø og dens evne til at overleve i tiden fremover. Sparekassen Farsø blev i juni 2011 placeret som nr. 95 ud af 99 pengeinstitutter på en liste fra Niro Invest over usikre pengeinstitutter i Danmark.

Siden offentliggørelsen af listen i juni 2011, er to af pengeinstitutterne væk, Fjordbank Mors som lå som nr. 99 og Max Bank som lå som nr. 97 på listen. Samtidig er Basisbank som lå som nr. 96 på listen blevet opkøbt og drevet videre under samme navn. Herudover er Aarhus Lokalbanc, som lå som nr. 98 på listen, i skrivende stund ved at fusionere med Vestjysk Bank. Denne uro har bevirket, at der er kommet yderligere fokus på Sparekassen Farsøs fremtidsudsigter. Senest har det været fremme i medierne at Sparekassen Farsø har en dyr funding og står overfor et problem med deres kernekapital, idet Sparekassen Farsøs kernekapitalprocent i halvårsregnskabet for 2011 kun er på 8,9 %, hvilket ikke er nok til at leve op til de kommende Basel-III regler.

Sparekassen Farsøs direktør Mogens Jensen har tidligere udtalt, at der blev arbejdet på en løsning på Sparekassen Farsøs kapitalproblem. Først var udmeldingen at en fusion ikke havde interesse, men i et nyere interview til FinansWatch, har Mogens Jensen udtalt, at han ikke ville udelukke denne løsning længere. I og med Sparekassen Farsø er en garantsparekasse, hvilket Mogens Jensen værner meget omkring, synes en analyse af en fusion med en anden garantsparekasse, derfor at være yderst relevant og en mulig løsning på Sparekassen Farsøs kapitalproblem.

Med udgangspunkt i listen fra Niro Invest, hvor Sparekassen Hobro blev placeret på en 12. plads sammenholdt med Sparekassen Hobros beliggenhed, ses denne sparekasse som en oplagt fusionspartner for Sparekassen Farsø, hvilket i starten af projektet ledte mig ind på følgende problemformulering:

”Kan en fusion mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro løse Sparekassen Farsøs foranstående kapitalproblem og hvordan vil en sådan fusion kunne gennemføres mest hensigtsmæssigt?”

Jeg begyndte derfor min specialeafhandling i januar 2012 med at søge svar på ovenstående problemformulering. Under analysen af en eventuel fusion mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro, blev det d. 27. marts 2012 offentliggjort, at Sparekassen Farsøs bestyrelse havde besluttet, at anbefale repræsentantskabet en fusion mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse. Anbefalingen kom på dagsordenen på begge sparekassers repræsentantskabsmøder d. 15. marts 2012 og udfaldet heraf blev, at de to sparekasser skulle sammenlægges og føres videre under navnet Den Jyske Sparekasse. I forbindelse med at repræsentantskaberne nu formelt havde godkendt fusionen mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse, offentliggjorde Sparekassen Farsø deres årsrapport for 2011, som viste, at kernekapitalprocenten siden halvårsregnskabet, var faldet yderligere til 7,8%.

Denne begivenhed bevirkede derfor at jeg revurderede min problemformulering, idet min daværende problemformulering havde til hensigt, at undersøge, om en fusion kunne løse Sparekassen Farsøs kapitalproblem. Dette spørgsmål mente jeg nu allerede var besvaret og jeg valgte derfor at ændre min problemformulering til i stedet at undersøge, om det havde været mere fordelagtigt for Sparekassen Farsø at fusionere med Sparekassen Hobro, frem for Den Jyske Sparekasse.

Min problemformulering bliver derfor ændret til følgende:

4. Problemformulering

”Havde det været mere fordelagtigt for Sparekassen Farsø at fusionere med Sparekassen Hobro, frem for Den Jyske Sparekasse set ud fra de regnskabsmæssige nøgletal? og hvordan vil Sparekassen Farsøs fusion kunne gennemføres mest hensigtsmæssigt?”

4.1 Metode

Metoden hvorpå ovennævnte problemstilling søges løst, er ved først at lave en beskrivelse af hvad en sparekasse er og dernæst give en kort beskrivelse af såvel Sparekassen Farsø, Sparekassen Hobro og Den Jyske Sparekasse.

Dernæst vil jeg beskrive det lovgrundlag der ligger til grund for at drive sparekasse i Danmark. Herunder en beskrivelse af Lov om Finansiell Virksomhed, bekendtgørelse om

kapitaldækning, bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital samt de foreslåede og eventuelt kommende krav til kernekapital også kaldet Basel-III.

Efterfølgende udarbejdes en nøgletalsanalyse ud fra Sparekassen Farsøs regnskab de seneste 3 år, som sammenholdes med lovgivningen, for derved at redegøre for Sparekassen Farsøs foranstående kapitalproblem. Denne nøgletalsanalyse vil berøre områderne kapitalforhold, likviditet, indtjening og rentabilitet samt rentefølsomhed.

Ydermere vil jeg lave samme nøgletalsanalyse for Sparekassen Hobro og Den Jyske Sparekasse.

Derudover vil jeg lave en nøgletalsanalyse på fusionsregnskaber for både Sparekassen Farsøs fusion med Sparekassen Hobro og Sparekassen Farsøs fusion med Den Jyske Sparekasse, hvorefter jeg vil redegøre for hvilken fusion, der vil opnå de bedste nøgletal. Ud fra denne analyse, vil jeg konkludere på, om det havde været mere fordelagtigt for Sparekassen Farsø, at fusionere med Sparekassen Hobro frem for at fusionere med Den Jyske Sparekasse

Efter at have fået afklaret første del problemformuleringen og fået fundet frem til hvilken fusionspartner, der økonomisk set vil være mest fordelagtig for Sparekassen Farsø, vil jeg med udgangspunkt i denne fusionspartner, søge at løse andet spørgsmål i problemformuleringen omkring hvordan fusionen gennemføres mest hensigtsmæssig.

For at afklare hvordan fusionen gennemføres mest hensigtsmæssig og for at komme omkring alle aspekter heri, vil jeg tage udgangspunkt i at fusionen gennemføres som et projekt og benytte Mikkelsen og Riis planlægningsmodel. Mikkelsen og Riis planlægningsmodel tager afsæt i 5 x 5 modellen, hvorigennem jeg kan få lavet en projektplan over de emner som skal behandles i forbindelse med fusionen. Når projektplanen er udarbejdet, vil jeg behandle de væsentligste punkter, herunder det fremtidige marked, fusionens interesser samt den fremtidige organisation.

Afslutningsvis vil jeg komme med en samlet konklusion på problemformuleringen.

4.2 Afgrænsning

Specialeafhandlingen vil alene fokusere på regnskabstallene for Sparekassen Farsø, Sparekassen Hobro og Den Jyske Sparekasse. Sparekassernes datterselskaber vil således ikke blive behandlet.

De skattemæssige forhold i forbindelse med at fusionere de ovennævnte sparekasser vil ligeledes ikke blive behandlet specialeafhandlingen.

Den kapitalforøgelse som Den Jyske Sparekasse, har opnået i forbindelse med den allerede gennemførte fusion med Sparekassen Farsø, holdes ligeledes uden for specialeafhandlingen, idet dette ikke giver et objektivt sammenligningsgrundlag for om Sparekassen Farsø skal fusionere med Den Jyske Sparekasse eller med Sparekassen Hobro.

Den Jyske Sparekasse overtog endvidere Spar Salling d. 22. april 2012, hvilket ikke vil blive behandlet i denne specialeafhandling.

I analysen af hvilken fusionspartner der vil være bedst for Sparekassen Farsø, vil der kun blive anvendt offentlig kendt materiale, i form af sparekassernes årsrapporter fra 2011, 2010 og 2009.

I beregningen af begge fusioners nøgletal vil der i specialeafhandlingen, blive fokuseret på længerevarende synergieffekter, hvorfor engangsomkostninger i forbindelse med fusionen ikke vil blive medregnet.

Sparekasserne anvender alle finansielle instrumenter til at afdække deres risici på henholdsvis valuta- og renteområdet og disse instrumenter vil ikke blive behandlet i specialeafhandlingen.

Sparekasserne er endvidere alle garantsparekasser og der vil derfor ikke blive taget højde for en eventuel omdannelse til aktieselskab i forbindelse med gennemførelsen af fusionerne.

I afsnittet omkring måden hvorpå fusionen med den valgte partner kan gennemføres mest hensigtsmæssig, vil specialeafhandlingen udelukkende behandle de emner der findes vigtigst,

idet en komplet behandling af alle områder i forbindelse med gennemførelsen af fusionen, vil blive for omfattende i forhold til specialets omfang.

5. Hvad er en garantsparekasse

En garantsparekasse er et pengeinstitut, der drives som en selvejende institution. En garantsparekasse har derfor ingen aktionærer, som stiller krav om at få et afkast. I modsætning til aktionærer har en garantsparekasse garanter, som indskyder kapital i sparekassen. Den indskudte kapital kaldes for garantkapital og indskyderne får ikke udbytte eller kursgevinster af denne garantkapital, men i stedet en rente. Garantsparekasserne skal oplyse deres forrentningspolitik, hvori det skal fremgå hvad de forventer at garantkapitalen forrentes med. Garantsparekasserne er dog ikke forpligtiget til at lade garantkapitalen forrente, idet det er repræsentantskabet der fastsætter renten for garantkapitalen på et repræsentantskabsmøde når året er gået.

Garantkapital er ansvarlig kapital, som hæfter for sparekassens forpligtigelser. Det at garantkapital er ansvarlig kapital, betyder derfor også at garantkapitalen indgår i opgørelsen af sparekassernes egenkapital og derfor også indgår i opgørelsen af sparekassens solvens. Med andre ord er garantkapitalen med til at sikre sparekassernes eksistensgrundlag.

Garantkapital er derfor heller ikke dækket af indskydergarantifonden, og de garanter der har indskudt garantkapital i en garantsparekasse, har derfor også en risiko for at miste hele eller dele af deres indskud, hvis sparekassen går konkurs.

6. De tre sparekasser

Som beskrevet i indledningen har jeg valgt at tage udgangspunkt i Sparekassen Farsø og i at finde en fusionspartner til denne. Oprindeligt var det planen at gennemføre en fusion med Sparekassen Hobro for derved at løse Sparekassen Farsøs kapitalproblem, men idet Sparekassen Farsø under udarbejdelsen af dette projekt, har fusioneret med Den Jyske Sparekasse, synes det relevant at belyse, hvordan denne fusion påvirker de økonomiske nøgletal sammenholdt med tallene fra den tænkte fusion med Sparekassen Hobro. I den analyse udarbejdes, gives en kort beskrivelse af de tre sparekasser.

6.1 Sparekassen Farsø

Sparekassen Farsø blev grundlagt i 1877 og havde indtil den 15. marts 2012, været en selvejende sparekasse med hovedsæde i Farsø og med to filialer i nærområdet samt en filial i Aalborg og en filial i Viborg¹.



Sparekassen Farsø ejede endvidere to 100 % ejede datterselskaber. Det ene er Finanshuset Farsø A/S, som beskæftiger sig med køb og salg af pantebreve samt leasing af aktiver til erhverv. Det andet er Farsø Udviklingselskab A/S, som beskæftiger sig med udlejning af ejendomme. Farsø Udviklingselskab A/S ejer ud over domicilejendommen, som er Sparekassen Farsøs hovedsæde, også to andre investeringsejendomme, der er fuldt udlejede³.

Sparekassen Farsø havde i 2011 i gennemsnit 96,8 fuldtidsbeskæftigede og på koncern niveau i gennemsnit 101,6 fuldtidsbeskæftigede medarbejdere.

Sparekassen Farsø havde ved udgangen af 2011 ca. 16.000 kunder hvoraf 5.520 var garant, der til sammen havde garantkapital for kr. 112,2 mio., hvoraf Finansiell Stabilitet A/S har det største individuelle garantindskud på ca. kr. 40 mio. Uden indregning af dette indskud har hver garant i gennemsnit et indskud på kr. 13.000,00. Med undtagelse af Finansiell Stabilitet A/S, er det maksimalt kun muligt at tegne garantkapital for kr. 50.000,00 pr. garant⁴.

¹ Sparekassen Farsøs hjemmeside - sparfar.dk/om-os/hvem-er-vi.aspx

² Figur 1 er kopieret fra Totalkredit A/S hjemmeside

³ Sparekassen Farsøs årsrapport 2011

⁴ Sparekassen Farsøs risikoreport 2011

Årsagen til at Finansiell Stabilitet A/S har garantindsud i den størrelsesorden, er at Sparekassen Farsø valgte at betale Bankpakke-I i form af garantkapital.

Sparekassen Farsø havde ved udgangen af 2011 en balancesum på kr. 4,4 mia. og afsluttede 2011 med et underskud på kr. 79 mio. før skat.

Sparekassen Farsø fusionerede med Den Jyske Sparekasse d. 15. marts 2012 og årsagen til denne fusion var Sparekassen Farsøs kapitalmæssige udfordringer.

Ser man på Sparekassen Farsøs kapitalforhold havde den ved udgangen af 2011 en egenkapital på kr. 238. mio. fordelt således:

Garantkapital kr.	112.180.000,00
Overført overskud kr.	126.564.000,00
I alt kr.	238.744.000,00

I det overførte overskud ligger der et udskudt skatteaktiv på kr. 47 mio., som kun kommer til anvendelse, hvis Sparekassen Farsø, indenfor en periode på 3 - 5 år genererer et skattemæssigt overskud som kan modsvare dette.

Det betyder derfor, at hvis dette beløb fratrækkes det overførte overskud, så havde Sparekassen Farsø kun et overført overskud på ca. kr. 79 mio. førend garanternes penge kom i fare. Dette beløb svarer faktisk til det underskud som Sparekassen Farsø kom ud med i 2011.

Sparekassen Farsøs solvens var ultimo 2011 på 14,8 % mod et individuelt solvensbehov på 12,7 %⁵.

Sparekassen Farsøs kernekapitalprocent var ultimo 2011 på 7,8 %. Dette nøgletal fortæller lidt omkring Sparekassen Farsøs kapitalproblem, hvilket vil blive yderligere behandlet senere i specialeafhandlingen.

⁵ Sparekassen Farsøs risikorapport 2011

6.2 Sparekassen Hobro

Sparekassen Hobro blev grundlagt i 1851 og har hovedsæde i Hobro. Udover hovedsædet har Sparekassen Hobro yderligere 11 filialer hvoraf de syv ligger i området omkring Hobro og Mariagerfjord, de sidste fire filialer ligger fordelt med en i Aalborg, to i Århus samt en filial i Galten⁶.



Sparekassen Hobro har endvidere tre 100 % ejede datterselskaber under navnene DLS Finans A/S, som beskæftiger sig med leasing, DLS Bolig A/S, som beskæftiger sig med udlejning af erhvervsjendomme og DLS Invest A/S, som beskæftiger sig med værdipapirhandel.

Sparekassen Hobro havde i 2011 i gennemsnit 178,4 fuldtidsbeskæftigede medarbejdere, hvilket ligeledes gjorde sig gældende på koncernbasis⁸.

Sparekassen Hobro havde ved udgangen af 2011 ca. 30.000 kunder, hvoraf 13.174 var garanter, som tilsammen havde garantkapital i Sparekassen Hobro på kr. 302,6 mio., hvilket svarer til, at hver garant i gennemsnit har for kr. 23.000,00 i garantkapital. Sparekassen Hobro har modsat Sparekassen Farsø, ikke valgt at betale omkostningerne til Bankpakke-I via garantkapital. Det maksimale garantindskud der kan tegnes pr. garant i Sparekassen Hobro er kr. 100.000,00⁹.

⁶ Sparekassen Hobros hjemmeside - sparhobro.dk/om_sparekassen/sparekassen/

⁷ Figur 2 er kopieret fra Totalkredit A/S hjemmeside

⁸ Sparekassen Hobros årsrapport 2011

⁹ Sparekassen Hobros risikoreport 2011

Sparekassen Hobro havde ved udgangen af 2011 en balancesum på kr. 5,3 mia. og kom ud af 2011 med et underskud før skat på kr. 30,7 mio., hvilket er Sparekassen Hobros første underskud i 25 år.

Sparekassen Hobro har en egenkapital på kr. 1.031 mio. samt en solvens på 23,4 % imod et individuelt solvensbehov på 11,6 %. Sparekassen Hobros kernekapitalprocent er på 23 %. Disse nøgletal behandles yderligere senere i specialeafhandlingen¹⁰.

Sparekassen Hobro har inden for de senere år gennemført en fusion med Den Lille Sparekasse, hvilket skete i 2009¹¹.

6.3 Den Jyske Sparekasse

Den Jyske Sparekasse blev grundlagt i 1872 og har sit hovedsæde i Grindsted og yderligere 22 filialer fordelt i Midt- og Sønderjylland. Af filialerne er den nordligst beliggende filial inden fusionen med Sparekassen Farsø, filialen i Engesvang ca. 40 kilometer syd for Viborg. Den sydligste filial ligger i Tinglev ca. 15 km fra den dansk/tyske grænse. Længst mod vest findes filialen i Esbjerg og længst mod øst ligger filialen i Juelsminde¹².

Figur 3¹³



¹⁰ Sparekassen Hobros risikoreport 2011

¹¹ Sparekassen Hobros hjemmeside - sparhobro.dk/om_sparekassen/historie/

¹² Den Jyske Sparekasses hjemmeside - djs.dk/page138.aspx

¹³ Figur 3 er kopieret fra Totalkredit A/S hjemmeside

Den Jyske Sparekasse har endvidere to 100 % ejede datterselskaber. DJS Leasing A/S, som beskæftiger sig med leasing til erhverv samt DJS Erhvervsinvest A/S, som beskæftiger sig med opførelse og udlejning af ejendomme.

Den Jyske Sparekasse havde i 2011 i gennemsnit 333,4 fuldtidsbeskæftigede medarbejdere og i gennemsnit 335,4 fuldtidsbeskæftigede medarbejdere på koncernplan¹⁴.

Den Jyske Sparekasse havde ved udgangen af 2011 ca. 67.000 kunder, hvoraf 20.994 er garantanter, som tilsammen har garantindskud på kr. 591,7 mio. Heraf er Finansiell Stabilitet A/S ligeledes den garant, der har det største individuelle garantindskud på kr. 90,9 mio. Dette betyder derfor også at det gennemsnitlige garantindskud pr. garant, når det ses bort fra Finansiell Stabilitet A/S, ligger på ca. kr. 24.000,00 pr. garant. Det maksimale garantindskud der kan tegnes pr. garant i Den Jyske Sparekasse er på kr. 500.000,00¹⁵.

Årsagen til at Finansiell Stabilitet A/S har garantindskud på kr. 90,9 mio. i Den Jyske Sparekasse er ligesom ved Sparekassen Farsø, at Den Jyske Sparekasse har valgt at betale omkostningerne til Bankpakke-I via garantkapital.

Den Jyske Sparekasse havde ved udgangen af 2011 en balancesum på kr. 12,3 mia. og et underskud før skat på kr. 179,2 mio.

Den Jyske Sparekasse har en egenkapital på kr. 1.561,7 mio. samt en solvens på 15,1 % mod et individuelt solvensbehov på 9,9 %. Den Jyske Sparekasses kernekapitalprocent er ved udgangen af 2011 på 13,8 %. Disse nøgletal vil senere blive yderligere behandlet¹⁶.

7. Lovgrundlag

De tre beskrevne sparekasser er alle underlagt en lang række love og regler, der gælder for alle finansielle virksomheder i Danmark.

Finanstilsynet har udstukket en del af disse regler, love og bekendtgørelser, hvorfor det også er Finanstilsynet, der er tilsynsmyndighed for de finansielle virksomheder.

¹⁴ Den Jyske Sparekasses årsrapport 2011

¹⁵ Den Jyske Sparekasses risikoreport 2011

¹⁶ Den Jyske Sparekasses risikoreport 2011

Finanstilsynet har i form af sin egenskab som tilsynsmyndighed, ansvaret for at sikre, at der er finansiell stabilitet i Danmark, således at indskyderne i de danske pengeinstitutter er sikret bedst muligt. Dette sker ved at Finanstilsynet foretager tilsynsbesøg hos de danske pengeinstitutter samt gennemgår de indberetninger, som de danske pengeinstitutter er forpligtiget til at aflevere.

Finanstilsynets hovedopgave er at holde tilsyn med, at de danske pengeinstitutter, har tilstrækkelig kapital i forhold de risici det enkelte pengeinstitut har påtaget sig, hvilket benævnes solvenstilsyn. Udover solvenstilsyn fører Finanstilsynet ligeledes tilsyn med at pengeinstitutterne overholder den generelle lovgivning inden for sektoren, hvilket kaldes adfærdstilsyn, hvorunder også overholdelse af lovgivningen omkring forbrugerbeskyttelse i form af God skik bekendtgørelsen¹⁷ findes.

Det primære område for Finanstilsynet er solvenstilsynet, som reguleres i Lov om finansiell virksomhed (LFV) samt Bekendtgørelse om kapitaldækning (BKD), hvor denne lovgivning skal overholdes, for at pengeinstituttet kan beholde sin licens til at drive pengeinstitut. Derfor har Finanstilsynet også udstukket en række bestemmelser, som skal overholdes for at pengeinstituttet kan beholde sin licens, og de vigtigste af disse bestemmelser redegøres der for i det efterfølgende.

7.1 Solvens

I LFV § 124, stk. 2 er det bestemt, at et pengeinstitut skal have en basiskapital, som udgør minimum 8 % af de risikovægtede poster, dette kaldes også for solvenskravet. Basiskapitalen skal endvidere udgøre minimum 5 mio. euro, hvilket kaldes for minimumskravet.

7.1.1 Individuel solvensbehov

Udover at pengeinstituttet skal opfylde kravet til solvens jf. ovennævnte, skal pengeinstituttets direktion og bestyrelse endvidere fastsætte et individuelt solvensbehov jf. LFV § 124 stk. 4. Det individuelle solvensbehov må dog ikke være mindre end solvenskravet på 8 % og er det

¹⁷ Finanstilsynets hjemmeside - finansstilsynet.dk/da/Om-os/Finanstilsynets-opgaver.aspx

individuelle solvensbehov højere end minimumskravet på 8 %, skal pengeinstituttet i stedet leve op til dette solvensbehov.

Herudover kan Finanstilsynet jf. LFV § 124 stk.5 stille krav om en højere solvensprocent hos det enkelte pengeinstitut, hvis Finanstilsynet finder grundlag herfor.

7.2 Basiskapital

Basiskapitalen indgår i beregning af solvensen, og det er derfor også vigtigt at se på hvilke regler der ligger til grund for opgørelsen af et pengeinstituts basiskapital. Lovgivningen omkring dette findes i Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital, som er udstukket af Finanstilsynet og som trådte i kraft den 1. juli 2011.

Jf. Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital bestemmes det i § 3, at et pengeinstituts basiskapital udgøres af kernekapital efter fradrag tillagt supplerende kapital efter fradrag.

Det vil dermed sige, at inden basiskapitalen kan beregnes, skal kernekapitalen og den supplerende kapital findes.

7.2.1 Kernekapital

Ligeledes jf. Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital, er det i § 4 bestemt hvordan kernekapitalen opgøres. Kernekapitalen opgøres derfor på følgende måde:

- + Aktie-, Garant-, Andelskapital
- + Reserver
- + Overført under- eller overskud
- + Hybridkernekapital efter fradrag*
- + Løbende overskud, fratrukket skat og udbytte, samt være godkendt af ekstern revisor
- = Kernekapital

- Udskudt skat
- Immaterielle aktiver
- Egne aktier
- Årets løbende underskud

= Kernekapital efter fradrag

* Hybridkernekapital efter fradrag er specificeret jf. Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital § 10, som værende kapital der er indbetalt til pengeinstituttet og som ikke har en fastlagt forfaldsdato. Samtidig er långiverens krav mod pengeinstituttet efterstillet alt andet gæld til pengeinstituttet undtagen aktie-, garant-, og andelskapitalen. Det er endvidere jf. bekendtgørelsens § 12 bestemt, at summen af hybridkernekapital ikke må overstige 50 % af kernekapitalen efter fradrag, samt i nogle tilfælde maksimalt udgøre 35 % eller 15 % jf. § 12 stk. 2 og 3, hvilket primært gør sig gældende, hvis hybridkapitalen ikke kan ændres til aktie-, garant- eller andelskapital, hvis pengeinstituttet har problemer (eller hvis det har udsigt til at få problemer) med at overholde kapitalkravet i LFV § 127. Herunder opfyldelsen af solvenskravet og minimumskravet.

7.2.2 Supplerende kapital

Supplerende kapital opgøres jf. Bekendtgørelse om opgørelse basiskapital § 24 stk. 1 på følgende måde:

- + Opskrivningsshenlæggelser
 - + Ansvarlig lånekapital*
 - + Hybridkernekapital, som ikke er medregnet i kernekapitalen.
- = Supplerende kapital

* Ansvarlig lånekapital har i modsætning til hybridkernekapital en forfaldsdato og må jf. Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital § 25 maksimalt udgøre 100 % af kernekapitalen efter fradrag. Endvidere bestemmes det i bekendtgørelsens § 25 stk. 2, at den ansvarlige lånekapital skal reduceres med 25 %, hvis der er mellem to og tre år til forfald, og reduceres med 50 %, hvis der er mellem et og to år til forfald, og er der under et år til forfald, skal den reduceres med 75 %. Ansvarlig lånekapital kan jf. bekendtgørelsens § 26 ikke kræves indfriet

af långiver før forfaldsdato og skal ligesom hybridkernekapital være efterstillet alt andet ikke-efterstillet gæld i pengeinstituttet.

7.3 Bekendtgørelse om kapitaldækning

Efter at have redegjort for hvordan basiskapitalen skal opgøres i forbindelse med beregningen af solvensen, redegøres der ligeledes for de risikovægtede poster, som er den post, som basiskapitalen skal sættes i forhold til, for at finde frem til pengeinstituttets solvens. Måden hvorpå de risikovægtede poster skal opgøres, findes i Bekendtgørelse om kapitaldækning.

7.3.1 Risikovægtede poster

De risikovægtede poster, skal jf. Bekendtgørelse om kapitaldækning indeholde følgende:

- Kreditrisiko
- Markedsrisiko
- Modparts-, afviklings- og leveringsrisiko
- Operationel risiko

Disse risici skal vægtes og udgør dernæst til sammen de risikovægtede poster i pengeinstituttet.

Af ovennævnte risici, er den største post i pengeinstitutterne kreditrisikoen. Kreditrisikoen kan jf. Bekendtgørelse om kapitaldækning opgøres efter standardmetoden, som er beskrevet i § 9 - 18 samt i bilag 3. Alternativt kan den interne ratingbaserede metode anvendes, metoden er beskrevet i bekendtgørelsens § 19 - 33 samt i bilag 8. Forudsætningen for anvendelse af den ratingbaserede metode er, at der indhentes en godkendelse hos Finanstilsynet.

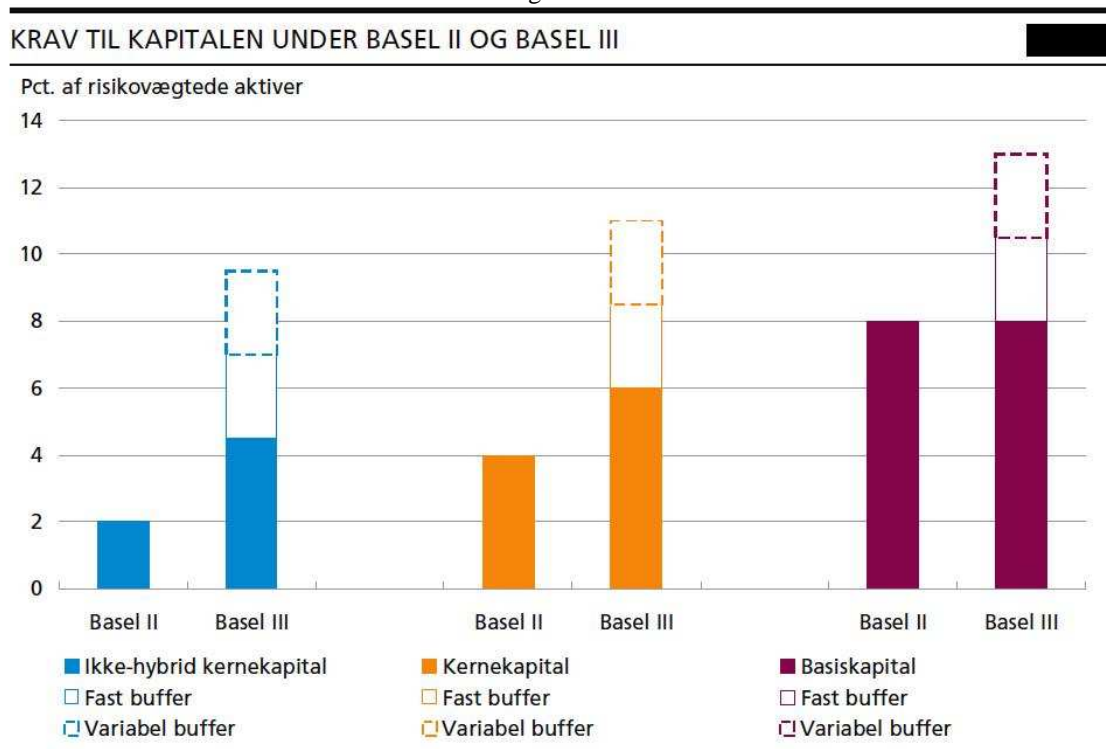
Alle tre sparekasser, anvender standardmetoden, som giver pengeinstitutterne mulighed for at nedvægte deres udlån, på baggrund af udlånets formål og sikkerhedsstillelsen herfor. Dette skal forstås således, at udlån til for eksempel offentlige instanser vægter mindre i de risikovægtede poster end eksempelvis udlån til privatkunder. Endvidere har sikkerhedsstillelsen ligeledes stor betydning for vægtingen af udlånet, således at udlån der er sikret med pant i fast ejendom indenfor 80 % af ejendommens værdi, vægter mindre end hvis udlånet eksempelvis er ydet blanco.

7.3.2 Basel-III

De foreslåede nye Basel-III regler, som gradvist ønskes indført fra 2013, indeholder nye krav til pengeinstitutternes likviditet og kapitalforhold.

Vedrørende kapitalkravet, stilles der i Basel-III krav om at pengeinstituttets egenkapital skal gå fra at udgøre minimum 2 % af de risikovægtede poster jf. Basel-II til nu at udgøre minimum 4,5 % af de risikovægtede poster. Samtidig øges kravet fra Basel-II om at pengeinstituttet skal have en kernekapitalprocent på 4 %, jf. Basel-III til at pengeinstitutterne i stedet skal have en kernekapitalprocent på 6 %. Solvenskravet forbliver jf. Basel-II fortsat på 8 % for at kunne drive pengeinstitut, dog indføres der et krav om en fast kapitalbuffer på 2,5 % af de risikovægtede poster. Denne buffer tillægges kravet til egenkapitalprocenten, kernekapitalprocenten samt kravet til solvensprocenten. Sammen med den faste buffer indføres også en modcyklisk buffer, som kan variere i takt med samfundsudviklingen. Denne modcykliske buffer vil kunne spænde fra 0 – 2,5 %, således at pengeinstitutterne i perioder med høj udlånsvækst skal have en yderligere samlet kapitalbuffer på i alt 5 % af de risikovægtede poster¹⁸. Ændringerne fra kravene i Basel-II til kravene i Basel-III er vist i figur 4:

Figur 4¹⁹



¹⁸ Nationalbankens kvartalsoversigt - 1.kvt. 2011

¹⁹ Figur 4 er kopieret fra Nationalbankens kvartalsoversigt – 1.kvt. 2011

Det er dog vigtigt at gøre det klart, at selvom pengeinstituttet ikke opfylder disse bufferkrav, så kan det fortsat drive pengeinstitut, dog under nogle skærpede vilkår, som blandt andet indebærer, at det ikke selv kan disponere over indtjeningen²⁰.

Det er specielt disse kommende krav til kapital, som Sparekassen Farsø ville kunne få problemer med at overholde, hvis det skulle fortsætte som selvstændigt pengeinstitut, idet Sparekassen Farsøs kernekapitalprocent ved udgangen af 2011, kun udgjorde 7,8 % hvilket jf. de nye krav i Basel-III, skal udgøre minimum 8,5 % inkl. den faste buffer og i tilfælde af at den modcykliske buffer indføres på sit maksimum, skulle kernekapitalprocenten minimum udgøre 11 %.

Denne udfordring skal ligeledes ses i forhold til at Basel-III, udover indførelsen af ovennævnte krav, ligeledes stiller nye krav til hybridkernekapital, således at Sparekassen Farsøs statslige hybridkernekapital indskud, kun ville kunne indregnes i kernekapitalen frem til udgangen af 2018. Hvilket derfor stiller krav om at Sparekassen Farsø inden den tid finder ny hybridkernekapital eller øger egenkapitalen enten via yderligere garantindskud eller ved generering af overskud.

Basel-III reglerne er endnu ikke endelige og reglerne er derfor ej heller indført i den danske lovgivning ved afslutningen af dette speciale.

Jeg vurderer også, at det bør overvejes nøje om disse regler skal indføres allerede nu, idet vi befinder os i en tid, hvor pengeinstitutterne er pressede og nogle kæmper hårdt for at overholde de nuværende krav i henhold til Basel-II. En indførelse af Basel-III kravene, vurderer jeg, vil medføre, at pengeinstitutterne vil være nødsagede til at foretage en yderligere slankning af deres risikovægtede poster og dermed slanke deres balance, sammenholdt med, at indtjeningen skal øges for at opbygge deres kernekapital og derfor vil pengeinstitutterne være nødsagede til at hæve rentemarginalen yderligere og være tilbageholdende med udlån. Med udgangspunkt i dette bør indførelsen af Basel-III reglerne først ske, når vi igen oplever udlånsvækst hos pengeinstitutterne, idet dette må være en faktor for, at de har kapital til denne vækst og derfor også mulighed for at indrette sig efter de nye regler, således at de ved en fremtidig krise periode, vil være bedre rustet.

²⁰ Nationalbankens kvartalsoversigt – 1.kvt.2011

7.4 Likviditet

Udover forholdet omkring tilstrækkelig kapital som tidligere beskrevet, fører Finanstilsynet ligeledes kontrol med at pengeinstitutterne i Danmark, har en forsvarlig likviditet således at kunderne er sikre på, at de kan få deres indlån udbetalt.

Lovkravene til likviditet findes i LFV § 152, hvori det er specificeret, at et pengeinstitut som minimum skal have en likviditet som udgør følgende:

- 15 % af de gældforpligtelser som kan kræves udbetalt på anfordring eller inden for en måned.
- 10 % af alle gældsforpligtelser og garantiforpligtelser, dog modregnet de efterstillede kapitalindskud som medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Pengeinstituttet kan jf. LFV § 152 stk. 2 medregne følgende til opgørelsen af likviditeten.

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

Hvis pengeinstituttet ikke kan opfylde reglerne i LFV § 152 stk. 1, skal pengeinstituttet jf. LFV § 152 stk. 3, få forholdet bragt i orden inden for 8 dage, kan dette ikke lade sig gøre, skal forholdet omgående indberettes til Finanstilsynet, som dernæst sætter en frist for opfyldelse af kravet.

8. Nøgletalsanalyse

Efter at have redegjort for de væsentligste elementer i lovgivningen for pengeinstitutterne, vil jeg i det efterfølgende analysere de tre sparekassers regnskaber ud fra hovedtallene i deres årsrapporter samt ved udregning af forskellige nøgletal. Senere i specialeafhandlingen foretages samme beregninger ud fra at henholdsvis Sparekassen Hobro og Den Jyske Sparekasse fusionerer med Sparekassen Farsø. Disse nye fusionsnøgletal, vil således danne

baggrund for min konklusion på, hvorvidt det havde været bedre for Sparekassen Farsø at fusionere med Sparekassen Hobro end med Den Jyske Sparekasse.

Hovedtallene fra årsrapporterne, som jeg vil analysere er følgende:

- Netto rente- og gebyrindtægter
- Resultat før skat
- Udlån i alt
- Indlån i alt
- Garantier m.v. i alt
- Egenkapital
- Aktiver i alt
- Solvensprocent
- Kernekapitalprocent
- Udlån + nedskrivninger i forhold til indlån
- Likviditetsoverdækning
- Egenkapitalforrentning (ROE)
- Indtjening pr. omkostningskrone

Nøgletallene som jeg vil udregne og analysere er følgende:

- Afkastningsgraden (ROA)
- Gennemsnitlig udlånsrente
- Gennemsnitlig indlånsrente
- Rentemarginal
- Internal Capital Generation Rate (ICGR)
- The Weighted Average Cost of Capital (WACC)
- Rentefølsomhed (Funding Gap, Interest-Sensitivity ratio)
- Antal medarbejdere pr. balancemilliard

De ovennævnte hoved- og nøgletal, vil jeg i forbindelse med den første analyse af Sparekassen Farsø redegøre for, således at betydningen og udregningen af disse hoved- og nøgletal forklares uddybende.

8.1 Sparekassen Farsøs nøgletal

Tabel 1²¹

Hovedtal Sparekassen Farsø	2011	2010	2009
Netto rente- og gebyrindtægter	141.573	149.629	159.156
Resultat før skat	-79.138	-81.629	-31.141
Udlån i alt	2.775.242	3.021.706	2.932.786
Indlån i alt	2.804.249	2.742.439	2.753.662
Garantier m.v. i alt	603.055	857.951	1.357.283
Egenkapital	238.744	304.701	353.633
Aktiver i alt	4.426.818	4.990.858	4.096.104
Solvensprocent	14,8%	14,7%	15,9%
Solvensbehov	12,7%	11,6%	9,6%
Kernekapitalprocent	7,8%	9,5%	11,7%
Udlån + nedskrivninger i forhold til indlån	108,6	118,0	111,3
Likviditetsoverdækning	193,9%	232,7%	161,4%
Egenkapitalforrentning (ROE)	-29,1%	-24,8%	-8,8%
Indtjening pr. omkostningskrone	0,63	0,63	0,84

Tabel 2²²

Beregnete nøgletal Sparekassen Farsø	2011	2010	2009
Afkastningsgraden (ROA)	-1,43%	-1,64%	-0,76%
Gns. udlånsrente	6,91%	6,33%	7,08%
Gns. indlånsrente	2,36%	2,22%	2,66%
Rentemarginal	4,55%	4,11%	4,42%
Internal Capital Generation Rate (ICGR)	-26,56%	-21,02%	-6,88%
The Weighted Average Cost of Capital (WACC)	2,65%	2,07%	2,64%
Funding Gap	-16,34%	-12,65%	1,24%
Interest-Sensitivity Ratio	0,803	0,843	1,016
Fuldtidsmedarbejder pr. balancemilliard	21,87	20,36	24,02

²¹ Sparekassen Farsøs årsrapport 2011, 2010 og 2009

²² Beregninger findes i bilag 1

Kapitalforhold:

Sparekassen Farsøs kapitalforhold har i perioden fra 2009 til 2011 været faldende, idet solvensprocenten går fra 15,9 % i 2009 til 14,8 % til 2011. Faldet i solvensprocenten på 1,1 % point svarer til et samlet fald på 6,3 % og skyldes primært, at Sparekassen Farsøs basiskapital som følge af flere års underskud, overvejende på grund af store nedskrivninger i 2010 og 2011, er faldet.

Solvensbehovet er på grund af den øgede kreditrisiko på Sparekassen Farsøs udlån, ligeledes steget i perioden og går fra 9,6 % i 2009 til 12,7 % i 2011, en stigning på 32,3 %. Denne stigning bevirker derfor at solvensoverdækningen, set i forhold til solvensbehovet falder fra 6,3 % -point til 2,1 %-point.

Samme tendens har gjort sig gældende for kernekapitalprocenten som i perioden falder fra 11,7 % i 2009 til 7,8 % i 2011 et fald på 3,9 % -point eller et samlet fald på 66,6 %. Årsagen til at kernekapitalprocenten falder skyldes ligeledes Sparekassen Farsøs dårligere resultater i perioden samt at Sparekassen Farsø i perioden mister garantkapital. Da kernekapitalprocenten falder med 66,6 % set i forhold til et fald på blot 6,3 % i solvensprocenten, vidner det om, at Sparekassen Farsø har optaget yderligere lån i form af ansvarlig lånekapital eller hybridkernekapital. Sparekassen Farsø har dermed lånt sig til at bevare sin solvensprocent i perioden.

ICGR:

Til kapitalforholdene hører også nøgletallet ICGR, som fortæller hvor meget Sparekassen Farsø kan øge dens balance og samtidig fastholde den samme solvensprocent. Nøgletallet fortæller med andre ord, hvor meget Sparekassen Farsø kan øge dens udlån, under forudsætning af, at forøgelsen sker med samme risikovægtning som hidtil.

Da ICGR tager udgangspunkt i en fastholdelse af solvensprocenten, baseres forøgelsen udelukkende på det positive resultat som Sparekassen Farsø leverer og som dernæst direkte kan henføres til egenkapitalen. ICGR tager ikke højde for eventuelt supplerende kapital eller hybridkernekapital, som kan give mulighed for at øge udlånet og samtidig fastholde den samme solvens, ligesom der heller ikke tages højde for at Sparekassen Farsø kan frasælge

materielle aktiver, eventuelt i form af ejendomme og derved via fortjenesten, forøge sin egenkapital.

Alt i alt er ICGR er et godt ledelsesværktøj, som kan anvendes til at se hvor meget Sparekassen Farsø kan vækste på sit udlån, uden at dette påvirker solvensen og uden at have behov for at få styrket basiskapitalen²³.

ICGR beregnes efter følgende formel:

$$(1/(\text{egenkapital}/\text{aktiver})) \times (\text{resultat}/\text{aktiver}) \times ((\text{resultat}-\text{udbytte})/\text{resultat})$$

Ud fra ovennævnte formel kan ICGR for Sparekassen Farsø i 2011 udregnes således:

$$(1/(238.744/4.426.818)) \times (-63.416/4.426.818) \times ((-63.416 - 0)/-63.416) = -26,56 \%$$

ICGR har i hele analyseperioden for Sparekassen Farsø været negativ fordi Sparekassen Farsø ikke har kunnet levere et positivt resultat i perioden. Det kan derfor også konkluderes, at Sparekassen Farsø skulle have slanket dens balance og dermed udlån i årene, hvis ikke solvensen skulle have været forringet. Dette kunne dog imidlertid undgås ved at øge den supplerende kapital, hvilket Sparekassen Farsø også har gjort jf. tidligere analyse af kapitalforholdene, da solvensen ellers ville være faldet betydeligt.

Likviditet:

Sparekassen Farsø har i perioden en god likviditet i forhold til lovkravet i LFV § 152 og har i gennem perioden en overdækning i forhold til lovkravet på 161,4 % i 2009, hvilket forøges til 232,7 % i 2010 og trods et mindre fald, har den stadig en overdækning på 193,9 % i 2011.

Stigningen i 2010 skyldtes at Sparekassen Farsø optog statsgaranterede obligationslån for at imødegå den problematik, som kunne have givet den et stort pres på likviditeten, nemlig problematikken fra Bankpakke-I. Bankpakke-I indebærer, at staten stillede garanti for alt indlån, frem til den 30.09.2010 og Sparekassen Farsø valgte at benytte sig af den ramme på kr. 2 mia., som den havde fået bevilget af Finansiell Stabilitet A/S, til at udstede statsgaranterede

²³ Commercial Banking 3rd edition – side 365

obligationslån for. Sparekassen Farsø valgte derfor i løbet af 2010, at udstede statsgaranterede obligationslån for kr. 1,5 mia., så den var rustet likviditetsmæssigt, hvis der skulle opstå pres på indlånet op til den 30.09.2010²⁴.

I 2011 erfarede Sparekassen Farsø at likviditetsoverdækningen var tilstrækkelig og langt over Sparekassen Farsøs ønskede overdækning, idet presset på indlånet pr. 30.09.2010 ikke var blevet så stort som frygtet. Sparekassen Farsø valgte derfor at førtidsindfri et obligationslån på kr. 350 mio. for derved at kunne spare på omkostningerne, idet overdækningen var dyr dels i form renteudgiften på lånet, men også på grund af garantiprovisionen til Finansiell Stabilitet A/S. Sparekassen Farsøs likviditetsoverdækning faldt således i 2011 til 193,9 %²⁵.

Indtjeningsevne og rentabilitet:

Sparekassen Farsøs udlån er i perioden faldet fra kr. 2,933 mio. i 2009 til kr. 2,775 mio. i 2011, hvilket stemmer godt overens med Sparekassen Farsøs ønske om at slanke balancen, således der kunne opnås en bedre balance mellem indlån og udlån, hvorfor sparekassens strategi var at øge indlånet og skære i udlånet frem mod 2013²⁶.

I 2010 steg udlånet dog til kr. 3,021 mio., hvilket er en stigning fra 2009 på kr. 88,6 mio. Årsagen hertil var jf. Sparekassen Farsøs årsrapport for 2010, at flere af sparekassens kunder havde lån i fremmed valuta, som var garanteret af Sparekassen Farsø og som i stedet for at have lånene i fremmed valuta valgte, at indfri disse med lån fra Sparekassen Farsø²⁷. Indfrielseerne skyldtes den negative udvikling der har været i eksempelvis CHF, hvor kunderne havde udsigt til store tab og derfor valgte at indfri deres lån med lån i danske kroner gennem Sparekassen Farsø.

Dette faktum bekræftes også hvis man ser på Sparekassen Farsøs eventalforpligtigelser, som ikke er en balanceført post. Her falder garantier fra kr. 1.357 mio. i 2009 til kr. 857 mio. i 2010 et fald i garantiforpligtigelser på kr. 500 mio. Hvilket dernæst flyttes til balancen under posten udlån og dermed øger såvel udlånsposten som den samlede balancesum. Da udlånet samtidig kun er steget med kr. 88 mio. i 2010, har Sparekassen Farsø alligevel formået at nedbringe udlånet i denne periode, selvom regnskabstallene ikke giver direkte udtryk herfor.

²⁴ Sparekassen Farsøs årsrapport 2010 – ledelsesberetningen afsnit likviditet

²⁵ Sparekassen Farsøs årsrapport 2011 – ledelsesberetning afsnit likviditet

²⁶ Sparekassen Farsøs årsrapport 2010 – ledelsesberetning afsnit forventninger til 2011

²⁷ Sparekassen Farsøs årsrapport 2010 – ledelsesberetning afsnit udlån

Indlånet er i perioden steget fra kr. 2,754 mio. i 2009 til 2,804 mio. i 2011, en stigning som primært skyldes, at Sparekassen Farsø i perioden har tilbudt attraktive højrentekonti. Dette er gjort som et led i at forberede sig på tilbagebetalingen af de statsgaranterede obligationslån, som Sparekassen Farsø optog i forbindelse med den tidligere nævnte 30.09 problematik i 2010. Da Sparekassen Farsø har haft stor tilslutning til deres højrentekonti, har de også i 2011 øget deres indlån betragteligt, så Sparekassen Farsø allerede har kunnet indfri et af deres statsgaranterede lån på kr. 350 mio.²⁸. I posten indlån har der i årene 2010 og 2011 været indeholdt et 3-årigt lån på kr. 305 mio. som har statsgaranti.

Sparekassen Farsø er i hele perioden kommet ud med et negativt resultat og årsagen hertil skal primært findes under posten nedskrivninger på udlån, som i alle årene i analyseperioden, har været væsentlig højere end selve driftsresultatet for Sparekassen Farsø.

De negative resultater påvirker også afkastningsgraden (ROA), som i perioden har været negativ. Afkastningsgraden beregnes ved at sætte årets resultat op mod de samlede aktiver og viser, hvad Sparekassen Farsø, får ud af de aktiver den har til rådighed. Da resultatet i hele analyseperioden har været negativt, er afkastningsgraden for alle årene ligeledes negativ, Sparekassen Farsø har således tabt penge ved at arbejde med sine aktiver.

Det samme gør sig gældende når man ser på Sparekassen Farsøs egenkapitalforrentning, som ligeledes er negativ i hele perioden. Dette skyldes, ligesom ved beregning af afkastningsgraden, at Sparekassen Farsø er kommet ud med negative resultater i hele analyseperioden, idet egenkapitalforrentningen beregnes ved at sætte egenkapitalen i forhold til resultatet. Dette understøttes også af, at egenkapitalen i perioden er faldet fra kr. 353,6 mio. i 2009 til kr. 238,7 mio. i 2011.

Sparekassen Farsøs netto rente- og gebyrindtægter har også været faldende i perioden, de falder fra kr.159,2 mio. i 2009 til kr. 141,6 mio. i 2011, som svarer til et samlet fald på 11 %. Faldet skyldes dels, at udlånet er faldet i perioden og dermed også renteindtægterne, dog er renteindtægterne i perioden ikke faldet tilsvarende fordi Sparekassen Farsø har forøget deres rentemarginal. Kigges der alene på renteindtægterne for udlån, har renteindtægterne i 2011 været på samme niveau som i 2010. De poster som derimod påvirker netto rente- og

²⁸ Sparekassen Farsø årsrapport 2011 – ledelsesberetning afsnit indlån

gebyrindtægterne, er renteudgifter til indlån, som fra 2010 til 2011 stiger med kr. 6 mio., hvilket er effekten af de højrenteprodukter som Sparekassen Farsø har udbudt og som dermed har øget indlånet i Sparekassen Farsø. En anden post som påvirker netto rente- og gebyr indtægterne, er posten gebyrer og provisionsindtægter, som falder med ca. kr. 9 mio. i perioden. Årsagen til dette fald skal ses i lyset af, at der i perioden ikke har været den store aktivitet på eksempelvis boligfinansiering m.v.²⁹.

Sparekassen Farsø har holdt omkostningerne på samme niveau i hele perioden, idet omkostninger i perioden fra 2009 til 2010 stiger med ca. kr. 2 mio., for så at forblive på kr. 89 mio. fra 2010 til 2011. Dette kan også ses på nøgletallet indtjening pr. omkostningskrone, som falder fra 0,84 i 2009 til 0,63 i såvel 2010 som 2011. Idet indtjeningen pr. omkostningskrone ligger under 1, betyder det, at hver gang Sparekassen Farsø bruger en krone, så tjener den kun kr. 0,64, hvilket også tydeligt kommer til udtryk i de negative årsresultater, som Sparekassen Farsø er kommet ud med i hele perioden.

Afslutningsvis på området omkring rentabilitet og indtjening, vil jeg analysere på antal fuldtidsmedarbejdere pr. balancemilliard, for derved at kunne sammenligne effektiviteten i de tre sparekasser. Alle tre sparekasser er opbygget ens og har alle en forholdsvis ens opbygning af deres organisationer, dog har Den Jyske Sparekasse flere interne medarbejdere end de to andre. Dette skyldes primært at Den Jyske Sparekasse har en større balance og et større filialnet, hvorfor der også er behov for yderligere intern bemanding til at servicere disse afdelinger. Dog vil en større sparekasse som Den Jyske Sparekasse også kunne opnå stordriftsfordele, som bør kunne kompensere for dette i analysen.

Antallet af medarbejdere pr. balancemilliard er i Sparekassen Farsø faldet hen over perioden fra at være 24 medarbejdere pr. milliard i 2009 til kun at være 22 medarbejdere pr. milliard i 2011, svarende til et fald på 9 %. Ud over dette fald på 9 %, skal der også tages højde for det forhold, at Sparekassen Farsøs balance i perioden fra 2009 til 2011, faktisk er steget med 8 %. Sparekassen Farsø har derfor i takt med de faldende aktiviteter i den finansielle sektor også forsøgt at holde medarbejderantallet og dermed lønomkostningerne nede.

²⁹ Sparekassen Farsøs årsrapporter 2011, 2010 og 2009

WACC:

Et andet nøgletal, som er vigtigt at se nærmere på i forbindelse med analysen af sparekasserne er nøgletallet WACC, som er en forkortelse af det engelske navn Weighted Average Cost of Capital. WACC viser hvordan sparekasserne funder den kapital, som de låner ud til deres kunder. Derfor er en lav WACC et udtryk for, at et pengeinstitut funder sig billigt og derfor vil have en højere rentemarginal end de pengeinstitutter, som har en høj WACC. Det betyder dermed også, at et pengeinstitut med en lav WACC konkurrencemæssigt er bedre stillet. Sidstnævnte vil blive nærmere behandlet efter en redegørelse af hvordan WACC udregnes.

WACC består af følgende formel:

$$WACC = (Kd \times (1-T) \times L) + (Ke \times (1-L))^{30}$$

Formlen består af to led, hvor det første led udtrykker prisen i procent af den kapital, som pengeinstituttet har lånt sig til, kaldet fremmedkapital og består af indlån fra kunder og kapital, som pengeinstituttet har lånt hos professionelle långivere. Endvidere er der i denne analyse taget højde for den garantkapital, som for alle tre sparekassers vedkommende er indeholdt i deres egenkapital. Garantkapitalen bliver derfor medregnet som fremmedkapital, idet sparekasserne har lånt denne kapital hos deres garantere og derfor også betaler rente af kapitalen. I udregningen af fremmedkapitalen, tages der i denne analyses udregning af WACC ligeledes højde for de ”aktiver som er tilknyttet puljeordninger” og som jf. Bekendtgørelse om finansielle rapporter § 12, indeholder de aktiver som sparekasserne har i puljer og uden risiko. Som eksempel herpå kan nævnes, at hvis en kunde har investeret i lokalpuljepension, vil investeringen stå, som ”indlån i puljeordninger” på passivside af balancen og som ”aktiver tilknyttet puljeordning” på aktiv side, sker der så udsving i kundens puljeinvestering, reguleres dette på kundens konto.

Det første led indeholder forskellige udtryk som forklares nedenfor:

$$Kd = \text{Renteudgifter/rentebærende passiver}$$

³⁰ Commercial Banking – side 279

I denne analyse tages der højde for at garantkapitalen også er et rentebærende passiv samt at aktiver tilknyttet puljeordninger ikke er det. Kd udregnes derfor på denne måde:

$$Kd = \text{Renteudgifter} / (\text{passiver} - \text{egenkapital} - \text{puljeordninger} + \text{garantkapital})$$

Eksempelvis betyder det at Kd for Sparekassen Farsø for 2011 kan udregnes således:

$$Kd = 142.575 / (4.426.818 - 238.744 - 28.710 + 112.180) = 0,03337$$

Efter at have udregnet Kd i det første led af WACC, skal resten af dette led beregnes og her støder vi på følgende udtryk:

$$T = \text{Virksomhedsskat, som er satsen for selskabsskat i Danmark på 25 \%} = 0,25$$

Årsagen til at formlen inddrager selskabsskatten, skyldes at formlen tager højde for rentefradraget af renteomkostninger til finansieringen af kapitalen, derfor er nøgletallet som fremkommer ved beregning af WACC også netto tallet, således at skattefordelen er fratrukket.

Det sidste udtryk der er i første led er L, som viser hvor stor en andel af aktiverne, der er finansieret af rentebærende passiver. Formlen for L er derfor følgende:

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

Da analysen som tidligere nævnt tager højde for at garantbeviser er et rentebærende passiv og at aktiver tilknyttet puljeordninger ikke er det, ændres formlen i denne analyse til følgende:

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

Som eksempel vil L for Sparekassen Farsø i 2011 se således ud:

$$L = (4.426.818 - 238.744 - 27.180) / (4.426.818 - 27.180 - 112.180) = 0,97048$$

Første led formlen for beregningen er nu forklaret og i den sidste del af formlen, som inddrager kravet til aflønning af egenkapitalen, udregnes derfor ud fra CAPM-modellen, som

siger, at kravet til egenkapital aflønningen er lig med den risikofrie rente plus samvariation ganget med det forventede afkast til markedet³¹. Udtrykkene i det sidste led er følgende:

$$CAPM = Ke = rf + b(Km - rf)$$

I formlen kommer der atter nye udtryk til nemlig:

rf = Risikofrie rente

b = Beta = Samvariationen = Systematiske risiko på markedet.

Km = Forventede markedsafkast

I denne analyse sættes den risikofrie rente til 3,5 %, hvilket er begrundet ud fra en beregning på den gennemsnitlige rente på 10 årige statsobligationer i perioden 2007 - 2011³². Det forventede markedsafkast er i analysen sat til 7,5 %, hvilket begrundes med, at dette forventes at være det forventede aktieafkast set over en længerevarende periode. Samvariationen sættes i analysen til at have en beta værdi på 1, fordi der i denne analyse udelukkende arbejdes med garantsparekasser, som ikke har udstedt aktier, hvorfor der ikke findes historiske data omkring standardafvigelser på sparekasserne. Dette betyder derfor også, at andet led i WACC formlen i denne analyse er den samme for alle tre sparekasser. Det er således kun den andel af aktiverne, som er finansieret med egenkapital, der afgør facittet for den andel af formlen i beregningerne fremover.

Som eksempel på ovennævnte, udregnes Ke på følgende måde gennem analysen:

$$Ke = 0,035 + (1 \times (0,075 - 0,035)) = 0,075$$

Efter at have gennemgået de forskellige udtryk i formlen for WACC, kan den nu beregnes og som eksempel på dette, vises her formlens anvendelse i forbindelse med udregningen af WACC for Sparekassen Farsø med udgangspunkt i regnskabstallene for 2011:

$$WACC = Kw = (0,03337 \times (1 - 0,25) \times 0,97048) + (0,075 \times (1 - 0,97048)) = 0,0265 = 2,65 \%$$

³¹ Capital Asset Pricing Model – Commercial Bank side 279

³² Danmarks Nationalbank hjemmeside - nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/98226

Sparekassen Farsø har i perioden en stigende WACC, idet den i 2009 lå på 2,64 % og ved udgangen af 2011 lå på 2,65 %, dog faldt den i 2010 til 2,07 %, årsagen til denne udvikling skal findes i prisen på fremmedkapitalen, som faldt drastisk i 2010, fordi der i 2010 blev løsnet op for likviditetsklemmen og Sparekassen Farsø kunne skaffe fremmedkapital billigere, da dette kunne gøres med statsgaranti. Årsagen til at WACC så stiger kraftigt i 2011, skyldes at Sparekassen Farsø er i gang med at rejse ny kapital, som skal afløse den statsgaranterede fremmedkapital i 2013. Sparekassen Farsø rejser kapitalen ved at udbyde højrente konti med en løbetid, som er længere end til 2013, dog tilbydes disse konti en højere rente, som resulterer i øgede rentekomkostninger i 2011 til trods for, at der indfries et statsgaranteret obligationslån i juni 2011 på kr. 305 mio.³³.

Sættes Sparekassen Farsøs WACC i analyseperioden op mod pengemarkedsrenten³⁴, kan det ses at Sparekassen Farsø har fundet sig over denne rente alle årene, dog klarede den sig bedst i 2009 hvor Sparekassen Farsøs WACC var på 2,64 % og pengemarkedsrenten i gennemsnit var på 2,48 %. Værre så det dog ud i 2011, hvor Sparekassen Farsø fundede sig til 2,65 % mod en pengemarkedsrente på 1,38 %. Det kan derfor konstateres, at Sparekassen Farsø igennem perioden har haft svært ved at skaffe billig fremmedkapital og derfor har været nødsaget til at funde sig dyrere.

Sammenlignes Sparekassen Farsøs WACC alene med pengemarkedsrenten, vil en funding over denne bevirke, at Sparekassen Farsø i realiteten ligeså godt kunne tilbagebetale alt indlån og få alt udlån indfriet, hvorefter den så kunne placere egenkapitalen til forrentning til pengemarkedsrenten og derved opnå en bedre forrentning. Dette er dog lidt firkantet opstillet, idet en funding over pengemarkedsrenten skal betragtes ud fra den tid man opererer i og dermed også tendensen og konjunkturerne i samfundsøkonomien. Dette kan derimod gøres ved at sammenligne WACC'en for Sparekassen Farsø med WACC'en for andre virksomheder i samme branche. Denne sammenligning laves senere i analysen.

³³ Sparekassen Farsø årsrapport 2011 – ledelsesberetningen

³⁴ CIBOR3 rente - nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107

Rentefølsomhed:

Det sidste analysepunkt i forbindelse med Sparekassen Farsø er punktet rentefølsomhed. Rentefølsomheden analyseres for at se, hvordan en renteændring vil påvirke sparekassernes indtjening.

I den forbindelse beregnes sparekassernes Funding Gap. Dette nøgletal findes ved at trække de rentefølsomme passiver³⁵ fra de rentefølsomme aktiver³⁶, hvilket vil vise hvorvidt sparekasserne er passiv-følsomme eller aktiv-følsomme og med hvor stort et beløb de er dette. Dette tal kan dog ikke bruges til at sammenligne de tre sparekasser, da det enten er passiv- eller aktiv-følsomme beløb, som ikke tager højde for hvor meget dette udgør af den samlede balance. Funding Gap sættes derfor i forhold til sparekassens aktiver, således at man får den procentvise andel af Funding Gap'et for den enkelte sparekasse, hvorefter dette tal kan sammenlignes sparekasserne imellem. Dette nøgletal kaldes for Relative Funding Gap.

Relative Funding Gap findes ud fra følgende formel:

$$\text{Relative Funding Gap Ratio} = (\text{rentefølsomme aktiver} - \text{rentefølsomme passiver})/\text{aktiver}^{37}$$

Eksempel på udregning af Relative Funding Gap, for Sparekassen Farsø i 2011:

$$\text{Relative Funding Gap} = (2.945.089 - 3.668.362)/4.426.818 = - 16,34 \%^{38}$$

Sparekassens Farsøs Relative Funding Gap, har i perioden ændret sig fra at være aktiv-følsom i 2009, hvor det Relative Funding Gap var positivt med 1,24 %, hvilket betyder at Sparekassen Farsø i 2009, havde et rentefølsomt udlån svarende til 1,24 % af deres samlede aktiver. Dette betyder at Sparekassen Farsø ville forøge deres nettoindtjening, hvis der kom rentestigninger i 2009. Det Relative Gap er dog meget lille og følsomheden må derfor også betragtes som værende lav, hvilket bliver yderligere behandlet i næste afsnit. I årene 2010 og 2011 ændres Sparekassen Farsøs Relative Funding Gap til at være negativ med henholdsvis 12,65 % i 2010 og 16,34 % i 2011. Årsagen til denne ændring skyldes, som tidligere nævnt, at Sparekassen Farsø frygter 30.09 problematikken og dermed forøger deres likviditet med

³⁵ Også kaldet RSL = Rentefølsomme passiver med en løbetid fra 0 – 5 år

³⁶ Også kaldet RSA = Rentefølsomme aktiver med en løbetid fra 0 – 5 år

³⁷ Commercial Banking – side 122 - 123

³⁸ Baggrund for tal i denne formel, findes i bilag 1

rentefølsomt indlån, som ikke i samme omfang bliver udlånt igen. Dette sammenholdt med at Sparekassen Farsø i disse år slanker deres udlån, gør at Sparekassen Farsø i stedet bliver passiv-følsom, hvorved de ved rentestigninger vil miste nettoindtjening i forhold til scenariet i 2009.

For at vurdere hvor rentefølsom Sparekassen Farsø er, sættes de rentefølsomme aktiver op i mod de rentefølsomme passiver og dermed fremkommer nøgletallet Interest-Sensitivity Ratio. Jo tættere dette nøgletal ligger på 1, jo lavere er rentefølsomheden. Ligger nøgletallet præcis på 1, svarer det til, at Sparekassen Farsø har lige meget rentefølsomt indlån og udlån og rentefølsomheden er derfor neutral.

Sparekassen Farsø er næsten neutral i 2009, hvor tallet ligger på 1,16, men i forbindelse med hjemtagelsen af den ekstra likviditet i 2010, bliver Sparekassen Farsø mere passiv-følsom, hvilket kommer til udtryk ved at deres Interest-Sensitivity ratio i 2010 ligger på 0,843.

Sparekassen Farsø har selv aktivt valgt at øge deres likviditet, hvorfor det også må forventes at den rentefølsomhed, som de har påtaget sig 2010, er afdækket ved hjælp finansielle instrumenter, hvilket dog ikke vil blive behandlet i denne specialeafhandling.

Grunden til at Sparekassen Farsø bør afdække denne risiko skyldes deres nuværende rentefølsomhed, hvor der er stor overvægt af rentefølsomme passiver, hvilket vil betyde et fald i deres nettoindtjening ved rentestigninger, og da renten for tiden er meget lav, er det blot et spørgsmål om tid, førend renten stiger igen og der skal Sparekassen Farsø have sikret sig imod, at denne rentestigning ikke påvirker deres resultat alt for negativt.

8.2 Sparekassen Hobros nøgletal

Tabel 3³⁹

Hovedtal Sparekassen Hobro	2011	2010	2009
Netto rente- og gebyrindtægter	213.035	214.933	215.336
Resultat før skat	-30.720	12.907	15.243
Udlån i alt	3.177.478	3.319.881	3.374.576
Indlån i alt	3.344.556	3.251.076	2.986.788
Garantier m.v. i alt	732.322	884.746	1.144.339
Egenkapital	1.030.876	1.051.133	1.034.069
Aktiver i alt	5.334.181	5.548.759	5.125.217
Solvensprocent	23,40%	22,90%	22,90%
Solvensbehov	11,60%	9,80%	8,41%
Kernekapitalprocent	23,00%	21,80%	21,80%
Udlån + nedskrivninger i forhold til indlån	103,7	109,4	120,5
Likviditetsoverdækning	242,56%	264,9	195,8
Egenkapitalforrentning (ROE)	-2,20%	1,00%	1,30%
Indtjening pr. omkostningskrone	0,88	1,06	1,07

Tabel 4⁴⁰

Beregnete nøgletal Sparekassen Hobro	2011	2010	2009
Afkastningsgraden (ROA)	-0,42%	0,18%	0,27%
Gns. udlånsrente	6,44%	6,02%	6,64%
Gns. indlånsrente	1,29%	1,36%	2,06%
Rentemarginal	5,15%	4,66%	4,58%
Internal Capital Generation Rate (ICGR)	-2,19%	0,95%	1,32%
The Weighted Average Cost of Capital (WACC)	2,15%	1,96%	2,58%
Funding Gap	-8,71%	-3,94	2,14%
Interest-Sensitivity Ratio	0,889	0,949	1,028
Fuldtidsmedarbejder pr. balancemilliard	33,7	34	36,3

³⁹ Sparekassen Hobros årsrapporter 2011, 2010 og 2009

⁴⁰ Beregninger findes i Bilag 1

Kapitalforhold:

Sparekassen Hobros kapitalforhold er i perioden øget, idet deres solvensprocent stiger fra 22,9 % i både 2009 og 2010 til 23,4 % i 2011. En stigning på 2 % til trods for at Sparekassen Hobro kom med et negativt resultat i 2011. Grunden til at det er lykkedes Sparekassen Hobro at øge deres solvens selvom de kom ud med underskud i 2011 er, at de i perioden fra 2010 til 2011, har formået at nedbringe deres risikovægtede poster, således at underskuddet ikke påvirkede deres solvens. Det har primært været nedbringelse under punktet kreditrisiko i de risikovægtede poster. Samlet set har Sparekassen Hobro nedbragt deres risikovægtede poster med ca. kr. 423 mio.⁴¹, hvilket svarer til en samlet nedbringelse på 9,2 %, hvilket stemmer godt overens med, at Sparekassen Hobro i samme periode har nedbragt deres samlede udlån med ca. kr. 300 mio. Endvidere er det lykkedes for Sparekassen Hobro at øge deres garantkapital i perioden med kr. 8 mio.

Til trods for at de risikovægtede poster er blevet mindre, har dette ikke medført at Sparekassen Hobro ikke har taget højde for den øgede risiko, der for tiden er på udlån, idet de i samme periode har øget deres individuelle solvensbehov fra 8,41 % i 2009 til 11,6 % i 2011, svarende til en stigning på ca. 38 %. Sparekassen Hobro har dog fortsat en flot solvensoverdækning i forhold til det individuelle solvensbehov på 11,8 % -point.

Sparekassen Hobro har i samme periode øget deres kernekapitalprocent fra 21,8 % i 2009 og 2010 til 23,0 % i procent i 2011, hvilket viser, at Sparekassen Hobro ikke har øget deres solvens ved optagelse af supplerende kapital, men udelukkende på baggrund af en nedbringelse af de risikovægtede poster og ved forøgelse af garantkapitalen. Sparekassen Hobro har derfor i modsætning til Sparekassen Farsø, ikke lånt sig til at støtte deres solvensprocent.

ICGR:

Sparekassen Hobros ICGR har i periodens to første år været positiv, hvilket har betydet at Sparekassen Hobro i disse år har kunnet øge deres udlån, alene på baggrund af deres overskud. Sparekassen Hobro ville i 2009 kunne have forøget deres udlån i forhold til den samlede balance, forudsat vægtningen af disse var de samme, med 1,32 % svarende til kr. 68 mio. Det samme gjorde sig gældende i 2010, hvor Sparekassen Hobro kunne vækste med

⁴¹ Sparekassens Hobros årsrapport 2011

0,95% af den samlede balance. Sparekassen Hobro har dog i disse år nedbragt deres udlån, hvilket hvis alt andet var lige, ville betyde, at Sparekassen Hobro alene på den baggrund ville have øget deres kernekapitalprocent og solvensprocent.

I 2011 kom Sparekassen Hobro for første gang i 24 år ud med et negativt resultat, hvilket medførte, at ICGR i dette år blev negativt på 2,19 %, hvoraf kan udledes, at Sparekassen Hobro, hvis alt andet var lige, dette år ville have forringet deres solvens- og kernekapitalprocent. Dog var alt andet ikke lige, som nævnt tidligere, idet Sparekassen Hobro formåede at ændre andre forhold, således at deres solvens- og kernekapitalprocent i stedet steg.

Likviditet:

Sparekassen Hobro har i perioden en flot likviditetsoverdækning i forholdt til lovens krav⁴². Likviditetsoverdækningen stiger fra en overdækning på 195,8 % i 2009 til 264,9 % i 2010, derefter falder den igen i 2011 til 242,6 % i 2011. Årsagen til stigningen i 2010 var, at Sparekassen Hobro ligesom Sparekassen Farsø frygtede 30.09 problematikken og derfor gjorde brug af Bankpakke-II's mulighed for at udstede statsgaranterede obligationslån. Sparekassen Hobro udsteder derfor et lån på kr. 390 mio. I modsætning til Sparekassen Farsø, vælger Sparekassen Hobro dog ikke at indfri dette lån i 2011, hvorfor deres likviditetsoverdækning derfor heller ikke falder så drastisk som Sparekassen Farsøs.

Indtjeningsevne og rentabilitet:

Sparekassen Hobro har i perioden løbende nedbragt deres udlån og øget deres indlån, således at de har ændret deres indlånsunderskud i 2009 til et indlånsoverskud i 2011. En manøvre som afspejles i deres netto rente- og gebyrindtægter, som i perioden falder med kr. 2,031 mio.

Faldet i deres netto rente- og gebyrindtægter er dog forholdsvis lavt, set i forhold til den ændring der sker med udlån og indlån i perioden. Årsagen til dette er, at rentemarginalen i perioden stiger, således at Sparekassen Hobro tjener mere på deres udlån i 2011 end i 2009. Rentemarginalen stiger i perioden fra 4,58 % i 2009 til 5,15 % i 2011, hvilket samlet set er en stigning på 12,5 %. Ses denne stigning i forhold til udviklingen i Sparekassen Farsøs

⁴² Lov om finansiell virksomhed § 152

rentemarginal, så er forbedringen på 12,5 % væsentlig bedre end den samlede stigning hos Sparekassen Farsø, som kun var på 2,9 % i samme periode.

Sparekassen Hobro har i analyseperioden præsteret positive resultater både i 2009 og 2010, hvorefter de i 2011 kom ud med et negativt resultat på kr. 30,7 mio. før skat. Årsagen til dette ligger i, at Sparekassen Hobros nedskrivninger stiger fra kr. 36,5 mio. i 2010 til kr. 79,6 mio. i 2011, hvilket svarer til en stigning i nedskrivningerne på 118 % fra 2010 til 2011.

Sparekassen Hobros negative årsresultat i 2011 er dog det eneste de har haft siden krisen indtraf og er de seneste 24 år kommet ud med positive årsresultater.

Det negative resultat i 2011 afspejles dog også i Sparekassen Hobros afkastningsgrad⁴³, som i 2011 ender på -0,42 %, hvor den i modsætning til de andre sparekasser, har haft en positiv, men dog beskedne afkastningsgrad på 0,27 % i 2009 og 0,18 % i 2010. Det er ikke en prangende afkastningsgrad, men set i forhold til sektoren generelt, så vurderes det, at det at have en positiv afkastning i analyseperioden er acceptabelt, hvilket kan underbygges ved at sammenligne afkastningsgraden med Sparekassen Farsøs, som i hele perioden har været negativ.

I forlængelse af afkastningsgraden, har udviklingen i Sparekassen Hobros egenkapitalforrentning⁴⁴ i perioden været magen til udviklingen i afkastningsgraden. Egenkapitalforrentningen er i 2009 positiv med 1,30 % og i 2010 positiv med 1,00 %, for så derefter at være negativ med 2,20 % i 2011. Igen ikke et prangende nøgletal, men set i forhold til sektoren og set i forhold til Sparekassen Farsø, må forrentningen betegnes som værende acceptabel. Den negative egenkapitalforrentning i 2011 afspejles også i Sparekassen Hobros egenkapital, som fra 2010 til 2011 falder.

Sparekassen Hobros indtjening pr. omkostningskrone er i 2009 på 1,07 og i 2010 på 1,06, hvilket fortæller, at hver gang Sparekassen Hobro har brugt en krone, så har de tjent 7 øre mere i 2009 og 6 øre mere i 2010. Samtidig har de i 2011, hvor de kom ud med negativt resultat, tabt 12 øre hver gang de har brugt en krone. Sparekassen Hobro har i perioden oplevet en stigning i omkostningerne fra 2009 til 2010, hvorefter de får nedbragt deres omkostninger fra 2010 til 2011.

⁴³ Afkastningsgrad = Return on Assets = ROA

⁴⁴ Egenkapitalforrentning = Return on Equity = ROE

Antallet af medarbejdere pr. balancemilliard i Sparekassen Hobro ligger væsentlig højere i forhold til Sparekassen Farsø i hele perioden, dog nedbringer Sparekassen Hobro ligesom Sparekassen Farsø deres antal af medarbejdere i perioden, en samlet nedbringelse på 8 % i forhold til Sparekassen Farsøs nedbringelse på 9 %. Udviklingen har overordnet set været den samme i de to sparekasser, dog har Sparekassen Farsø i gennemsnit set over hele perioden været 12,5 medarbejder mindre pr. balancemilliard i forhold til Sparekassen Hobro.

Umiddelbart syner det herudaf, at Sparekassen Farsø, er mere effektive, men det må dog til Sparekassen Hobros forsvar konstateres, at de i modsætning til Sparekassen Farsø har præsteret positive resultater, og på den baggrund kan de ekstra medarbejdere, derfor nøgternt set være en bedre investering.

WACC:

Sparekassen Hobro har i analyseperioden haft en faldende WACC, som set over perioden er faldet fra 2,58 % i 2009 til 2,15% i 2011. Sparekassen Hobro havde dog i 2010 en lavere WACC på 1,96 %, hvilket som det også var tilfældet med Sparekassen Farsø, skyldtes at prisen på likviditet i dette år faldt på grund af statsgarantien i Bankpakke-II.

Sparekassen Hobro har i analyseperioden haft en WACC, som har lagt over pengemarkedsrenten i alle årene, det tætteste Sparekassen Hobro kom på denne rente var ligesom Sparekassen Farsø i 2009, hvor pengemarkedsrenten lå på 2,48 % og hvor Sparekassen Hobro kun lånte til 0,10 % over denne. Sættes Sparekassen Hobros WACC op i mod Sparekassen Farsøs, har Sparekassen Hobro en lavere WACC i hele perioden. Dette er flot når der tages højde for at Sparekassen Hobro og Sparekassen Farsø balancemæssigt ligger meget tæt, men at Sparekassen Hobro har en væsentlig højere egenkapital uden garantkapital end Sparekassen Farsø. Sparekassen Hobros egenkapital uden garantkapital er ca. 5,5 gange så stor, hvilket derfor også betyder, at denne store egenkapital vægter mere i WACC, idet der ved begge beregninger er anvendt en aflønning til egenkapitalen på 7,5 %.

Rentefølsomhed:

Sparekassen Hobros Relative Funding Gap, har i perioden ændret sig fra at være aktiv-følsom med et Relative Funding Gap på 2,14 % i 2009 til at være passiv-følsom med et negativt Gap på 8,71 % i 2011. Grunden hertil var ligesom ved Sparekassen Farsø, at der i 2010 blev hjemtaget yderligere likviditet i forbindelse med 30.09 problematikken, denne likviditet er ikke i samme omfang blevet lånt ud og derfor bærer Sparekassen Hobro selv risikoen. At

Gap'et ændrer sig til være mere passiv-følsomt fra 2010 til 2011, skyldes som tidligere nævnt, at Sparekassen Hobro i denne periode har nedbragt deres udlån og øget deres indlån. Dette forhold sammenholdt med den ekstra hjemtagne likviditet i 2010, bevirker at passiv Gap'et bliver forøget.

Sparekassen Hobros Interest-Sensitivity Ratio ligger ved afslutningen af 2011 på 0,889, hvilket viser, at Sparekassen Hobros passive-rentefølsomhed ligger på 11,1 %, hvilket er en væsentlig mindre rentefølsomhed end Sparekassen Farsøs, som ved afslutningen af 2011 lå på 19,7 %.

Sparekassen Hobro har ligesom Sparekassen Farsø selv aktivt valgt at have denne renterisiko og det formodes derfor også, at denne risiko er afdækket ved hjælp af finansielle instrumenter. Dog vil Sparekassen Farsø have flere omkostninger forbundet med at afdække denne risiko fordi rentefølsomheden her er væsentlig højere.

8.3 Den Jyske Sparekasses nøgletal

Tabel 5⁴⁵

Hovedtal Den Jyske Sparekasse	2011	2010	2009
Netto rente- og gebyrindtægter	514.668	515.960	497.016
Resultat før skat	-179.266	17.079	-67.672
Udlån i alt	8.660.580	8.484.219	8.157.319
Indlån i alt	8.557.486	8.111.634	6.977.234
Garantier m.v. i alt	2.147.476	2.659.213	2.886.683
Egenkapital	1.561.726	1.708.772	1.636.163
Aktiver i alt	12.322.302	13.525.169	11.718.691
Solvensprocent	15,1%	16,6%	16,8%
Solvensbehov	9,9%	9,2%	9,6%
Kernekapitalprocent	13,8%	15,3%	15,3%
Udlån + nedskrivninger i forhold til indlån	110,0	110,5	122,4
Likviditetsoverdækning	131,6%	234,4%	160,0%
Egenkapitalforrentning (ROE)	-8,3%	0,7%	-2,8%
Indtjening pr. omkostningskrone	0,74	1,03	0,90

Tabel 6⁴⁶

Beregnete nøgletal Den Jyske Sparekasse	2011	2010	2009
Afkastningsgraden (ROA)	-1,11%	0,08%	-0,41%
Gns. udlånsrente	6,46%	5,97%	6,40%
Gns. indlånsrente	1,59%	1,52%	2,23%
Rentemarginal	4,87%	4,44%	4,17%
Internal Capital Generation Rate (ICGR)	-8,73%	0,64%	-2,92%
The Weighted Average Cost of Capital (WACC)	2,02%	1,81%	2,28%
Funding Gap	-5,98%	-15,21%	-4,36%
Interest-Sensitivity Ratio	0,921	0,803	0,944
Fultidsmedarbejder pr. balancemilliard	27,1	24,9	28,8

⁴⁵ Den Jyske Sparekasses årsrapport 2011, 2010 og 2009

⁴⁶ Beregninger findes i Bilag 1

Kapitalforhold:

Den Jyske Sparekasse har i analyse perioden forringet deres solvensprocent fra 16,8 % i 2009 til 15,1 % i 2011, et fald på 1,7 % -point. Den primære årsag til dette fald skal findes i, at Den Jyske Sparekasse i perioden ikke ligesom Sparekassen Hobro, har formået at nedbringe deres risikovægtede poster, så disse kunne stå mål med underskuddet i 2011. Den Jyske Sparekasse har dog fået nedbragt deres risikovægtede poster med ca. kr. 196 mio.⁴⁷, hvilket dog i forhold til deres samlede risikovægtede poster kun er en nedbringelse på 1,6 %. Til sammenligning havde Sparekassen Hobro nedbragt deres risikovægtede poster med ca. 9,2 %. Den Jyske Sparekasse har ligesom Sparekassen Farsø oplevet et fald i garantkapitalen og ud af de tre sparekasser i analysen, er det således kun Sparekassen Hobro som har øget garantkapitalen i analyseperioden.

Det individuelle solvensbehov hos Den Jyske Sparekasse er ligesom ved de to andre sparekasser steget i perioden, dog er Den Jyske Sparekasses solvensbehov kun steget med 0,3 % -point, svarende til en samlet stigning på kun 3,1 %. I modsætning hertil er de to andre sparekassers solvensbehov over perioden samlet set steget med over 30 %. Årsagen hertil er, at bestyrelsen i Den Jyske Sparekasse ikke har vurderet deres kreditrisici til at være lige så høje, som i de to andre sparekasser⁴⁸.

Den Jyske Sparekasses kernekapitalprocent er i perioden faldet fra 15,3 % i 2009 til 13,8 % i 2011, et fald på 1,5 % -point. Sammenlignes denne med faldet på 1,7 % -point i solvensprocenten, kan det konstateres, at Den Jyske Sparekasse ligesom Sparekassen Hobro og i modsætning til Sparekassen Farsø, ikke har belånt sig væsentligt for at holde solvensprocenten oppe.

ICGR:

Den Jyske Sparekasses ICGR har været negativt i 2009, på grund af et negativt årsresultat. Dette vendte dog i 2010 til et lille positivt årsresultat, hvilket også bevirkede, at ICGR blev positivt dette år. Det største negative ICGR for Den Jyske Sparekasse var i 2011, hvor ICGR var negativ med 8,73 %, hvilket også bevirkede at kernekapital- og solvensprocenten faldt. Så i lighed med de to andre sparekasser slutter de alle det sidste år af analyseperioden af med et negativt ICGR, grundet deres resultatunderskud.

⁴⁷ Den Jyske Sparekasses årsrapport 2011

⁴⁸ Risikorapporter 2011 for alle tre sparekasser.

Likviditet:

Den Jyske Sparekasses likviditets overdækning ligger lige som de to andre sparekasser flot over lovens krav. Udviklingen i analyse perioden for Den Jyske Sparekasse, minder meget om Sparekassen Farsøs, idet Den Jyske Sparekasse også gør brug af Bankpakke-II's muligheder for at udstede statsgaranterede obligationslån i 2010, til at imødegå 30.09 problematikken, for så derefter i 2011 at førtidsindfri kr. 500 mio. af disse, for at sparre omkostninger.

Selve udviklingen i likviditetsoverdækningen går fra 160,0 % i 2009 til 234,4 % i 2010 og falder dernæst til 131,6 % i 2011. Grunden til at likviditetsoverdækningen falder til mindre end hvad den eksempelvis var i 2009, skyldes udover indfrielsen af de statsgaranterede obligationslån, at Den Jyske Sparekasse fra 2010 til 2011 forøger sit samlede udlån.

Indtjeningssevne og rentabilitet:

Den Jyske Sparekasse har i perioden løbende øget såvel deres indlån som udlån, dog i et sådant forhold, at indlån er øget væsentligt mere end udlånet. Ubalancen med indlånsunderskud i perioden er derved blevet indsnævret med ca. kr. 1,35 mia., hvilket er en udvikling, der også har afspejlet sig i deres netto rente- og gebyrindtægter, som i perioden stiger fra kr. 497,0 mio. i 2009 til kr. 514,7 mio. i 2011. Ud over væksten i såvel indlån som udlån, påvirkes deres netto rente- og gebyrindtægter også af, at Den Jyske Sparekasse i perioden øger deres rentemarginal fra 4,17 % i 2009 til 4,87 % i 2011, svarende til en samlet stigning på 16,8 %. Sammenlignes dette med Sparekassen Farsøs stigning på 2,9 % og Sparekassen Hobros stigning på 12,5 % i rentemarginalen, kan det konstateres, at Den Jyske Sparekasse har gjort det betydeligt bedre end de to andre sparekasser, hvad angår forhandling af såvel indlåns som udlåns rentesatser.

Den Jyske Sparekasse har i analyse perioden præsteret to negative resultater, først i 2009 og dernæst i 2011. Hvad angår 2009 ligger årsagen til det negative resultat primært i posten nedskrivninger, som i 2009 var på kr. 292 mio., denne post nedbringes så i 2010 til kr. 210 mio. som sammen med kursreguleringer på 61 mio. giver et positivt årsresultat i 2010.

I 2011 svigter kursreguleringerne, som falder til kr. 10 mio. og samtidig stiger nedskrivningerne fra kr. 210 mio. til kr. 375 mio., hvilket er en stigning i nedskrivningerne på 78,6 % i forhold til 2010. Årsagen til denne store stigning i nedskrivningerne fra 2010 til 2011, skyldes ifølge Adm. Direktør Claus E. Petersen, at Den Jyske Sparekasse i forbindelse

med deres forestående overtagelse af Sparekassen Farsø, havde fået lavet en due diligence vurdering fra Nykredit, som skulle ligge til grund for en kapitalstøtte til fusionen og som viste, at Den Jyske Sparekasse skulle nedskrive yderligere på deres udlån⁴⁹.

De to år med negative resultater påvirker også Den Jyske Sparekasse ved, at såvel afkastningsgraden som egenkapitalforrentningen, er negativ i disse to år. Afkastningsgraden er i 2009 negativ med 0,4 % og i 2011 negativ med 1,11 %, men kommer dog i begge år, ikke i nærheden af Sparekassen Farsøs negative afkastningsgrad. Afkastningsgraden i 2010 ligger ikke prangende på 0,08 % og set i forhold til Sparekassen Hobros afkastningsgrad i 2010 på 0,18 %, til trods for at Den Jyske Sparekasses resultat i 2010 var ca. kr. 4 mio. bedre end Sparekassen Hobros, var overskuddet som Den Jyske Sparekasse præsterede i 2010, set i forhold til aktiverne, dårligere end Sparekassen Hobros. Dette gør sig ligeledes gældende for egenkapitalforrentningen i 2010, hvor Den Jyske Sparekasses egenkapital set i forhold til Sparekassen Hobros, ikke bliver forrentet lige så godt, hvilket her skyldtes at egenkapitalen i Den Jyske Sparekasse er større end Sparekassen Hobros.

Den Jyske Sparekasse har i perioden haft en indtjening pr. omkostningskrone på kr. 0,90 i 2009 og som dernæst stiger til kr. 1,03 i 2010, i form af, at Den Jyske Sparekasse dette år kommer ud med et positivt resultat. I 2011 falder indtjeningen pr. omkostningskrone til kr. 0,75, med baggrund i det negative årsresultat. Den Jyske Sparekasse nedbringer dog i løbet perioden deres omkostninger med ca. kr. 18,5 mio., hvilket svarer til en besparelse i omkostningerne på 5,4 % over perioden. Ses dette i forhold til Sparekassen Hobro, som nedbringer deres omkostninger i perioden med 12,4 % og Sparekassen Farsø, som nedbringer deres omkostninger med 11 %, må det konstateres, at Den Jyske Sparekasse har været dårligere end de to andre til at tilpasse omkostningerne til indtægterne.

Den Jyske Sparekasses antal medarbejdere pr. balancemilliard falder i perioden med 6 %, hvilket ligeledes set i forhold til de to andre sparekasser, er et lavere fald, dog har Den Jyske Sparekasse som tidligere nævnt, en del flere interne medarbejdere på grund af deres størrelse. Den Jyske Sparekasse har ved udgangen af 2011 en balance der er kr. 2,5 mia. større end Sparekassen Farsøs og Sparekassen Hobros til sammen.

⁴⁹ Finanswatch 2 artikler

- finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article3002731.ece
- finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article3002639.ece

WACC:

Den Jyske Sparekasse har ligesom Sparekassen Hobro haft en faldende WACC i perioden. Den Jyske Sparekasse havde sågar i 2009, som den eneste af de tre sparekasser, en WACC, som lå under pengemarkedsrenten, idet Den Jyske Sparekasses WACC dette år var på 2,28 % mod pengemarkedsrenten på 2,48 %. I 2010 og 2011 har Den Jyske Sparekasse ligesom de andre to sparekasser, en WACC som ligger over pengemarkedsrenten, dog stadig ikke så højt som de andre.

Det faktum at Den Jyske Sparekasse har en lav WACC i forhold til de andre sparekasser, giver den en stærk konkurrenceevne, idet at hvis alle tre sparekasser skulle tilbyde den samme rente til en kunde, så ville Den Jyske Sparekasse opnå den største indtjening.

Rentefølsomhed:

Den Jyske Sparekasses rentefølsomhed har i modsætning til Sparekassen Farsøs og Sparekassen Hobros ikke været aktiv-følsom i analyse perioden. Den Jyske Sparekasse havde i 2009 et passiv-følsom Gap på 4,3 %, hvilket blev yderligere forøget i 2010 til 15,21 %, hvor Den Jyske Sparekasse i lighed med de to andre, valgte at hjemtage yderligere likviditet. Det Relative Funding Gap blev dog i 2011 nedbragt til -5,91 %, på grund af indfrielsen af den ekstra likviditet samt at Den Jyske Sparekasse øgede sit udlån.

Ved afslutningen af perioden ligger Den Jyske Sparekasse, dog med den mindste passive-rentefølsomhed, hvilket kan ses ud fra Interest-Sensitivity Ratio, hvor Den Jyske Sparekasses ratio ligger nærmere på 1, end ratioen for de to andre sparekasser.

8.4 Delkonklusion på de tre sparekasser

Efter at have analyseret de tre sparekasser enkeltvis, kan det konkluderes, at Sparekassen Farsø, er det pengeinstitut, som har klaret sig dårligst henover analyseperioden. Sparekassen Farsø er i hele perioden kommet ud med negative årsresultater, som efterhånden har spist en stor del af dens egenkapital. Dette har samtidig bevirket, at Sparekassen Farsøs kernekapitalprocent er faldet til et niveau, hvor den vil få svært ved at leve op til de nye krav som Basel-III reglerne lægger op til. Sparekassen Farsø har desuden den laveste solvens på 14,8 % mod et individuelt solvensbehov på 12,7 % og hvor solvensen desuden er finansieret via supplerende kapital. Ud af den supplerende kapital har Sparekassen Farsø ansvarlig

lånekapital på kr. 180 mio., som udløber inden for de næste tre år og som kan blive svær at erstatte. Alene dette får det til at se vanskeligt ud for Sparekassen Farsø, at fortsætte som selvstændigt pengeinstitut.

Sparekassen Hobro har i perioden klaret sig bedst kapitalmæssigt, hvilket begrundes ud fra, at den i perioden, som den eneste af de tre sparekasser, har formået at øge dens solvensprocent, dette endda uden at anvende supplerende kapital, idet deres kernekapitalprocent er steget i samme grad som solvensen. Desuden er Sparekassen Hobro den eneste af sparekasserne, som har præsteret to positive årsresultater i perioden.

Sparekassen Hobro har dog på indtjeningssiden oplevet et fald i deres netto rente- og gebyr indtægter, hvorimod Den Jyske Sparekasse har oplevet en stigning i perioden og også har haft den bedste netto rente- og gebyrindtægt målt i forhold til den samlede balance.

Den Jyske Sparekasse har klaret sig bedst på funding siden, idet den som den eneste, har formået at have en WACC under pengemarkedsrenten og efterfølgende i perioden, været den sparekasse hvis WACC lå tættest pengemarkedsrenten.

På driftssiden kan det derfor konkluderes, at det er Den Jyske Sparekasse som har gjort det bedst i perioden, hvorimod det på kapitalsiden er Sparekassen Hobro, som har gjort det bedst.

Så for at finde den bedste fusionspartner til Sparekassen Farsø blandt de to sparekasser, vil der i det efterfølgende blive foretaget en analyse af de fusionsregnskaber, der vil opstå ved at lægge Sparekassen Farsø sammen med henholdsvis Sparekassen Hobro og Den Jyske Sparekasse.

9. Analyse af Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobros fusionsnøgletal

Inden analysen af fusionsnøgletallene mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro, lægges regnskaberne for begge sparekasser sammen⁵⁰ og der laves samme tabel over nøgletallene, som ved den enkeltvise nøgletalsanalyse i forrige afsnit.

⁵⁰ Bilag 3 - 5

9.2 Fusionsnøgletal på fusionen mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro

Tabel 7⁵¹

Hovedtal Farsø og Hobro	Farsø	Hobro	Farsø/Hobro
Netto rente- og gebyrindtægter	141.573	213.035	354.608
Resultat før skat	-79.138	-30.720	-109.858
Udlån i alt	2.775.242	3.177.478	5.952.720
Indlån i alt	2.804.249	3.344.556	6.148.805
Garantier m.v. i alt	603.055	732.322	1.335.377
Egenkapital	238.744	1.030.876	1.269.620
Aktiver i alt	4.426.818	5.334.181	9.760.999
Solvensprocent ⁵²	14,8%	23,4%	19,6%
Solvensbehov ⁵³	12,7%	11,6%	12,1%
Kernekapitalprocent ⁵⁴	7,8%	23,0%	16,3%
Udlån + nedskrivninger i forhold til indlån	108,6	103,7	105,4
Likviditetsoverdækning ⁵⁵	193,9%	242,6%	218,2%
Egenkapitalforrentning (ROE) ⁵⁶	-29,1%	-2,2%	-6,8%
Indtjening pr. omkostningskrone ⁵⁷	0,63	0,88	0,77

Tabel 8⁵⁸

Beregnete nøgletal Farsø og Hobro	Farsø	Hobro	Farsø/Hobro
Afkastningsgraden (ROA) ⁵⁹	-1,43%	-0,42%	-0,88%
Gns. udlånsrente	6,26%	6,38%	6,32%
Gns. indlånsrente	2,39%	1,29%	1,79%
Rentemarginal	3,88%	5,09%	4,53%
Internal Capital Generation Rate (ICGR)	-26,56%	-2,19%	-6,78%
The Weighted Average Cost of Capital (WACC)	2,65%	2,15%	2,37%
Funding Gap	-16,34%	-8,71%	-12,17%
Interest-Sensitivity Ratio	0,803	0,889	0,849
Fultidsmedarbejder pr. balancemilliard ⁶⁰	21,9	33,7	28,3

⁵¹ Beregninger findes i bilag 1

⁵² Beregnet således: Basiskapital i Farsø og Hobro / vægtede poster i Farsø og Hobro

⁵³ Beregnet således: Individuelt basiskapitalbehov i Farsø og Hobro / vægtede poster i Farsø og Hobro

⁵⁴ Beregnet således: Kernekapital efter fradrag i Farsø og Hobro / vægtede poster

⁵⁵ Beregnet således: Likviditets overdækning i Farsø og Hobro / 2

⁵⁶ Beregnet således: Resultat i Farsø og Hobro / egenkapital i Farsø og Hobro

⁵⁷ Beregnet således: Indtægter i Farsø og Hobro / udgifter i Farsø og Hobro

⁵⁸ Beregninger findes i bilag 1

⁵⁹ Beregnet således: Resultat i Farsø og Hobro / aktiver i Farsø og Hobro

⁶⁰ Beregnet således: Medarbejdere Farsø og Hobro / balancen i Farsø og Hobro (forudsat at alle medarbejdere beholdes)

Som det fremgår af tabel 7 og 8, vil en fusion mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro bevirke, at samtlige af Sparekassen Farsøs nøgletal vil blive forbedret, med undtagelse af resultat før skat og fuldtidsmedarbejder pr. balancemilliard.

Sparekassen Farsø vil ved en fusion med Sparekassen Hobro, få deres kapitalforhold væsentlig forbedret, idet deres solvens vil stige fra 14,8 % til 19,6 %, svarende til en forbedring på ca. 32,5 %. Kernekapitalprocenten vil ligeledes blive forbedret fra 7,8 % til 16,3 %, svarende til en forbedring på ca. 109 %, altså mere end en fordobling. Det individuelle solvensbehov vil blive på 12,1 %, hvilket er en samlet forbedring på 4,72 % i forhold til tidligere og give en overdækning i forhold til solvensbehovet på 7,5 % -point i forhold til 2,1 % -point før fusionen.

ICGR vil blive forbedret, men vil dog fortsat være negativ. Dette skyldes at fusionsregnskabet er lavet på baggrund af årsrapporterne for 2011, hvor begge sparekasser kom ud med et negativt resultat. ICGR skulle gerne forbedres fremadrettet, idet fusionen på sigt gerne skulle give omkostningsbesparelser.

Likviditeten vil også blive forbedret, idet Sparekassen Hobro har en højere overdækning end Sparekassen Farsø. Overdækningen er så stor, at Sparekassen Farsø ved at fusionere med Sparekassen Hobro, vil være i stand til at indfri yderligere af den likviditets gæld, som blev optaget i forbindelse med 30.09 problematikken.

Fusionen med Sparekassen Hobro vil også forbedre Sparekassen Farsøs indtjening, idet netto rente- og gebyrindtægter vil stige fra kr. 141,6 mio. til kr. 354,6 mio., hvorved der på sigt, vil være gode muligheder for at lave bedre resultater end Sparekassen Farsø hidtil har kunnet gøre. Sparekassen Farsø vil også opleve, at rentemarginalen vil blive forbedret ved en fusion med Sparekassen Hobro, hvor rentemarginalen vil stige med ca. 18 %, primært på baggrund af at indlånsrenten falder med ca. 25 %. På den måde vil Sparekassen Farsø kunne blive mere konkurrencedygtig.

Dette understreges også ved at WACC falder fra 2,65 % til 2,37 %.

Hvad angår afkastningsgraden og egenkapitalforrentningen, så bliver disse nøgletal også forbedret ved fusionen. Specielt egenkapitalforrentningen forbedres, idet den vil gå fra -29,1

% til -6,8 %. Forbedringen i egenkapitalforrentningen skyldes, at underskuddet i Sparekassen Hobro er væsentlig mindre end Sparekassen Farsøs, når dette holdes op i mod egenkapitalen. Sparekassen Farsø vil også drage fordel af dette, idet egenkapitalen vil stige fra kr. 238,7 mio. til kr. 1.269,6 mio., svarende til en forbedring på ca. 532 %.

Sparekassen Farsøs rentefølsomhed vil ved fusionen fortsat være passiv-følsom, dog vil følsomheden blive minimeret, således at omkostninger til en eventuel risikoafdækning vil falde. Denne forbedring ses også på nøgletallet Interest-Sensitivity Ratio, som ved en fusion vil komme nærmere 1.

Antal medarbejdere pr. balancemilliard vil ved fusionen betyde, at Sparekassen Farsø vil opleve flere medarbejdere pr. balancemilliard end tidligere, dette er dog set ud fra en her og nu betragtning, hvor alle medarbejdere beholdes i forbindelse med fusionen. På sigt burde det være muligt at nedbringe tallet, idet der utvivlsomt vil opstå en del dobbelte medarbejderposter ved fusionen, som med fordel kunne reduceres for derved at spare yderligere omkostninger.

Fusionen mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro vil endvidere sætte Sparekassen Farsø i den position, at de vil kunne øge deres udlån på bekostning af solvensprocenten. Sparekassen Farsø har ifølge årsrapporten for 2011 opgjort deres individuelle solvensbehov til 12,7 % samt at dens solvensmål skal være 3 % højere end dette. Efter den skitserede fusion, vil Sparekassen Farsøs individuelle solvensbehov blive på 12,1 %, hvorefter deres solvensmål vil blive på 15,1 %. Efter fusionen vil det derfor betyde, at der vil være en solvens overdækning i forhold til solvensmålet på 4,5 % -point, hvilket vil kunne give Sparekassen Farsø mulighed for at øge deres risikovægtede poster med følgende:

Samlet basiskapital efter fusionen	$498.969+979.313 =$	1.478.282
Mulig størrelse af risikovægtede poster	$1.478.282/0,151 =$	9.789.947
- nuværende risikovægtede poster	$3.363.379+4.191.477 =$	7.554.856
Ikke udnyttet basiskapital	$9.789.947-7.557.856 =$	2.235.091

Som det ses ud af ovennævnte beregning, er det efter fusionen muligt for Sparekassen Farsø, at øge de risikovægtede poster med ca. 29,6 %, hvilket med andre ord vil sige, at de har stor mulighed for at øge udlånet, uden at komme i konflikt med solvensmålet.

Udlånet kan derfor øges med kr. 2,980 mia. efter fusionen, forudsat en vægning på 75 %, hvilket vil være en forøgelse af det samlede udlån efter fusionen på 50 %. Det store spørgsmål er så bare, om det overhovedet er en realistisk mulighed? Tages der udgangspunkt i tidligere års udlånsvækst i Sparekassen Farsø, opnåede man her den hidtil største udlånsvækst i 2005 på 48,9 %⁶¹. Hos Sparekassen Hobro opnåede man den største udlånsvækst i 2006 på 32,6 %⁶².

Det at Sparekassen Farsø efter fusionen, vil have en teoretisk mulighed for en udlånsvækst på 50 %, bliver dog begrænset til en maksimal vækst på 20 % jf. Finanstilsynets Tilsynsdiamant, som træder i kraft ved udgangen af 2012. Sparekassen Farsø vil dog efter fusionen med Sparekassen Hobro til gengæld have kapitalen til at foretage en vækst på 20 %, uden at sætte solvensmålet under pres.

10. Analyse af Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasses fusionsnøgletal

Efter at have set på hvordan en fusion, mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro kan forbedre Sparekassen Farsø's nøgletal, laves nu samme analyse på en fusion mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse. På denne baggrund vil det så være muligt, at vurdere, hvilken af de to sparekasser, der vil være den mest fordelagtige fusionspartner for Sparekassen Farsø.

⁶¹ Sparekassen Farsø årsrapport 2007

⁶² Sparekassen Hobro årsrapport 2007

10.2 Fusionsnøgletal mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse

Tabel 9⁶³

Hovedtal Farsø og DJS	Farsø	DJS	Farsø/DJS
Netto rente- og gebyrindtægter	141.573	514.668	656.241
Resultat før skat	-79.138	-179.266	-258.404
Udlån i alt	2.775.242	8.660.580	11.435.822
Indlån i alt	2.804.249	8.557.486	11.361.735
Garantier m.v. i alt	603.055	2.147.476	2.750.531
Egenkapital	238.744	1.561.726	1.800.470
Aktiver i alt	4.426.818	12.322.302	16.749.120
Solvensprocent	14,8%	15,1%	15,0%
Solvensbehov	12,7%	9,9%	10,5%
Kernekapitalprocent	7,8%	13,8%	12,5%
Udlån + nedskrivninger i forhold til indlån	108,6	105,5	109,7
Likviditetsoverdækning	193,9%	131,6%	162,8%
Egenkapitalforrentning (ROE)	-29,1%	-8,3%	-11,1%
Indtjening pr. omkostningskrone	0,63	0,74	0,78

Tabel 10⁶⁴

Beregnete nøgletal Farsø og DJS	Farsø	DJS	Farsø/DJS
Afkastningsgraden (ROA)	-1,43%	-1,11%	-1,19%
Gns. udlånsrente	6,26%	6,46%	6,41%
Gns. indlånsrente	2,39%	1,59%	1,79%
Rentemarginal	3,88%	4,87%	4,62%
Internal Capital Generation Rate (ICGR)	-26,56%	-8,73%	-11,09%
The Weighted Average Cost of Capital (WACC)	2,65%	2,02%	2,19%
Funding Gap	-16,34%	-5,98%	-8,75%
Interest-Sensitivity Ratio	0,803	0,921	0,888
Fultidsmedarbejder pr. balancemilliard	21,87	27,06	25,69

Vælger Sparekassen Farsø at fusionere med Den Jyske Sparekasse, vil det jf. tabel 9 og 10, og ligesom det var tilfældet ved fusionen med Sparekassen Hobro, kunne forbedre samtlige nøgletal, dog igen med undtagelse af resultat før skat, likviditetsoverdækning samt antal medarbejdere pr. balancemilliard.

⁶³ Beregninger findes i bilag 1 og 2

⁶⁴ Beregninger findes i bilag 1 og 2

Sparekassen Farsøs kapitalforhold vil i forbindelse med en fusion med Den Jyske Sparekasse blive forbedret, idet solvensen vil stige fra 14,8 % til 15,0 %, hvilket dog kun er en samlet forbedring på 1,3 %, hvorimod en fusion med Sparekassen Hobro ville give en forbedring på 32,5 %.

Kernekapitalprocenten vil også blive forbedret, idet den vil gå fra 7,8 % til 12,5 %, svarende til en samlet forbedring på 60 %, som dog ej heller kan matche forbedringen ved en fusion med Sparekassen Hobro, hvor forbedringen ville være på 109 %. Fusionen med Den Jyske Sparekasse vil dog løfte Sparekassen Farsøs kernekapitalprocent op over de eventuelt kommende krav til kernekapital i Basel-III reglerne.

Det individuelle solvensbehov vil derimod blive forbedret set i forhold til fusionen med Sparekassen Hobro. Solvensbehovet vil falde fra 12,7 % til 10,50 %, hvilket svarer til en samlet forbedring på 17 %, set i forhold til en forbedring på kun 4,7 % ved fusionen med Sparekassen Hobro.

Solvensoverdækningen i forhold til solvensbehovet, vil dog kun blive på 4,5 % -point, hvor den ved fusionen med Sparekassen Hobro vil blive på 7,5 % -point.

ICGR vil ligeledes blive forbedret, som ved fusionen med Sparekassen Hobro, men dog fortsat være negativ. Dette skyldes også ved denne fusion, at både Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse kom ud med et negativt årsresultat i 2011, hvilket danner grundlag for fusionsregnskabet. ICGR skulle gerne forbedres fremadrettet, idet fusionen på sigt også her, gerne skulle give omkostningsbesparelser.

Likviditeten vil for Sparekassen Farsø blive forringet i forbindelse med en fusion med Den Jyske Sparekasse, idet likviditetsoverdækningen vil falde fra 193,9 % til 162,8 %. Årsagen til at likviditeten forringes ved denne fusion er, at begge sparekasser har førtidsindfriet en del af den ekstra likviditet, som blev hjemtaget i forbindelse med Bankpakke-II i 2010.

Overdækningen ligger dog fortsat flot når den sammenlignes med Tilsynsdiamantens krav på 50 %.

Fusionen med Den Jyske Sparekasse, vil ligesom ved fusionen med Sparekassen Hobro også forbedre Sparekassen Farsøs indtjening, idet netto rente- og gebyrindtægter vil stige fra kr. 141,6 mio. til kr. 656,2 mio. Resultatet er dog ca. 85% højere end ved fusionen med

Sparekassen Hobro, hvorfor det på sigt, vil kunne give Sparekassen Farsø en endnu bedre mulighed for at opnå bedre resultater end hidtil.

Sparekassen Farsø vil også opleve at rentemarginalen vil blive forbedret ved en fusion med Den Jyske Sparekasse, idet den vil stige med 19 %, hvilket er en anelse bedre end stigningen på 18 % ved fusionen med Sparekassen Hobro. Sparekassen Farsø vil altså blive mere konkurrencedygtig ved en fusion med Den Jyske Sparekasse end ved en fusion med Sparekassen Hobro.

Dette understreges også ved at WACC falder fra 2,65 % til 2,19 %, hvilket i forhold til fusionen med Sparekassen Hobro er en forbedring på 8 %, hvorved Sparekassen Farsø kunne komme endnu tættere på pengemarkedsrenten.

Hvad angår afkastningsgraden og egenkapitalforrentningen, så bliver disse nøgletal også forbedret ved fusionen. Afkastningsgraden bliver udelukkende forbedret af at aktiverne bliver større, hvilket i år med underskud er en fordel, hvorimod det i år med overskud vil være en ulempe, idet der da skal tjenes mere for at opnå et fornuftigt afkast på aktiverne.

Egenkapitalforrentningen forbedres også, idet den går fra -29,1 % til -11,1 %, hvilket ligesom ved fusionen med Sparekassen Hobro skyldes, at underskuddet er væsentlig mindre set i forhold til Sparekassen Farsøs, når underskuddet holdes op i mod deres egenkapital.

Sparekassen Farsøs egenkapital vil ved en fusion med Den Jyske Sparekasse stige fra kr. 238,7 mio. til kr. 1.800,5 mio., hvilket er en forbedring på 754 %, hvorimod den ved fusionen med Sparekassen Hobro "kun" ville blive forbedret med 532 %.

Sparekassen Farsøs rentefølsomhed vil ved fusionen med Den Jyske Sparekasse fortsat være passiv-følsom. Set i forhold til en fusion med Sparekassen Hobro, vil den dog blive mindre følsom, idet Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse i modsætning til Sparekassen Hobro har en lavere likviditetsoverdækning. Dette faktum kan også ses ud fra at nøgletallet Relative Funding Gap bliver på -8,75 % i forhold til -12,7% ved fusionen med Sparekassen Hobro, hvilket betyder, at en eventuel afdækning af risiko vil blive billigere ved en fusion med Den Jyske Sparekasse. Forbedringen ses også i Interest-Sensitivity Ratio, som kommer endnu tættere på 1, ved en fusion med Den Jyske Sparekasse.

Antal medarbejdere pr. balancemilliard vil ved en fusion med Den Jyske Sparekasse, ligesom ved en fusion med Sparekassen Hobro betyde, at Sparekassen Farsø, vil opleve at have flere medarbejdere pr. balancemilliard end tidligere, dette er dog igen set ud fra en her og nu betragtning, hvor alle medarbejdere beholdes ved en fusion. På sigt skulle det også her være muligt at nedbringe dette tal, idet der også ved denne fusion, vil opstå en række dobbelte medarbejderposter, som med fordel kunne afskediges for at spare lønomkostninger.

Fusionen mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse vil, ligesom ved fusionen med Sparekassen Hobro, sætte Sparekassen Farsø i den position, at de vil kunne øge deres udlån.

Holdes der fortsat fast i at solvensmålet skal være 3 % højere end solvensbehovet, vil det betyde, at Sparekassen Farsø efter en fusion med Den Jyske Sparekasse, vil have et individuelt solvensbehov på 10,50% og et solvensmål på 13,50 %, svarende til en overdækning i forhold til solvensmålet på 1,5 % -point. Sparekassen Farsø har derfor også ved denne fusion mulighed for at øge deres risikovægtede poster og dermed også deres udlån med følgende:

Samlet basiskapital efter fusionen	$498.969+1.780.303 =$	2.279.272
Mulig størrelse af risikovægtede poster	$2.279.272/0,135 =$	16.883.496
- nuværende risikovægtede poster	$3.363.379+11.819.150 =$	15.182.529
Ikke udnyttet basiskapital	$16.883.496-15.182.529 =$	1.700.967

Som det kan ses ud af ovennævnte beregning, er det muligt for Sparekassen Farsø efter en fusion med Den Jyske Sparekasse, at øge de risikovægtede poster med ca. 11,2 %. Dette betyder ligesom ved fusionen med Sparekassen Hobro, at Sparekassen Farsø har mulighed for at øge sit udlån, uden at komme i konflikt med solvensmålet. Dog vil Sparekassen Farsøs muligheder ikke være ligeså gode som ved fusionen med Sparekassen Hobro, hvor de risikovægtede poster kunne øges med 29,6 %.

Laves der en tilsvarende beregning på en udlånsvækst, kan Sparekassen Farsø forøge sit udlån med kr. 2.267,9 mio., svarende til en samlet udlånsvækst på 14,9 %, hvilket er dårligere set i forhold til en mulighed for udlånsvækst på 50 % ved en fusion med Sparekassen Hobro, som dog som tidligere nævnt, ville blive begrænset af Tilsynsdiamantens grænse på 20%.

Sparekassen Farsø vil derfor ved en fusion med Den Jyske Sparekasse, ikke få mulighed for at have en udlånsvækst svarende til grænsen på 20 %. Det skal dog bemærkes at der ikke er taget højde for, at der ved denne vækst i udlånet gerne skulle genereres positive resultater, som ville kunne styrke basiskapitalen og dermed give yderligere mulighed for udlånsvækst.

11. Konklusion på hvilken fusionspartner der er mest fordelagtig

Efter at have analyseret alle fusionsnøgletallene ved en fusion mellem Sparekassen Farsø og Sparekassen Hobro og en fusion mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse, går tendensen igen fra den enkeltvise analyse. En fusion med Sparekassen Hobro vil forbedre Sparekassen Farsøs kapitalforhold betydeligt og en fusion med Den Jyske Sparekasse vil forbedre Sparekassen Farsøs basisdrift, konkurrenceevne og indtjening.

Valget af fusionspartner skal derfor i grove træk holdes op i mod, om det er kapitalforhold eller drift der vægter højest for Sparekassen Farsø.

For tiden er der meget stor fokus på pengeinstitutternes kapitalforhold, krisen har betydet at den finansielle sektor har lidt et stort knæk og derfor vil det med her og nu brillere være mest fordelagtigt for Sparekassen Farsø at fusionere med Sparekassen Hobro. Fusionen ville på én gang løse Sparekassen Farsøs kapitalproblem og samtidig bevirke, at Sparekassen Farsø fremover ville komme til at stå, som et af de kapitalmæssigt stærkeste pengeinstitutter i Danmark⁶⁵. Ulempen ved at vælge Sparekassen Hobro som fusionspartner, skal ses i forhold til det fremtidige forretningsomfang. Sparekassen Hobro har haft rigtig svært ved at fastholde deres udlån og deraf deres indtjening, som også er forringet gennem de seneste tre år. Ifølge direktør i Sparekassen Hobro Per Sondrup, har Sparekassen Hobro store udfordringer med at få gang i udlånet og dermed også indtjeningen, han har blandt andet udtalt følgende til Finanswatch:

”Ligesom ostemanden skal sælge ost for at klare sig, skal vi også sælge penge for at overleve. Ligesom man kan dø af at have lånt for mange penge ud, kan man også dø af for lav udlånsvækst. Vi er i den unikke situation, at det, der går dårligt for os, er, at indtjeningen er faldende. Vi kan uden problemer øge vores udlån med 1 mia. kr. til 4,3 mia. kr.”⁶⁶

⁶⁵ Sparekassen Hobro var det 26. bedste pengeinstitut pr. 1. halvår 2011 – både på solvens og kernekapitalprocent. jf. finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx

⁶⁶ Artikel på Finanswatch - finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article1012568.ece

En sådan udtalelse vidner om, at Sparekassen Hobro virkelig har problemer med få gang i udlånet og dermed indtjeningen, hvilket derfor vil være en negativ konsekvens for Sparekassen Farsø, hvis de valgte at fusionere med Sparekassen Hobro. For har Sparekassen Farsø lyst til at være bund solid, hvis ikke den kan tjene penge?

Situationen vil dog være en anden hvis Sparekassen Farsø i stedet vælger Den Jyske Sparekasse som fusionspartner. Sparekassen Farsø vil, ligesom ved en fusion med Sparekassen Hobro, på én gang få løst deres kapitalmæssige udfordringer, dog uden at komme til at stå helt så stærkt som ved fusionen med Sparekassen Hobro. Imidlertid ville Sparekassen Farsø få en partner, som har gang i indtjeningen og sågar vækster på både sit ud- og indlån og dermed øger sit forretningsomfang. Sparekassen Farsø vil med en fusionspartner som Den Jyske Sparekasse, således både få løst sit kapitalproblem her og nu og samtidig gå en fremtid med vækstpotentiale i møde.

En fusionspartner til Sparekassen Farsø skal være en langsigtet betragtning og med udgangspunkt i dette, må det konkluderes, at Sparekassen Farsø ved at vælge Den Jyske Sparekasse, vil komme til stå bedre i fremtiden og samtidig få løst sit kapitalproblem her og nu.

Første del af specialeafhandlingens problemformulering, kan derfor besvares med at Sparekassen Farsø, ville være bedre stillet ved at vælge Sparekassen Hobro, frem for Den Jyske Sparekasse, hvis det alene skulle ses ud fra de nuværende samfundsøkonomiske forhold, hvor der stor opmærksomhed på pengeinstitutters kapitalforhold. Men set i lyset af, at valget af fusionspartner også skal være en langsigtet betragtning, vil det med Sparekassen Hobros udfordringer på den indtjeningsmæssige side, være bedre for Sparekassen Farsø at vælge Den Jyske Sparekasse, hvorfor konklusionen også må være, at Sparekassen Farsø har valgt den rigtige fusionspartner.

12. Analyse i forbindelse med den praktiske gennemførelse af fusionen

Efter at have konkluderet, at Sparekassen Farsø har valgt den rigtige fusionspartner, vil specialeafhandlingen i det efterfølgende omhandle den sidste del af problemformuleringen, omkring hvordan denne fusion kan gennemføres mest hensigtsmæssigt i praksis.

Selve gennemførelsen af fusionen mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekassen er en kompleks og omfangsrig opgave, så en uddybende beskrivelse af hele processen omkring gennemførelsen, vil i denne specialeafhandling ikke være mulig. Fusionen indeholder mange overordnede elementer og til hver af disse elementer hører en række underopgaver, som eksempel på nogle af de overordnede emner kan nævnes:

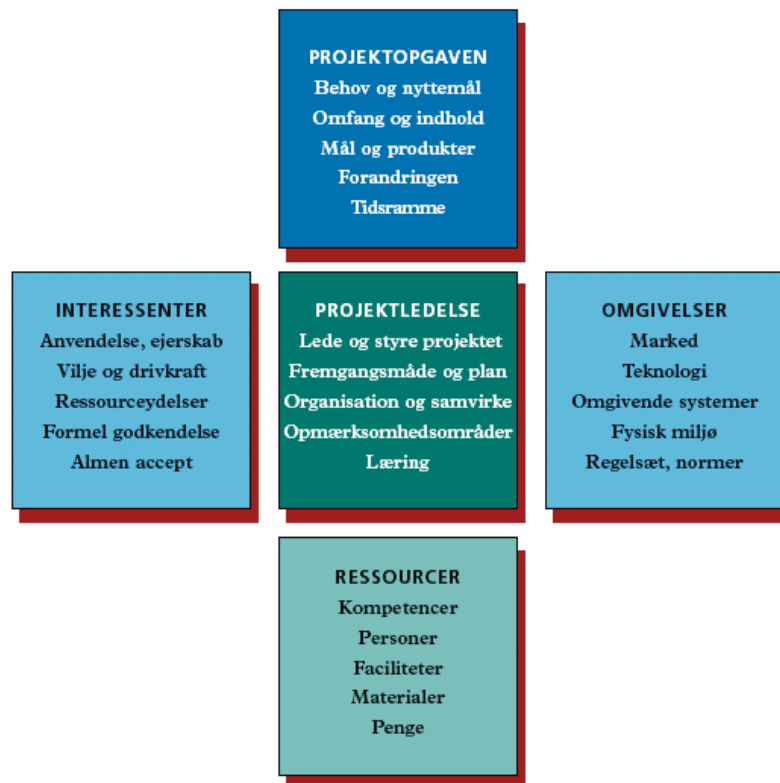
- Marketing
- HR
- Produkter og Priser
- IT
- Regnskab
- Jura
- Kredit
- Bygninger m.v.
- Revision
- Compliance
- Erhvervsområdet
- Privatområdet

Disse emner er blot en del af de områder, som vil blive inddraget i forbindelse med gennemførelsen af fusionen og under hvert af disse emner, ligger der et utal af forskellige opgaver som skal løses.

For at gennemførelsen af fusionen forløber succesfuldt, er det derfor vigtigt at prioritere planlægning højt, idet det ellers kan virke som en uoverskuelig opgave at bevare overblikket over de mange emneområder.

Specialeafhandlingens sidste del omkring gennemførelsen af fusionen, vil derfor primært omhandle at få fusionen planlagt som et projekt og vil derfor kun berøre nogle få af de tidligere nævnte emner.

12.1. Projekt opgaven

Figur 5⁶⁷

For at få fusionen planlagt som et projekt tages, der udgangspunkt i Riis og Mikkelsens 5 x 5 model, som berører alle de elementer, der skal tages højde for i forbindelse med planlægningen af et projekt. Hver af kasserne indeholder 5 underpunkter, som der hver især skal tages stilling til og modellen kan derfor fungere som det indledende styringsredskab i planlægningen, hvor det i første omgang drejer sig om at få skabt et overblik over fusionen.

Eksempelvis dannes der ud fra emnet *omgivelser* nogle betingelser og sammenhænge for fusionen, ligesom der ud fra emnet *interessenter* klarlægges hvem der har interesse i fusionen, såvel internt som eksternt. På den måde danner de fire første elementer grundlaget for den midterste kasse, hvori emnet *projektledelse* ligger.

Årsagen til at jeg vælger at anvende ovennævnte model, ligger i, at denne model også danner grundlag for en anden model, nemlig Riis og Mikkelsens planlægningsmodel⁶⁸, som er en

⁶⁷ Mikkelsen og Riis projektmodel – Grundbog i projektledelse side 4.

⁶⁸ Mikkelsen og Riis Planlægningsmodel – Grundbog i projektledelse side 314

model der via 10 punkter, forholder sig til de fem grundemner i 5 x 5 modellen og dermed medvirker til at lave en helhedsplanlægning af fusionen, således at der kan opstilles en decideret projektplan.

De 10 punkter som planlægningsmodellen fører fusionen igennem er følgende:

1. Fusionens baggrund og sigte
2. Fusionens interessenter
3. Fusionens omverden
4. Formning af fusionen
5. Fremgangsmåde og plan
6. Organisering og bemanning
7. Ressourcer, arbejdsindsats og økonomi
8. Opmærksomhedsområder
9. Styring og ledelse af fusionen
10. Forankring af fusionen

Ved at gennemgå alle 10 punkter, vil der være dannet et overblik over fusionen og dens opbygning samt være lavet en projektplan, hvorfra fusionens forskellige emner kan følges og styres. Projektplanen vil endvidere give et overblik over hvilke ressourcer, der skal bruges til de forskellige faser og et overblik over såvel arbejdstimer, som kalender tid for gennemførelsen af fusionen. Endvidere vil projektplanen oplyse om de delmål der ligger i fusionen, således at det ud fra disse delmål, vil være muligt at lave løbende opfølgning på hvor langt man er nået i fusionen.

Da projektplanen er et vigtigt styringsredskab for gennemførelsen af fusionen, har jeg på næste side lavet et mini udkast til hvordan projektplanen kunne se ud, hvor nogle af emnerne eller emnernes opgaver er indsat.

Omkring delmålene som skal være opfyldt i forbindelse med fusionen, er det vigtigt at disse delmål er klare og tydelige, hvorfor disse delmål med fordel kan laves efter SMART-princippet. Utydelige delmål kan føre til, at hele fusionen bliver en fiasko, for eksempel på grund af forsinkelser eller fejlfortolkninger af delmålene. SMART-princippet indeholder følgende grundregler for delmålene, som skal være:

- Specifikke
- Målbare
- Accepterede
- Realistiske
- Tidsfastsatte

Et eksempel på et delmål som opfylder SMART-princippet, kan i forbindelse med fusionen mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse være følgende:

”Få flyttet alt historisk data fra Sparekassen Farsøs økonomisystem over i Den Jyske Sparekasses system, henover weekenden i uge 30, således at Den Jyske Sparekasse kan håndtere alt fremtidig data udelukkende i deres eget system”.

Efter at have fået planlagt fusionen og udfærdiget en projektplan, vil selve gennemførelsen af fusionen være klar til at blive igangsat.

I det efterfølgende vil nogle af de vigtigste emner i forbindelse med gennemførelsen af fusionen blive behandlet. Emnerne er følgende:

- Interessenterne i fusionen
- Omgivelserne i fusionen
- Den fremtidige organisation

12.2. Interessenterne

Der er flere interessenter i forhold til fusionen, nogle er altafgørende for fusionens gennemførelse og andre interessenter har ikke nævneværdig indflydelse.

Det er vigtigt at alle interesser klarlægges i starten af fusionen og er derfor en vigtig del af planlægningen. Interessenterernes opfattelser og holdninger til fusionen kan ændre sig i løbet af gennemførelsen, hvilket det er vigtigt at holde fokus på, idet sådanne ændringer kan få alvorlige konsekvenser for fusionsprojektet.

Som eksempel kan man tage udgangspunkt i regnskabschefen i Sparekassen Farsø, som opdager, at Sparekassen Farsø har store udfordringer med sine kapitalforhold og derfor til at starte med er positivt indstillet over for en fusion, og arbejder for at fusionen bliver en succes. I forløbet opdager regnskabschefen at stillingen som regnskabschef bliver dobbelt og opdager samtidig at kompetencerne hos regnskabschefen i Den Jyske Sparekasse er bedre end sine egne. Dette vil medføre, at regnskabschefen i Sparekassen Farsø begynder at frygte for sit job, hvorfor hans opfattelse og holdning til fusionen, gør at han nu ikke længere er en medspiller, men derimod begynder at modarbejde fusionen. Årsagen kan ligge i, at det nu bliver vigtigere for ham, at få regnskabschefen i Den Jyske Sparekasse til at fremstå i et dårligere lys og derfor vil fokusere mere på at finde fejl ved ham.

Da interessentanalysen er et vigtigt punkt i gennemførelsen af fusionen og udarbejdes i forbindelse med planlægningen, vil den blive behandlet yderligere i næste afsnit.

12.2.1 Interessentanalyse

En interessentanalyse kan laves på forskellige måder, men påbegyndes ved at stille følgende spørgsmål⁶⁹ og så derudfra identificere de enkelte interesser:

Hvem er opdragsgiver?

Hvem skal anvende resultatet?

Hvem skal godkende og acceptere resultatet?

Hvem betaler for arbejdet og resultatet?

Hvem skal acceptere og godkende måderne hvorpå de forskellige emner i fusionen behandles?

Hvem bliver berørt af fusionen? (Herunder hvem der generes af, bemærker, lider afsavn på grund af, får udbytte af og får ændrede forhold som følge af fusionen)

Hvem leverer indsats, viden og kunnen?

⁶⁹ Grundbog i projektledelse, side 343

Efter at have fået identificeret interessenterne er næste punkt i analysen, at få afklaret hvilken position og indstilling, de enkelte interessenter har i og til fusionen.

Dette sker ligeledes ved at få besvaret en række spørgsmål omkring de identificerede interessenter, som eksempel herpå kan nævnes følgende:

Hvilken interesse har interessenten for fusionen?

Hvordan berører fusionen interessenten?

Hvilken forståelse har interessenten for fusionen?

Hvilken opfattelse har interessenten af de konsekvenser som fusionen medfører?

Hvad bidrager fusionen med til interessenten?

Hvilke ulemper påføres interessenten i forbindelse med fusionen?

Hvilket udbytte får interessenten af fusionen?

Hvilke omkostninger har fusionen for interessenten?

Hvilken indstilling har interessenten til fusionen? Og hvilke motiver ligger bag?

Hvilken magt og indflydelse har interessenten på fusionen?

Hvordan kan interessenten påvirke fusionen?

Hvilke forventninger har interessenten til fusionen?

Hvilket syn har interessenten på andre interessenter?

Hvilke relationer har interessenten til andre interessenter? Og kan der dannes alliancer?

Vil interessenten aktivt modarbejde fusionen?

Kan interessenten påvirkes til at ændre holdning til fusionen?

Hvad kan interessenten bidrage med i forhold til fusionen? Og hvad vil interessenten bidrage med?

Efter have stillet disse spørgsmål til hver enkelt interessent, er det nu blevet besvaret hvor vigtig interessenten er for projektet og samtidig er det blevet klarlagt hvor i fusionen interessenten skal inddrages. Spørgsmålene bør dog stilles løbende i fusionen, for derved at opdage eventuelle holdningsændringer hos interessenterne i tide.

For at bevare overblikket kan hver enkelt interessent oplistes i et skema, hvor interessentens holdninger og indflydelse løbende kan noteres.

Det er også vigtigt at få opdelt interessenterne i interne og eksterne interessenter. Af eksterne interessenter kan nævnes følgende:

- *Kunder* – bliver i forbindelse med fusionen kunder i et nyt pengeinstitut.
- *Leverandører* – kan i forbindelse med fusionen eksempelvis være dataleverandører, som kan have stor interesse i at vide om de forsat skal levere i fremtiden.
- *Långivere* – i denne interessentgruppe, er der flere långivere, som naturligt er meget interesseret i at finde ud af hvordan de er stillet efter fusionen.
- *Medier* – fusionen vil med al sandsynlighed blive omtalt i medierne og der er derfor vigtigt, at fusionen fremstilles rigtig overfor medierne, så den kan blive positivt modtaget hos kunderne og generelt i befolkningen.
- *Stat og kommune* – interessenten her vil naturligvis være Finanstilsynet, som skal godkende fusionen.

Af interne interessenter kan nævnes:

- *Medarbejdere* – vil i denne situation være en interessant, som vil fylde meget internt, idet der i forbindelse med fusionen vil opstå frustrationer og usikkerhed hos medarbejderne og er dermed også en interessant, som der hurtigt skal tages hånd om.
- *Ledelsen* – er selvfølgelig også en interessant som vil blive påvirket internt og ligesom blandt medarbejderne, vil der også her opstå usikkerhed omkring jobsituationen, specielt i de afdelinger hvor der før har været en leder i hver sparekasse, vil lederne gå med frygten om hvem der får lov til at forsætte som leder.

Efter at have nævnt nogle af de væsentligste interessenter i forbindelse med fusionen, har jeg valgt at behandle interessenten, medarbejdere, yderligere.

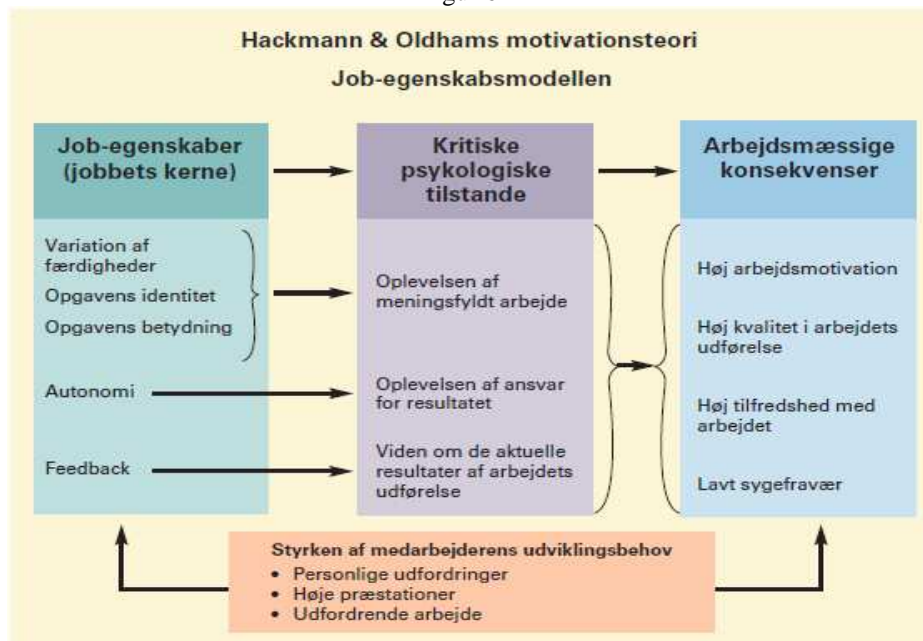
Medarbejderne er en interessant, som det er vigtigt at tage hånd om allerede i starten af fusionen, for hvis medarbejderne går i uvished omkring deres fremtidige jobsituation, kan det have negativ indflydelse på gennemførelsen af fusionen. Problemet består i, at når en medarbejder står midt i en fusion og ikke har en afklaring på hvad der skal ske i fremtiden, vil der opstå usikkerhed og utryghed hos medarbejderen. Dette bevirker ifølge Marslows

behovshierarki, at medarbejderen ikke trives, fordi behovet for tryghed ikke opfyldes og vil resultere i manglende commitment fra medarbejderen.

Herudover ønsker jeg at klarlægge hvilke motivationsfaktorer der bliver berørt, når en medarbejder står uvidende over for sin fremtidige jobsituation.

Dette gøres ved at tage udgangspunkt i Hackmann & Oldhams teori omkring motivation, som viser, at der er flere aspekter som påvirker motivationen hos den enkelte medarbejder.

Figur 6⁷⁰



De centrale job egenskaber vil fortsat være til stede hos medarbejderen, selvom denne endnu ikke kender sin fremtidige jobsituation. Det vil derfor på dette punkt, fortsat være muligt for medarbejderen at holde sig motiveret, fordi arbejdsgangene endnu ikke er ændret.

Til gengæld berøres motivationen i Hackmann & Oldhams andet element, de *kritiske psykologiske tilstande*, som er følgende:

- Oplevelse af meningsfuldt arbejde
- Ansvarsfølelse med hensyn til resultater
- Viden om resultater af arbejdet

⁷⁰ Modellen er kopieret fra Trojka - itrojka.dk/LIP/figur/fig3_7.pdf

Disse psykologiske tilstande skulle gerne kunne opnås gennem de centrale job egenskaber, men nu er problemet blot, at medarbejderen måske ikke længere føler, at arbejdet er meningsfyldt fordi denne ikke ved, om det er muligt at beholde jobbet og derfor ikke tager ansvar for opgaverne i samme omfang som tidligere. Den manglende mening og det manglende ansvar, kan føre til en lavere motivation og jobtilfredshed hos medarbejderen, som i sidste ende kan bevirke, at medarbejderen bliver ineffektiv.

Det er derfor vigtigt, at der så hurtig som muligt, træffes beslutning om hvilke medarbejdere der skal afskediges. Beslutningen skal tages ud fra de rigtige forudsætninger, hvor medarbejderne stadig er motiverede, hvilket som beskrevet ovenfor, ikke er muligt hvis der ventes for længe, fordi medarbejderens frustrationer over fremtiden gør, at denne ikke kan leve op til sit bedste i dagligdagen.

HR-gruppen i fusionen skal derfor hurtigst muligt have fundet en løsning på problemet omkring dobbelte medarbejderfunktioner, kan problemet løses ved naturlig afgang? Bliver der lavet fratrædelsesordninger? Eller kan personalet eventuelt flyttes til andre jobfunktioner i organisationen?

På samme måde som interessenten, medarbejdere, skal alle de øvrige interessenter også behandles enkeltvis i interessentanalysen, for derved at få et samlet overblik over deres position i fusionen.

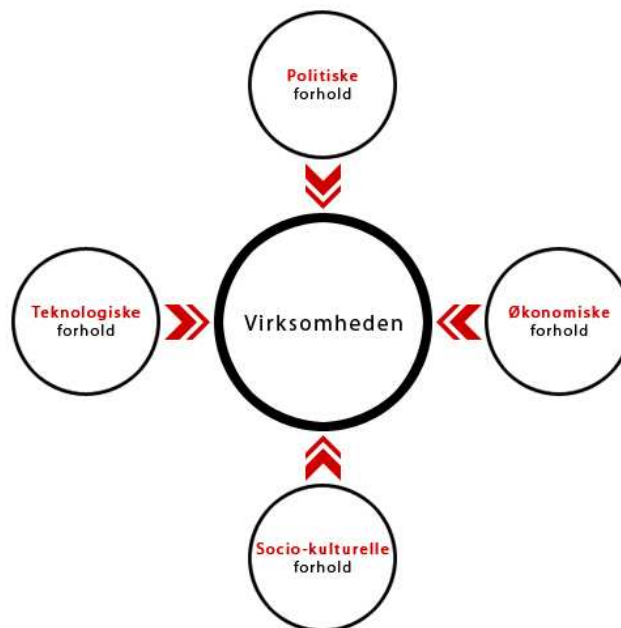
12.3 Omgivelserne i fusionen

Omgivelserne i fusionen vil i denne specialeafhandling primært omhandle, hvilke omgivelser der kan påvirke fusionen på sigt. Ved at få klarlagt omgivelsernes eventuelle indflydelse på fusionen både her og nu og i fremtiden, vil Sparekassen Farsø efter fusionen stå stærkt og være forberedt på de eventuelle udfordringer, som omgivelserne måtte bringe. For få klarlagt de omgivelser som Sparekassen Farsø efter fusionen skal arbejde i, vil der i det efterfølgende blive lavet en PEST- analyse samt en markeds - og konkurrenceanalyse.

12.3.1 PEST-analyse

PEST- analysen vil vise hvordan forhold som politik, økonomi, samfund og teknologi vil påvirke fusionen, men analysen kommer ikke med løsningsforslag, hvorfor de opstillede forhold efterfølgende skal diskuteres. Modellen for PEST-analysen er vist her:

Figur 7⁷¹



Politiske forhold

De politiske forhold har stor betydning for Sparekassen Farsø, idet dette område kan påvirke mulighederne for indtjening i tiden fremover. Lovændringer er et politisk forhold, som i høj grad kan påvirke indtjeningsmulighederne, eksempelvis indeholder de tidligere omtalte Basel regler og Finanstilsynets Tilsynsdiamant, blandt andet begrænsninger for, hvor meget Sparekassen Farsø må vækste i fremtiden. Af andre lovgivningsmæssige begrænsninger, kan også nævnes reglerne omkring store engagementer. Det også her, at reglerne for skat og samhandel mellem indland og udland, bliver reguleret. De politiske forhold kan ydermere reguleres både nationalt og via vores medlemskab i EU. EU kæmper for, at der skal være lige forhold for alle medlemslande, hvorfor eventuelle lovreguleringer i EU også vil kunne påvirke Sparekassen Farsø. Senest har folketinget i Danmark arbejdet på en lovregulering

⁷¹ Kopieret fra betabox - betabox.dk/pestmodellen.html

omkring indførelse af Tobinskat, på baggrund af, at dette har været et meget debatteret emne i EU.

Under politiske forhold hører også kapitalens frie bevægelse i mellem EU lande, som giver udenlandske konkurrenter mulighed for at etablere sig i Danmark og derved påvirke Sparekassen Farsøs indtjeningsmuligheder.

Opsummeret er det ønskede scenarie for Sparekassen Farsø, at der er politisk stabilitet såvel nationalt som i EU, herunder at der arbejdes på at forhindre internationale krisetider, som vi ser i øjeblikket, idet det som bekendt, har medført en lang række nye regler og restriktioner, som kræver mange ressourcer at implementere. Hertil er det også et ønsket scenarie, at lovreguleringer kun sker i større omfang, for at der ikke skal bruges unødige ressourcer og omkostninger på at lave små til retninger.

Økonomiske forhold

Økonomiske forhold som kan påvirke Sparekassen Farsøs indtjening, er eksempelvis ændringer i renteniveauet og valutakurserne. Under emnet hører også de nationale og internationale konjunkturændringer, som påvirker Sparekassen Farsøs indtjening, idet der ved lavkonjunktur, kan opleves recession i økonomien med deraf følgende arbejdsløshed og manglende lånelyst. Lavkonjunktur medfører typisk en øget risiko for sparekassen, idet kunderne grundet eksempelvis arbejdsløshed får svært ved at servicere deres gæld, ligesom også erhvervslivet kan blive ramt og få problemer med at servicere gælden.

Ovenstående scenarie beskriver den situation, som den finansielle sektor befinder sig i i øjeblikket, hvorfor Sparekassen Farsø, ligesom mange andre, er påvirket af store tab og nedskrivninger.

Ønske scenariet for Sparekassen Farsø omkring de økonomiske forhold, er derfor, at der er økonomisk vækst, høj konjunktur, stabilt renteniveau og lav arbejdsløshed. Dette gælder såvel nationalt som internationalt.

Sociale forhold

Et af de vigtigste aspekter er her de demografiske forhold, som kan få stor indflydelse på sparekassens indtjeningsmuligheder i fremtiden.

Eksempelvis kan nævnes den meget omtalte ældrebyrde, hvor udviklingen jf. Danmarks Statistik, går i retning af, at der frem til 2044, vil komme ca. ½ mio⁷² flere indbyggere i Danmark over 65 år. Ældrebyrden er ikke kun en udfordring for det offentlige, men i særdeleshed også en udfordring for sparekassen. Denne befolkningsgruppe befinder sig i den fase af livet, hvor de typisk ikke efterspørger udlån og dermed ikke efterspørger sparekassens vigtigste indtjeningskilde. Sparekassen skal derfor søge, at udvikle nye produkter til at matche denne voksende befolkningsgruppe, for at sikre sit indtjeningsgrundlag i fremtiden.

Et andet vigtigt aspekt under de sociale forhold, er den generelle udvikling i befolkningens indkomst og formue. Udviklingen her, er siden finanskrisens start, gået i negativ retning, hvilket derfor også begrænser sparekassens indtjeningsmuligheder.

Det ønskede scenarie for sparekassen under de sociale forhold, er derfor, at befolkningstallet øges, så der kommer flere kunder samt at indkomsten i befolkningen stiger og derved giver mulighed for at øge udlånet.

Teknologiske forhold

Teknologien er inde i en rivende udvikling, hvilket også er kendetegnet inden for den finansielle sektor. Der udvikles nye systemer, som automatisk analyserer kundernes kreditrisiko og systemer, som i stort omfang holder kunderne væk fra sparekassens fysiske rammer. Eksempelvis kan størstedelen af kundens behov opfyldes via netbank og behovet for ekspeditions personale i sparekassen er derfor faldende.

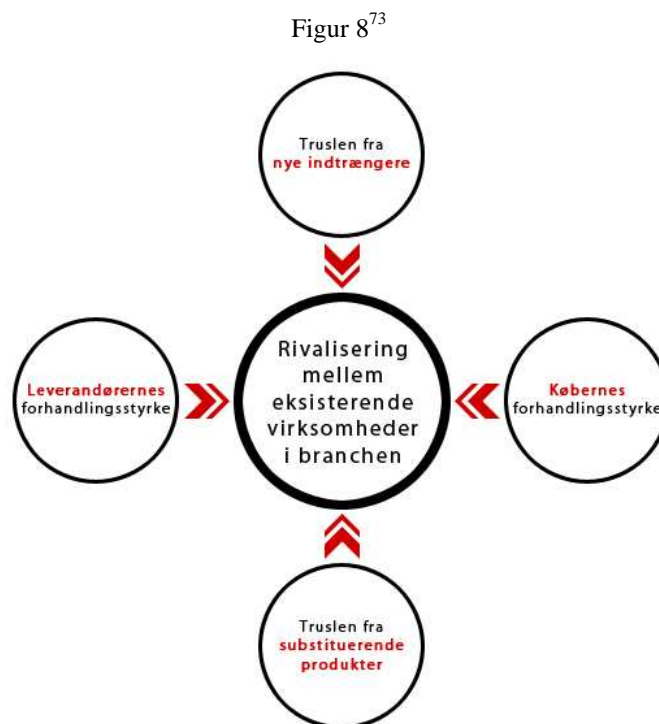
Den teknologiske udvikling er med til at øge sparekassens indtjening, for selvom der skal investeres mange penge i udvikling af teknologien, er besparelserne oftest store. Som eksempel herpå, kan nævnes indførelsen af digital tinglysning, som udover at spare tid og dermed lønomkostninger også giver store besparelser på udgifterne til porto.

⁷² Danmarks Statistik - dst.dk/pukora/epub/Nyt/2011/NR205.pdf

12.3.2 Markedsanalyse

Efter at have set på de eksterne makroøkonomiske forhold, vil der nu blive fokuseret på selve markedet for den fusionerede sparekasse.

Med udgangspunkt i Porters-Five-Forces modellen, foretages der en analyse af konkurrencesituationen for sparekassen efter fusionen. Da Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse ikke har haft afdelinger i de samme byer, har konkurrencen i mellem dem tidligere ikke været nævneværdig og analysen foretages derfor for at se, hvordan sparekassens konkurrencesituation er i forhold til de øvrige konkurrenter på markedet. Det er vigtigt for sparekassen, at have et godt kendskab til sine konkurrenter for derved at kunne differentiere sig. Modellen ser således ud:



Truslen fra nye indtrængere

I de senere år er der ikke åbnet nye banker i Danmark, ligesom antallet af udenlandske banker er beskedent og primært fra Skandinavien. Årsagen skal primært findes i vores lovgivning, som stiller strenge krav til at stifte bankvirksomhed i Danmark og derved skaber en barriere for nye aktører. Samtidig er Danmark, grundet sin størrelse og indbyggertal, ikke umiddelbart

⁷³ Kopieret fra betabox - betabox.dk/porters5forces.html

et oplagt land at etablere bankvirksomhed i og har desuden allerede en stor dækning af finansielle institutioner.

Danmark har dog tidligere oplevet at få en ny udenlandsk aktør på markedet. I 2007 forsøgte den britiske bank, Northern Rock, sig som indlånsbank i Danmark og fik med sine favorable indlånsrenter hurtigt opbygget en kundekreds på ca. 15.000 kunder og et samlet indlån på ca. kr. 2,1 milliard. Banken kom dog i økonomisk uføre og blev overtaget af den britiske stat i 2008, hvorefter alt indlån i den danske filial blev lukket⁷⁴.

Antallet af nye bankfilialer i Danmark er også beskedent og vil derfor heller ikke udgøre den store konkurrence for sparekassen.

Truslen fra nye indtrængere, skal derfor i stedet ses, som truslen fra den teknologiske verden. Nye konkurrenter vil med stor sandsynlighed komme ind på markedet i form af internet baserede banker. Dog har der på det seneste været tale om, at COOP overvejede, at starte bankvirksomhed i Danmark. COOP kunne blive en stor konkurrent, hvis kunderne i fremtiden, i stedet kunne lave deres bankforretninger i den lokale brugs⁷⁵.

Truslen fra substituerende produkter

Truslen fra substituerende produkter er i særdeleshed også en faktor, som sparekassen skal tage højde for i vurderingen af konkurrencesituationen.

Substituerende produkter findes allerede i vid udstrækning på markedet, som eksempel kan nævnes leasing, bilforhandlernes finansieringstilbud samt muligheden for at optage forbrugslån i butikkerne.

Det er vigtigt for sparekassen hele tiden at fokusere på disse nye produkter, for at kunne være på forkant og tilpasse sin produktpalette efter kundernes behov, så den ikke risikerer at miste indtjening.

⁷⁴ Wikipedia Danmark - da.wikipedia.org/wiki/Northern_Rock

⁷⁵ Artikel fra FinansWatch - finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4605138.ece

Leverandørernes forhandlingskraft

Leverandørerne i sparekassen er primært indlånskunderne, andre kreditinstitutter, som udlåner kapital til sparekassen samt sparekassens samarbejdspartnere.

Forhandlingskraften hos disse leverandører er meget forskellig og er størst hos de leverandører, som leverer kapital til sparekassen, forhandlingskraften er overvejende markedsbestemt og ses derfor ikke, som værende den største trussel mod sparekassen.

Hvad angår samarbejdspartnere, er sparekassen medejer af en del af disse selskaber og er dermed også selv, med til at påvirke deres forhandlingskraft. Denne leverandørgruppes forhandlingskraft, betragtes derfor som værende forholdsvis lille og det vil ikke være sandsynligt, at samarbejdspartnere i stedet vil foretage forlæns integration og udbyde deres produkter direkte til kunderne.

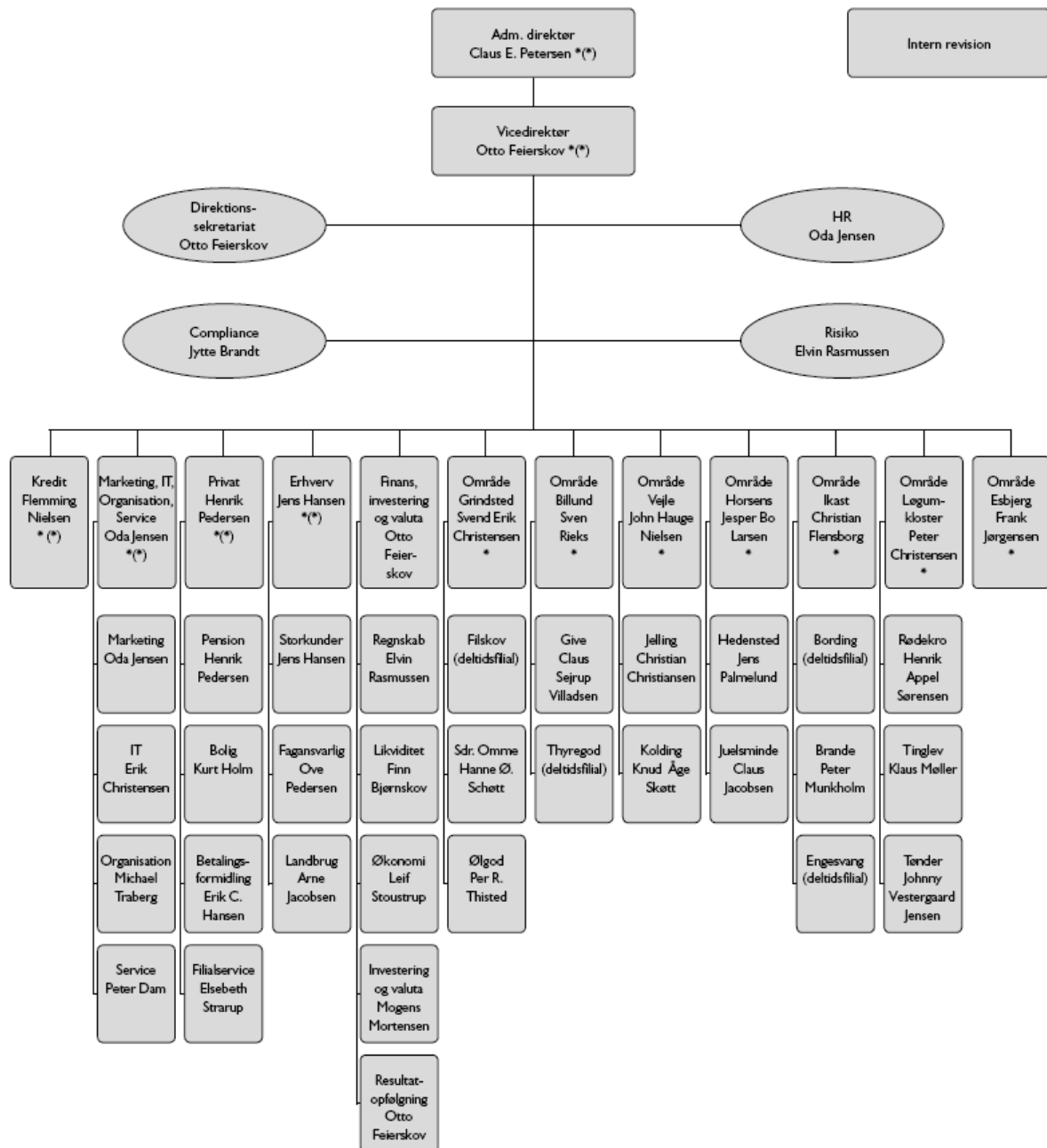
Kundernes forhandlingskraft

Konkurrencesituationen omkring kundernes forhandlingskraft er en meget vigtig faktor. Kunderne er igennem de senere år blevet mere prisbevidste og der opleves øget forhandling om renter og gebyrer, ligesom det heller ikke er ualmindeligt at kunderne spiller pengeinstitutterne ud i mod hinanden for at opnå bedre priser.

Sparekassen skal have fokus på dette problem for ikke at miste indtjening og en løsning kunne være gennem kurser, at ruste medarbejderne, til bedre at kunne håndtere forhandlingssituationer.

12.4.1 Den fremtidige organisation

I forbindelse med fusionen mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekassen, skal Sparekassen Farsø flettes ind i Den Jyske Sparekasses nuværende organisation. Den Jyske Sparekasse har inden fusionen med Sparekassen Farsø, et organisationsdiagram der ser således ud:



Som det ses, er Den Jyske Sparekasses organisation, opbygget som en funktionsorganisation, bestående af tolv funktioner, som alle refererer til direkte til direktionen. Funktionerne er opdelt i hovedområder, herunder Kredit, Marketing, Privat, Erhverv og Finans, hvori den overordnede strategi udformes og beslutningerne træffes. På samme niveau findes de syv markedsområder, som Den Jyske Sparekasse opererer i og ligesom funktionsområderne, refererer disse også direkte til direktionen. Til at støtte direktionen og de tolv funktioner, er

der tilknyttet fire stabsfunktioner indeholdende HR, Direktionssekretariat, Compliance og Risiko. Der er derfor tale om en linje-stabs organisation.

I forbindelse med fusionen med Sparekassen Farsø, kan organisationen udbygges således, at der tilføjes et 8. markedsområde til organisationen. Her kan Sparekassen Farsøs organisation tilpasses og flettes ind, således at den repræsenterer Sparekassen Farsø, som et område i den samlede organisation, med sine tilhørende filialer, som direkte refererer til dette område i den samlede organisation.

Sammenfletningen vil naturligt bevirke, at der i Sparekassen Farsøs organisation, vil blive overflødige medarbejdere, idet der eksempelvis ikke længere, vil være brug for Intern revision, Kredit, Marketing, Regnskab og Administration. Disse medarbejdere kan derfor afskediges eller alternativt, såfremt der er behov, flyttes til funktionerne i Den Jyske Sparekasse.

På denne måde vil organisationen efter fusionen køre videre, som værende en udbygning af den eksisterende fag-bureaukratiske organisation i Den Jyske Sparekasse. En løsning, som vil medføre besparelser i form af færre lønomkostninger på grund af reducere i medarbejderstaben og dermed forbedre indtjeningen og gøre den fusionerede sparekasse mere konkurrencedygtig.

13. Konklusion

Om det havde været bedre for Sparekassen Farsø at vælge Sparekassen Hobro som fusionspartner, frem for Den Jyske Sparekasse, har efter analysen i denne specialeafhandling, vist sig ikke at være tilfældet.

Havde Sparekassen Farsø valgt at fusionere med Sparekassen Hobro, ville Sparekassen Farsø have forbedret sine kapitalforhold mere, herunder fået en højere solvens og kernekapital, end den kunne opnå ved at fusionere med Den Jyske Sparekasse.

Ses der til gengæld på fremtidsudsigterne, ville fusionen med Sparekassen Hobro have givet nogle udfordringer på indtjeningssiden, idet Sparekassen Hobro, ikke har øget sit forretningsomfang de sidste tre år. Et problem, som ifølge Sparekassen Hobros direktør Per Sondrup, ikke er bæredygtigt og i værste fald kan medføre, at Sparekassen Hobro kan komme i økonomiske vanskeligheder.

Den Jyske Sparekasse har derimod øget deres forretningsomfang og dermed også deres indtjening de sidste tre år. En fusion mellem Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse vil også løse Sparekassen Farsøs kapitalproblemer, idet både solvens- og kernekapitalprocenten forbedres. En forbedring, som dog ikke er lige så stor, som ved en fusion med Sparekassen Hobro, men alligevel så god, at Sparekassen Farsø ikke vil få problemer med hverken at overholde lovens nuværende krav eller de eventuelle stramninger i henhold til Basel-III.

Det er derfor med udgangspunkt i fremtidsudsigterne, at det kan konkluderes, at Sparekassen Farsø har valgt den rigtige fusionspartner.

Som konklusion på anden del af problemformuleringen omkring hvordan fusionen med den valgte partner kan gennemføres mest hensigtsmæssigt, er resultatet, at fusionen skal gennemføres som et projekt, for derved at sikre, at alle elementer i fusionen bliver behandlet og nøje planlagt inden fusionen påbegyndes. Det er ligeledes vigtigt, at der udarbejdes en projektplan, hvorfra projektet kan styres og hvorfra der løbende kan laves opfølgning. I planlægningen er det endog meget vigtigt, at fusionens interessenter og omgivelser bliver grundigt behandlet, da disse har stor betydning for hvorvidt fusionen bliver en succes.

Den vigtigste interne interessent i fusionen er medarbejderne, idet disse bliver berørt, såvel fysisk som psykisk og derfor også er den interessent, som der hurtigst skal tages hånd om.

Omkring omgivelserne for fusionen, er det vigtigt, at der allerede i forbindelse med planlægningen, laves en grundig analyse af konkurrencesituationen, for at sparekassen kan differentiere sig fra konkurrenterne og på den måde være et skridt foran.

Specialeafhandlingen har derfor fundet frem til en samlet konklusion på problemformuleringen, som lyder således:

Sparekassen Farsø har valgt den rigtige fusionspartner og gennemførelsen af fusionen bør gennemføres som et projekt, med stor vægt på planlægning og med stor vægt på de interessenter og omgivelser, som bliver berørt af fusionen.

Aars, den 30. april 2012

Peter Grønning Jensen

14. Litteraturliste

Web hjemmesider:

- Sparekassen Farsø – www.sparfar.dk
- Sparekassen Hobro – www.sparhobro.dk
- Den Jyske Sparekasse – www.djs.dk
- Finanstilsynet – www.finanstilsynet.dk
- Danmarks National Bank – www.nationalbanken.dk
- Finanswatch – www.finanswatch.dk
- Lovsamlinger – www.retsinfo.dk
- Danmarks Statistik – www.dst.dk

Litteratur:

- Commercial Banking, 3rd edition – Benton E. Gup & James W. Kolari – 2005
ISBN: 978-0-471-46949-0
- Grundbog i Projektledelse, 10 udg. – Hans Mikkelsen & Jens Ove Riis – 2011
ISBN: 978-87-89477-26-8
- Organisationens Teori, 5. udg. – Jørgen Frode Bakka & Egil Fivelsdal – 2010
ISBN: 987-87-629-0345-6

Årsrapporter

- Årsrapport og Risikoreport 2009, 2010 og 2011 – Sparekassen Farsø
- Årsrapport og Risikoreport 2009, 2010 og 2011 – Sparekassen Hobro
- Årsrapport og Risikoreport 2009, 2010 og 2011 – Den Jyske Sparekasse

Love og Bekendtgørelser:

- Lov om finansiell virksomhed
- Bekendtgørelse om kapitaldækning
- Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital
- Bekendtgørelse om finansielle rapporter

15.2 Bilag 2 – Beregning af rentemarginaler

	Indlån, udlån og marginal											
	Sparekassen Farso			Sparekassen Hobro			Den Jyske Sparekasse					
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Renteindtægter af udlån mv.	191.657	191.342	207.747	204.883	199.947	224.189	559.364	506.135	521.824			
Renteudgifter af indlån/anden gæld	66.201	60.857	73.185	43.281	44.135	61.558	128.936	119.348	153.983			
Samlede udlån/andre tilgodehavender	3.060.240	3.021.706	2.932.786	3.210.743	3.353.247	3.407.874	8.660.580	8.484.219	8.157.319			
Samlet indlån og anden gæld	2.775.539	2.712.986	2.724.460	3.344.556	3.251.076	2.986.788	8.123.564	7.826.103	6.919.194			
Gns. udlånsrente	6,26	6,33	7,08	6,38	5,96	6,58	6,46	5,97	6,40			
Gns. indlånsrente	2,39	2,24	2,69	1,29	1,36	2,06	1,59	1,52	2,23			
Rentemarginal	3,88	4,09	4,40	5,09	4,61	4,52	4,87	4,44	4,17			

	Indlån, udlån og marginal fusioner	
	Farso/Hobro	Farso/DJS
	2011	2011
Renteindtægter af udlån mv.	396.540	751.021
Renteudgifter af indlån/anden gæld	109.482	195.137
Samlede udlån/andre tilgodehavender	6.270.983	11.720.820
Samlet indlån og anden gæld	6.120.095	10.899.103
Gns. udlånsrente	6,32	6,41
Gns. indlånsrente	1,79	1,79
Rentemarginal	4,53	4,62

15.3 Bilag 3 – Resultatopgørelse for begge fusioner

Resultatopgørelse for begge fusioner						
	Farso	Hobro	DJS	Farso / Hobro	Farso / DJS	
Renteindtægter	252.780	236.085	608.833	488.865	861.613	
Renteudgifter	-142.575	-76.455	-219.746	-219.030	-362.321	
Netto renteindtægter	110.205	159.630	389.087	269.835	499.292	
Udbytte af aktier m.v.	361	1.295	3.295	1.656	3.656	
Gebyrer og provisionsindtægter	32.792	54.434	130.887	87.226	163.679	
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-1.785	-2.324	-8.601	-4.109	-10.386	
Netto renteindtægter og gebyr indtægter	141.573	213.035	514.668	354.608	656.241	
Kursreguleringer	1.718	3.900	10.160	5.618	11.878	
Andre driftsindtægter	902	3.618	2.018	4.520	2.920	
Udgifter til personale og administration	-89.581	-160.149	-304.469	-249.730	-394.050	
Af og nedskrivninger im/materielle aktiver	-2.230	-3.837	-5.631	-6.067	-7.861	
Andre driftsudgifter	-4.965	-8.453	-19.407	-13.418	-24.372	
Nedskrivninger og tab på udlån	-115.151	-79.645	-375.057	-194.796	-490.208	
Resultat af tilknyttede virksomheder	-11.404	811	-1.548	-10.593	-12.952	
Resultat før skat	-79.138	-30.720	-179.266	-109.858	-258.404	
Skat	15.722	8.097	42.990	23.819	58.712	
Årets resultat	-63.416	-22.623	-136.276	-86.039	-199.692	

15.4 Bilag 4 – Aktiver for begge fusioner

Aktiver for begge fusioner						
	Farsø	Hobro	DJS	Farsø / Hobro	Farsø / DJS	
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender centralbanker	471.460	28.488	49.514	499.948	520.974	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	177.826	543.406	626.150	721.232	803.976	
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	7.979	33.265	128.085	41.244	136.064	
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2.767.263	3.177.478	8.532.495	5.944.741	11.299.758	
Obligationer til dagsværdi	642.420	1.041.620	1.419.505	1.684.040	2.061.925	
Aktier m.v.	126.991	177.375	529.392	304.366	656.383	
Kapitalandele i associerede virksomheder	9.500	7.425	6.700	16.925	16.200	
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	13.159	15.092	71.946	28.251	85.105	
Aktiver tilknyttet puljeordninger	28.710	0	433.922	28.710	462.632	
Immaterielle aktiver	0	21.000	7.500	21.000	7.500	
Grunde og bygninger	5.315	159.107	96.550	164.422	101.865	
Øvrige materielle aktiver	6.043	8.388	6.440	14.431	12.483	
Aktuelle skatteaktiver	90	6.372	678	6.462	768	
Udskudte skatteaktiver	46.994	10.880	85.200	57.874	132.194	
Aktiver i midlertidig besiddelse	20.701	13.834	11.248	34.535	31.949	
Andre aktiver	102.367	89.085	307.728	191.452	410.095	
Periode afgrænsningsposter	0	1.366	9.249	1.366	9.249	
Aktiver i alt	4.426.818	5.334.181	12.322.302	9.760.999	16.749.120	

15.5 Bilag 5 – Passiver for begge fusioner

Passiver for begge fusioner					
	Farso	Hobro	DJS	Farso / Hobro	Farso / DJS
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	49.892	413.511	678.191	463.403	728.083
Indlån og anden gæld	2.775.539	3.344.556	8.123.564	6.120.095	10.899.103
Indlån i puljer	28.710	0	433.922	28.710	462.632
Udstedte obligationer	842.931	427.441	517.546	1.270.372	1.360.477
Midlertidige forpligtigelser	0	9.228	9.372	9.228	9.372
Aktuelle skatteforpligtigelser	0	0	0	0	0
Andre passiver	112.039	65.847	459.557	177.886	571.596
Periodeafgrænsningsposter	1.054	1.851	19.748	2.905	20.802
<i>Gæld i alt</i>	<i>3.810.165</i>	<i>4.262.434</i>	<i>10.241.900</i>	<i>8.072.599</i>	<i>14.052.065</i>
Hensættelser til pensioner og lignende forpligtigelser	1.639	12.268	3.420	13.907	5.059
Hensættelser til tab på garantier	1.804	1.308	36.519	3.112	38.323
Andre hensatte forpligtigelser	1.230	2.427	2.634	3.657	3.864
Efterstillede kapitalindskud	373.236	24.868	476.103	398.104	849.339
Garantikapital	112.180	302.565	591.705	414.745	703.885
Opskrivningshænlæggelser	0	6.208	363	6.208	363
Andre reserver	0	0	2.872	0	2.872
Fonde (Sparekassen Hobro)	0	13.003	0	13.003	0
Oveført overskud	126.564	709.100	966.786	835.664	1.093.350
Passiver i alt	4.426.818	5.334.181	12.322.302	9.760.999	16.749.120