

Fusion mellem



og



(et tænkt scenarie)

Speciale i HD Finansiell Rådgivning

Aalborg Universitet

30/4-2012

Udarbejdet af:

Nicolai Bjerregaard Raal

Spar Nord Bank A/S

Studie nr. 20102204

Vejleder:

Jesper Raalskov

Indholdsfortegnelse

1. Abstract	4
2. Indledning	5
2.1 Problemformulering	7
2.2 Metode	7
2.2.1 Valg af pengeinstitutter	7
2.2.2 Opbygning af projektet	8
2.3 Afgrænsning	9
2.4 Kildekritik	10
3. Ringkjøbing Landbobank	11
4. Den Jyske Sparekasse	13
5. Bankpakkerne	15
5.1 Bankpakke I (Stabilitetspakken)	15
5.2 Bankpakke II (Kreditpakken)	16
5.3 Bankpakke III (Afviklingsordningen)	17
5.4 Bankpakke IV (Konsolideringspakken)	18
6. Lovgivning indenfor den finansielle sektor	20
6.1 Solvens	20
6.1.1 Basiskapital	21
6.1.1.1 Kernekapital	22
6.1.1.2 Supplerende kapital	23
6.1.2 Risikovægtede poster	23
6.1.3 Største engagement (individuelt solvensbehov)	25
6.1.4 Analyse af solvens	26
6.1.4.1 Ringkjøbing Landbobank	26
6.1.4.2 Den Jyske Sparekasse	28
6.2 Likviditet	29
6.2.1 Analyse af Ringkjøbing Landbobanks likviditet	30
6.2.2 Analyse af Den Jyske Sparekasses likviditet	31
6.3 Tilsynsdiamanten	32
6.3.1 Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse	34
6.4 Delkonklusion	34
7. Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasses rentabilitet	35
7.1 Indtjening for Ringkjøbing Landbobank	35
7.2 Indtjening for Den Jyske Sparekasse	36
7.3 Egenkapitalforrentning (ROE)	37
7.3.1 Analyse af ROE for Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse	38
7.4 Indtjening pr. omkostningskrone (I/O)	39
7.4.1 Analyse af I/O for Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse	40
7.5 Udlån og nedskrivninger	41
7.5.1 Analyse af nedskrivningsprocenten for Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse	42
7.5.2 Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasses udlånsfordeling	43
7.6 WACC	44
7.6.1 Analyse af Ringkjøbing Landbobanks WACC	46
7.6.2 Analyse af Den Jyske Sparekasses WACC	47
7.6.3 Sammenligning af Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasses WACC samt CIBOR 3	48
7.7 ICGR	49
7.7.1 Analyse af Ringkjøbing Landbobanks ICGR	51

7.7.2 Analyse af Den Jyske Sparekasses ICGR.....	52
7.8 GAP - rentefølsomhed	52
7.8.1 Analyse af Ringkjøbing Landbobanks rentefølsomhed.....	55
7.8.2 Analyse af Den Jyske Sparekasses rentefølsomhed	55
7.9 Delkonklusion	56
8. Fusion	57
8.1 Incitament til fusion for Den Jyske Sparekasse.....	57
8.2 Omdannelse af sparekasse til bank.....	58
8.3 Navn	60
8.4 Besparelser og synergieffekter.....	61
8.4.1 Hovedsæde.....	62
8.4.2 Afdelinger.....	62
8.4.3 Direktion og bestyrelse.....	63
8.4.4 Medarbejdere	64
8.4.5 Adgang til billigere funding.....	65
8.5 Økonomisk situation efter fusion	65
8.5.1 Nøgletal efter fusionen	65
8.5.2 WACC	66
8.5.3 ICGR.....	67
8.5.4 GAP – rentefølsomhed	67
8.6 Delkonklusion	68
9. Organisatoriske overvejelser	69
9.1 Interessentanalyse.....	69
9.1.1 Ejerne/Aktionærerne	71
9.1.2 Medarbejderne	71
9.1.3 Kunderne.....	72
9.1.4 Stat og kommune	73
9.1.5 Leverandører.....	73
9.2 Håndtering af modstand	73
9.2.1 Maslowsbehovshierarki	75
9.3 Projektledelse.....	76
9.4 Delkonklusion	77
10. Konklusion	79
11. Perspektivering	81
12. Kildefortegnelse	82
13. Bilag	83

1. Abstract

Since the financial crisis starting in 2008, many Danish banks have gone bankrupt. This has meant, that there have been some mergers in the financial sector. This is an interesting topic that I have chosen to look at.

I have in my project analyzed the possibilities of a merger between Ringkjøbing Landbobank and the Den Jyske Sparekasse. Additionally I have studied the organizational issues of this.

Ringkjøbing Landbobank is a very solid and profitable bank. It has in recent years delivered some impressive results.

Den Jyske Sparekasse has provided some research results. But compliance is still the legal requirements.

After the merger ratios are slightly poorer than Ringkjøbing Landbobank, but in the longer term I think there are many opportunities for savings and efficiency improvements.

Therefore, I have concluded that it would be a good idea for Ringkjøbing Landbobank shareholders to merge with Den Jyske Sparekasse.

In connection with the merger, the bank must be aware of its stakeholders. They need special attention since, they are very important to the merger.

2. Indledning

Vi gennemlever i disse år en af de største økonomiske kriser, verden har set. De gode år med blandt andet kraftig stigende ejendomspriser, høj vækst og lav arbejdsløshed fik en meget bragt afslutning i 2007, da finanskrisen indtræf.

Den økonomiske nedtur startede, da den amerikanske boligboble sprang, og mange banker i hele verden begyndte at tabe penge på de såkaldte subprimelån. Krisen eskalerede kraftigt, da Lehman Brothers kollapsede i september 2008. Lehman Brothers' konkurs fik hele verdens interbankmarked til at fryse fast og fik interbankrenterne til at stige voldsomt på meget kort tid. Med et slag forsvandt al tillid i markedet. Bankerne mistede tilliden til hinanden, da alle var bange for hvem, der var den næste i rækken til at bukke under for subprimelånene og tabene fra Lehmann Brothers' konkurs.

Den nemme og billige funding, som bankerne i hele verden havde nydt godt af i mange år og den voldsomme udlånsvækst, som boligejerne, virksomhederne og ejendomsspekulanterne havde nydt godt af, var slut. Verdens finansmarkeder var i dyb krise og aktierne raslede ned, deraf navnet finanskrisen. Finanskrisen spredte sig som ringe i vandet og på ganske kort tid var den internationale højkonjunktur afløst af en historisk nedtur. Flere store internationale finanshuse kunne ikke stå distancen. Heriblandt de to amerikanske finansieringsselskaber Fannie May og Freddie Mac, som den amerikanske regering måtte hjælpe. Lehmann Brothers havde man ladet gå konkurs, hvilket fik store konsekvenser. Dette lærte hele finansmarkedet noget af og man begyndte at tale om, at der var nogle virksomheder, der havde så stor samfundsmæssig betydning, at de ikke måtte gå ned – ”too big to fail”.¹

I Danmark fik den internationale tillidskrise blandt pengeinstitutterne også stor betydning. Tiderne med stigende boligpriser og lempelig kreditgivning hos pengeinstitutterne var slut. Pengemarkedet var frosset fast og pengeinstitutterne turde ikke låne penge ud til hinanden. Det var en meget alvorlig situation for hele samfundet, og der måtte derfor gøres noget hurtigt. Folketinget vedtog d. 30 september 2008 ”Lov om Finansiell Stabilitet” også kaldet ”Bankpakke 1”. Dette gjorde de for at imødekomme mistilliden i og til den finansielle sektor. Loven medførte, for alle de pengeinstitutter som deltog i bankpakken, en ubegrænset statsgaranti for alle indskydere i en to årige periode. Panikken lagde sig for en stund og den helt store katastrofe var afblæst. Mange pengeinstitutter havde dog stadig svært ved at hente nok funding i markedet og flere og flere virksomheder brokkede sig over bankernes

¹ Kilde: http://da.wikipedia.org/wiki/Finanskrisen_2007-2010

manglende kreditgivning. Endnu en gang kom Folketinget pengeinstitutterne til undsætning og vedtog d. 3. Februar 2009, ”Lov om statslig kapitalindskud i kreditinstitutter” også kaldet ”bankpakke 2” eller ”kreditpakken”. Bankpakke 2 gav pengeinstitutter og realkreditinstitutter i Danmark mulighed for at låne hybridkernekapital af staten for at styrke deres kapitalforhold. Senere blev bankpakke 3 indført, som er en efterfølger til bankpakke 1. Bankpakke 3 afløser den ubegrænsede indskydergaranti med en indskydergaranti på 750.000 kr. (100.000 euro).²

Trods vedtagelse af disse hjælpepakker har flere pengeinstitutter i Danmark løbende måtte erkende, at udfordringerne blev for store. Blandt de største finder vi Roskilde Bank, Fionia Bank og Amagerbanken. Langt de fleste nødlidende pengeinstitutter er blevet overtaget af et andet pengeinstitut. Blandt andet blev Roskilde Banks filialer i år 2008 overtaget af Nordea, Spar Nord og Arbejdernes Landsbank. Fionia Bank blev i år 2009 overtaget af Nordea. Amagerbanken måtte i år 2011 måtte give op, og her var ingen pengeinstitutter klar til at overtage banken. Statens afviklingsselskab ”Finansiell Stabilitet” overtog derfor banken. Dette var et dårligt signal til omverden, da det reelt var første gang i finanskrisen, at udenlandske pengeinstitutter tabte penge på et danske pengeinstitut.³ Situationen med Amagerbanken var ikke hensigtsmæssig for hverken staten eller den danske finanssektor, derfor blev bankpakke 4 vedtaget den 8. september 2011. Bankpakke 4, også kaldet konsolideringspakken, skal medvirke til et større incitament for fusioner og overtagelser i finansbranchen.

Der har været mange fusioner og overtagelser i Danmark inden bankpakke 4 kom. Fra år 2008 til i dag er cirka 40 pengeinstitutter i Danmark enten forsvundet eller overtaget af statens afviklingsselskab ”Finansiell Stabilitet”. I dag er der cirka 110 selvstændige pengeinstitutter i Danmark, hvilket er 76 færre end i år 2001.⁴ Der har været godt gang i konsolideringen i finanssektoren og krisen er bestemt ikke ovre endnu, så tendensen vil sandsynligvis fortsætte. Nogle af grundene til de mange fusioner er sværere tilgang til likviditet, dyre funding samt stigende administrationsomkostninger på grund af flere love og øgede krav til finanssektoren. Disse elementer gør, at det er blevet sværere at drive et rentabelt mindre pengeinstitut.

Jeg synes, at den igangværende konsolidering i branchen er interessant og et meget relevant emne, hvorfor det kunne være spændende at kigge nærmere på. Jeg har derfor valgt i mit speciale, at undersøge konsekvenserne af et tænkt scenarie, hvor Ringkjøbing Landbobank fusionerer med Den Jyske Sparekasse.

² Kilde: <http://www.danskebank.com/da-dk/ir/Regulering/Bankpakker/Pages/Bankpakker.aspx>

³ Kilde: <http://jyskebank.tv/012970654171876/amagerbanken-kollaps-konsekvenser-for-kunder-sektoren-og-finansaktier>

⁴ Kilde: Finansforbundets magasin nr. 2, 2012 – side 24-25

2.1 Problemformulering

Vil det være økonomisk gunstig for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer, at banken fusionerer med Den Jyske Sparekasse? I givet fald, hvilke organisatoriske problemstillinger skal bankens ledelse være opmærksom på?

2.2 Metode

2.2.1 Valg af pengeinstitutter

Ringkjøbing Landbobank har i dag koncentreret deres forretning omkring det vestjyske, hvor største delen af deres aktiviteter foregår. Markedsandelen i deres lokalområde i Vestjylland er på ca. 50%⁵, hvorfor det er svært at vækste yderligere i den del af landet. Jeg synes derfor, at det kunne være spændende at kigge nærmere på Ringkjøbing Landbobanks muligheder for at deltage i den igangværende konsolidering i sektoren og derved fusionere sig større. Det er dog med det fokus, at det skal være en god forretning for aktionærerne.

Som indledningen ligger op til, har jeg valgt at inddrage Den Jyske Sparekasse, som fusionspartner til Ringkjøbing Landbobank. Den Jyske Sparekassen har sit primær markedsområde i det midt- og østjyske med hovedsæde i Grindsted. Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse ligger derfor godt til hinanden geografisk, da de hver især har en del af Jylland, som ”grænser” op mod hinanden og som den anden part ikke har nogen nævneværdig markedsandel i. De vil sammen kunne få et rigtig godt fundament i det jyske, hvor de kan vækst ud fra.

Jeg er ikke personligt involveret i de to valgte pengeinstitutter, hvorfor jeg kan holde mig objektivt og kritisk til pengeinstitutternes regnskaber og beslutninger.

⁵ Kilde: <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/ringkjoebing-landbobank/206812>

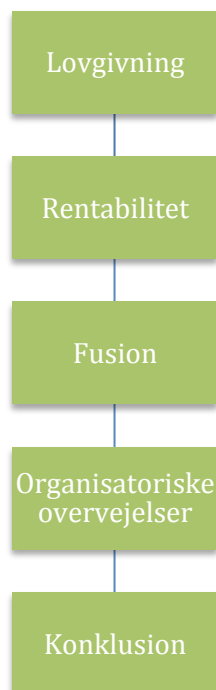
2.2.2 Opbygning af projektet

Gennem hele projektet vil jeg forkorte Ringkjøbing Landbobank til RL og Den Jyske Sparekasse til DJS.

For at besvare min problemformulering bedst muligt, har jeg valgt at opbygge projektet i flere faser. I starten af projektet vil jeg præsentere de to valgte pengeinstitutter. Dette vil jeg gøre, så der opnås en grundviden om de to valgte pengeinstitutter gennem hele opgaven.

Dernæst vil jeg gennemgå de fire bankpakker, da det er min opfattelse, at begge pengeinstitutter er påvirket af disse. Derefter starter selve analysen.

Figur 1 viser strukturen af analysen i mit speciale:



Figur 1

I afsnittet omkring lovgivning vil jeg først gennemgå teorien til solvens, likviditet og tilsynsdiamanten, hvorefter jeg vil analysere de to pengeinstitutter i forhold til disse.

I afsnittet om rentabilitet vil jeg analysere de to pengeinstitutter i forhold til indtjening, egenkapitalforrentning, indtjening pr. omkostningskrone, nedskrivningsprocenten, WACC, ICGR samt GAP. Som gennemgående i hele projektet vil jeg, inden hver analysedel, gennemgå teorien for det enkelte nøgletal eller begreb. Således at læseren først får gennemgået teorien og derefter kommer analysen.

Omkring fusion vil jeg sammenligne tallene før og efter fusionen for begge pengeinstitutter. Derudover vil jeg gennemgå det lovmæssige omkring en fusion, herunder hvordan en sparekasse omdannes til en bank. Endvidere vil jeg analysere mulighederne ved fusionen.

Til at besvare min organisatoriske del af problemstillingen vil jeg benytte mig af interessentmodellen, kommunikationsmodel II, modstandsmodel samt Maslowsbehovshierarki. Til at strukturere arbejdet omkring det organisatoriske vil jeg gennemgå projektarbejde med hjælp fra projekttrekanten.

Der vil endvidere efter hver afsnit, som vist i figur 1, lave en delkonklusion.

Afslutningsvis vil jeg komme med en konklusion og dernæst en perspektivering.

2.3 Afgrænsning

Det finansielle marked er i øjeblikket inde i en udvikling, som ikke kan forudsiges. Jeg tager derfor kun udgangspunkt i lovgivningen, regnskaberne og nyhederne, som er offentlige og vedtaget pr. 23. februar 2012.

RL og DJS' kreditrisici vil kun blive behandlet med udgangspunkt i de offentlige regnskaber, da jeg ikke har tilgang til oplysninger omkring deres interne kreditbøger.

Projektets omfang begrænser mulighederne for udtømmende beskrivelse omkring de valgte teorier. De vil blive beskrevet i det omfang som passer til behandlingen af RL og DJS. De vigtigste elementer i teorierne vil blive gennemgået i projektet.

Bankpakkerne vil blive gennemgået og nævnt i det omfang, som passer til projektets problemformulering.

Den organisatoriske analyse vil ikke være udtømmende for problemstillinger og overvejelser i forbindelse med fusionen. Den vil tage udgangspunkt i de problemstillinger, som opstår i starten af fusionen.

Jeg vil ikke komme ind på prissætning af de to valgte pengeinstitutter, ligesom aktiekursen og dens udvikling i forbindelse med fusion ikke vil blive behandlet. Det er effekterne over for aktionærerne via en fusion, som skal synliggøres og danner grundlag for projektet.

De nye kapitalkrav til pengeinstitutter via BASEL-lovgivningen vil ikke indgå i projektet.

2.4 Kildekritik

Jeg vil forholde mig kritisk til de kilder, jeg henviser til. Ligesom jeg vil være bevist om kildernes interesse og dagsorden. Min kritik er med udgangspunkt i troværdigheden. Jeg skelner mellem høj- og mellemtroværdige kilder i mit projekt. Højtroværdige kilder definerer jeg som værende lovsamlinger, finanstilsynet, lærebøger og regnskaberne. Mellemtroværdige kilder er artikler på internettet og aviser, som er skrevet af forskellige journalister. Der henvises derfor kun til de artikler, som jeg vurderer er skrevet på et grundlag af underbygget information.

3. Ringkjøbing Landbobank

RL, som kaldes Landbobanken, blev etableret i 1886 i Ringkjøbing. Banken har i nyere tid deltaget i en fusion to gange. I 2002 fusionerede banken med Tarm Bank og i 2004 med Sdr. Lem Andelskasse. I begge tilfælde med RL som den fortsættende bank. RL har i dag i alt 15 afdelinger fordelt i Vest- og Midtjylland og en afdeling i Holte på Sjælland. RL har i mange år stået stærkt i det vestjyske, hvor banken gennem årene har været meget involveret i det lokale samfund samt erhvers- og foreningslivet. Dette er nok en af årsagerne til, at banken i dag har en markedsandel på ca. 50% i det vestjyske. RL beskæftiger ca. 250 medarbejder, hvoraf 150 har deres daglige gang på hovedsædet i Ringkjøbing.⁶

RL har specialiseret indenfor følgende områder: vindmølleprojekter, lægekliniker og Private Banking. Dette har de haft stor succes med de senere år.

RL havde en balancesum pr. 31.12.2011 på ca. 17,5 milliarder kroner.⁷

Figur 2 viser RL's filialnet og primær markedsområde:



Figur 2

⁶ Kilde: <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/ringkjoebing-landbobank/206812>

⁷ Kilde: http://alm.landbobanken.dk/media/Årsregnskabsmeddelelse_for_2011.pdf

Siden 1987 har Bent Naur været direktør for RL og i 1999 fik han selskab af John Bull Fisker i direktionen. Bent Naur har valgt at gå på pension til april 2012, hvorefter John Bull Fisker vil overtage erhvervet som øverste direktør for RL. Den nuværende kreditdirektør Jørn Nielsen vil blive ny underdirektør fra april 2012.

RL ejes af 17.660 aktionærer. Bankens aktiekapital udgør 25,2 millioner kroner fordelt på 5.040.000 stk. aktier a nominelt 5 kroner. ATP er eneste storaktionær med en ejerandel på mere end 5 % af bankens aktiekapital, hvilket skal oplyses i regnskabet i henhold til aktieselskabslovens §28a.

Bestyrelsen har 8 medlemmer og formanden er den lokale tømmerhandler fra Ringkjøbing, Jens Lykke Kjeldsen. Generelt er bestyrelsesmedlemmerne lokale erhvervsdrivende i RL's primære markedsområde. Dette er med til at skabe et stærk netværk, gode relationer og dermed et godt fundament i det primære markedsområde i Vestjylland.

RL har derudover et repræsentantskab bestående af 26 personer, hvoraf 6 af dem også er repræsenteret i bankens bestyrelse.

På generalforsamlingen 2012, efter bestyrelsesformandens og direktørens beretninger og aflæggelse af årsregnskabet, spørger Claus Wiinblad fra ATP til følgende:

"Hvorledes forventer ledelsen at udnytte det stærke udgangspunkt i form af en stærk balance og stærk forretningsmodel til at sikre en fortsat høj værdiskabelse for aktionæerne? Skal det ske gennem en organisk udvikling af banken eller forventer banken at deltage aktivt i en konsolidering af den danske banksektoren? Hvilke muligheder ser ledelsen for at konsolidering i sektoren og hvad skal der til for at banken ønsker at deltage i processen?"

Adm. direktør Bent Naur svarer følgende:

*"Vi vil nok primært satse på organisk vækst, men kommer der mulighed for tilkøb, vil vi også være aktive der, hvis det kan styrke banken."*⁸

Endvidere udtaler adm. direktør Bent Naur til TV2 News efter offentliggørelsen af bankens årsregnskab den 1. februar 2012:

*"Vi vil gerne vokse organisk og vi har også sagt, at vi gerne vil vokse ved fusion. Men vi sætter aldrig navn på, hvem vi vil vokse sammen med. Men vi har kapital og likviditet til det og det vil vi benytte os af, hvis der kommer et godt tilbud."*⁹

⁸ Kilde: <http://alm.landbobanken.dk/Præsentationer.3295.aspx>

⁹ Kilde: <http://alm.landbobanken.dk/Præsentationer.3295.aspx>

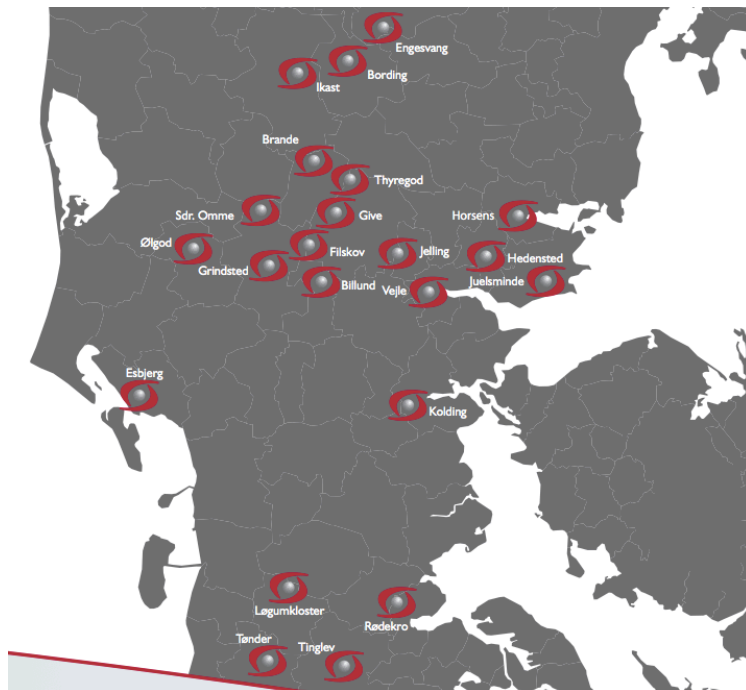
Dermed bekræfter adm. direktør Bent Naur, at banken vil indgå i en fusion, hvis den rigtige mulighed byder sig.

4. Den Jyske Sparekasse

DJS kan noteres helt tilbage til 1872. Sparekassen har i de senere år deltaget i to fusioner. I 2007 fusionerede sparekassen med Jelling Sparekasse og i 2009 kom Sparekassen Løgumkloster også til at hedde DJS. I forbindelse med fusionen med Sparekassen Løgumkloster fik DJS nogle få filialer i det sydlige af Jylland, heriblandt filialer i Tønder og Løgumkloster. De restende filialer af de i alt 22 filialer er fordelt i DJS' primære markedsområde i Midt- og Østjylland, hvor også sparekassen har sit hovedsæde, som ligger i Grinsted. Sparekassen beskæftigede i gennemsnit 333,4 ansatte i 2011.

DJS havde en balancesum pr. 31.12.2011 på ca. 12 milliarder kroner. Egenkapitalen er på ca. 1,6 milliarder kroner, hvoraf Garantkapital udgør 600.000 kroner.¹⁰ Garantkapitalen er strikket sådan sammen, at kundernes garantkapital er bundet i et, tre eller fem år.

Figur 3 viser DJS' filialer:



Figur 3

¹⁰ Kilde: <http://www.djs.dk/lib/file.aspx?fileID=534&target=blank>

DJS er en selvejende institution og er organiseret som en garantsparekasse. Sparekassen har ca. 22.000 garantanter. Det er garantterne, der vælger medlemmerne til repræsentantskabet, som er sparekassens øverste myndighed. For hver 1.000 kr. man har i garantkapital opnår man 1 stemme. Hver garant må højst være ejer af kr. 500.000 i garantkapital. Repræsentantskabet består af 80 medlemmer, som alle skal være garantanter i sparekassen. Blandt disse 80 medlemmer vælges bestyrelsen, som består af 16 personer – 7 valgt af og blandt repræsentantskabet og 5 valgt af medarbejderne. Bestyrelsesmedlemmer er lokale folk, som har deres forretning eller daglige virke i DJS' primære markedsområde. Formanden for bestyrelsen er gårdejer Sejer Mortensen fra Tørring, som blev valgt ind i bestyrelsen i 2005. Bestyrelsen har ansat Claus E. Petersen som administrerende direktør og sammen med vicedirektør Otto Feierskov tager de sig af den daglige drift.

DJS har et værdigrundlag, som de bestræber sig på at efterleve. Værdigrundlaget består af 6 kerneværdier:

- Kødmandskab
- Visionær
- Professionalisme
- Teamånd
- Handlekraft
- Ærlighed

Fundamentet i deres forretning mener de, er den lokale forankring og engagementet ude, hvor deres kunder færdes.

5. Bankpakkerne

Det er min vurdering, at bankpakkerne har en stor indflydelse på pengeinstitutternes regnskaber, derfor vil jeg i de kommende afsnit gennemgå de vedtagne bankpakker.

5.1 Bankpakke I (Stabilitetspakken)

Bankpakke 1 blev vedtaget den 8. oktober 2008 for at genskabe tilliden blandt pengeinstitutterne og dermed komme det fastfrosne pengemarked til livs. Dette gjorde man ved at lave en statsgaranti for alle simple indskydere, så der var fuld sikkerhed for deres tilgodehavender i alle pengeinstitutter i Danmark. Det galt dog kun de pengeinstitutter, der deltog i bankpakke 1, hvilket var langt de fleste.

For forbrugerne betød det, at deres indestående nu var dækket fuldt ud, altså ubegrænset, hvis deres pengeinstitut skulle gå konkurs. Før bankpakke 1 var indestående op til 300.000 kr. dækket via indskydergarantifonden, og efter aftalens udløb den. 30. september 2010 er grænsen nu 100.000 Euro – ca. 750.000 kr.

For pengeinstitutterne betød det, at det i aftalens løbetid ville være nærmest risikofrit at låne penge ud til danske pengeinstitutter, da ethvert tab ville blive dækket af ordningen og i sidste ende staten. I henhold til Bankpakke 1 var det kun i tilfælde af en statsbankerot af den danske stat, der kunne medføre et tab.

Aftalen blev oprettet som en slags forsikringsordning for finanssektoren, hvor medlemmerne var pengeinstitutter i Danmark, over en to årig periode skulle betale en samlet præmie/garantiprovision på 15 mia. kr. Udover garantiprovision skulle medlemmerne tilsammen stille en garanti på 10 mia. kr., der ville blive udnyttet, såfremt der ville blive konstateret tab for mere end de 15 mia. kr. Forenklet kan siges, at det var en forsikring med en selvrisiko på 10 milliarder kr. og en basisforsikringspræmie på 15 milliarder kr. Blev der konstateret tab for mere end de 25 mia. kr., havde medlemmerne forpligtet sig til at stille yderligere kaution på 10 mia. kr. Finanssektorens bidrag til ordningen blev udregnet og betalt efter størrelse af de danske pengeinstitutter, der valgte at deltage i bankpakke 1. Samtidig

måtte ingen deltagende pengeinstitutter udbetale udbytte i de to år ordningen stod på. Overskuddet fra ordningen ville tilfalde staten.¹¹

5.2 Bankpakke II (Kreditpakken)

Effekten af Bankpakke 1 var ikke tilstrækkelig til at få den danske finanssektor til at køre optimalt. Der blev derfor vedtaget yderligere en bankpakke for at hjælpe den finansielle sektor på højkant. Den 3. februar 2009 vedtog folkettingen ”lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter” også kaldet bankpakke 2.

Den økonomiske konjunktur og et meget presset ejendomsmarked havde øget risikoen for tab for den finansielle sektor. Havde pengeinstitutterne ikke mulighed for at hente likviditet i markedet, ville de være nødsaget til at slanke balancerne. Det vil i sidste ende betyde, at selv sunde virksomheder og private husholdninger ikke vil kunne låne penge og på den måde vil samfundet gå endnu mere i stå.

Selvom bankpakke 1 havde hjulpet de danske pengeinstitutter med nemmere, at kunne hente likviditet i markedet, var det ikke helt nok. Mange af de udenlandske hjælpepakker havde en længere løbetid, hvilket forringede de danske pengeinstitutters konkurrenceevne i forhold til udlandet. Bankpakke 2, også kaldet Kreditpakken, var derfor nødvendig.

Med Bankpakke 2's vedtagelse havde de danske pengeinstitutter mulighed for at få tilført hybrid kernekapital via et statsligt lån. Tilføjes af hybrid kernekapital ville give sektoren mere at stå imod med ved tab og samtidig forbedre balancerne og dermed muligheden for at hente likviditet i markedet. Derved håbede man på, at pengeinstitutterne i Danmark ville begynde, at låne penge ud til befolkningen og virksomhederne, så der forhåbentlig kunne komme gang i væksten.

Staten tilførte den finansielle sektor op mod 100 milliarder kroner i hybrid kernekapital fordelt på op mod 75 milliarder kroner til banker og 25 milliarder kroner til realkreditselskaber. Renten blev fastsat individuelt for hvert pengeinstitut, da renten skulle afspejle risikoen for staten ved lånet. Rentesatserne kom til at ligge i intervallet 9-11,25%.

¹¹ Kilde: <http://da.wikipedia.org/wiki/Bankpakke> og <http://www.danskebank.com/da-dk/ir/Regulering/Bankpakker/Pages/Bankpakker.aspx>

Lånene kan endvidere konverteres til aktier, såfremt finanstilsynets individuelle solvenskrav ikke er opfyldt og hybridkapitalen overstiger 35% af kernekapitalen.

Det var hensigten, at det statslige kapitalindskud skulle være midlertidig. Man lavede derfor en økonomisk gevinst ved at indfri lånene hurtigt. Lånene kan efter 3 år indfries til kurs 100, efter 5 år til kurs 105 og efter 6 år skal lånene indfries til kurs 110.¹²

Det var ikke alle pengeinstitutter, der valgte at tage imod et statsligt kapitalindskud via bankpakke 2. Arbejdernes Landsbank valgte f.eks. ikke at låne penge af staten.

5.3 Bankpakke III (Afviklingsordningen)

Bankpakke 1 blev pr. oktober 2010 erstattet af bankpakke 3. Bankpakke 3 indeholdte primært to ting: en ny indskydergarantiordning og en afviklingsordning af nødlidende pengeinstitutter. Den nye bankpakke var en erstatning af bankpakke 1. Den ubegrænset indskydergaranti, der blev vedtaget i bankpakke 1, blev ændret til at dække indskud op til 100.000 euro (ca. 750.000 kr.) pr. indskyder/cpr.nr. fremover. Indskydergarantiordningen var dog allerede behandlet i bankpakke 2 og egentlig bare en harmonisering af reglerne i hele EU.

Loven betød endvidere, at nødlidende pengeinstitutter der ikke kunne opfylde den gældende lovgivning nemt og hurtigt, kunne overtages af statens afviklingsselskab, Finansiell Stabilitet A/S, med det formål at sikre en afvikling på en kontrolleret måde. En kontrolleret afvikling af nødlidende pengeinstitutter sikrer aktiverens værdi bedre end et tvangssalg under en konkurs. Formålet med bankpakken var blandt andet også at privatkunder og kunder generelt i et nødlidende pengeinstitut skulle mærke, så lidt til et krak så muligt. Kundernes engagement vil køre ubemærket videre i finansiell stabilitet, det vil blandt andet sige at kundernes udlån ikke vil blive opsagt i forbindelse med et krak.

Betalingen til ordningen sker ved en årlig indbetaling fra pengeinstitutterne, samt realkredit- og fondsmæglerselskaber. Den årlige indbetaling er på 2 promille af pengeinstitutternes indlånsmasse. Indskydergarantifonden, som indbetalinger sker til og som nu skal medvirke til afviklingen og stille tabskaution overfor Finansiell Stabilitet, skal som minimum have en

¹² Kilde: <http://www.danskebank.com/da-dk/ir/Regulering/Bankpakker/Pages/Bankpakker.aspx>

formue på 3,2 mia. kr. via garantiindeståelser fra pengeinstitutterne. Man kan sige, at det er en kollektivordning, hvor de sunde pengeinstitutter betaler for de usunde.¹³

5.4 Bankpakke IV (Konsolideringspakken)

Med indførelsen af bankpakke 3 mente politikerne, at nu var banksektoren dækket godt ind i forhold til fremtidige udfordringer. Bankpakke 3 viste sig dog hurtigt, at være uhensigtsmæssig for den danske banksektor generelt. Da folketinget vedtog bankpakke 3, var den sin første af sin art i Europa, derfor mente og troede mange, at Danmark var et skridt foran og var forgangsmænd på det område. De europæiske lande fulgte ikke efter den danske model med lignende pakker og Danmark kom dermed til at gå enegang i Europa med bankpakke 3, hvilket sjældent er godt, når det drejer sig om indgreb i den finansielle sektor. Det kan blandt andet medføre, at man risikerer at udlandet ikke forstår eller vil sætte sig ordentlig ind i lille Danmarks regler.

Da Amagerbanken gik ned i februar 2011, blev det behandlet under de nye regler fra bankpakke 3 og blev det første pengeinstitut herhjemme, hvor almindelige kreditorer mistede penge. Dette førte til, at ratingbureauet Moody's lavede en kollektiv nedgradering af en række banker i Danmark, hvilket betød en højere pris for funding. Det blev altså væsentlig dyrere for den danske banksektor, at hente likviditet i markedet efter Amagerbankens krak.¹⁴

Dette var uholdbart og derfor vedtog finansudvalget den 8. september 2011 bankpakke IV, som kaldet konsolideringspakken. Bankpakke 4 består af 4 elementer:

- En ny konsolideringsprocess med medgift fra Staten og indskydergarantien.
- Mulighed for at forlænge eksisterende og opnå ny statsgarantier ved fusioner.
- En ny forsikringsbaseret finansiering af Indskydergarantifonden.
- Nationale SIFI's (systemisk vigtige finansielle institutioner)

De to sidste punkter kræver dog lovændringer og er derfor ikke trådt i kraft endnu.

Hovedformålet med bankpakke IV var at pengeinstitutterne skulle have større incitament til at fusionere. På den måde håbede politikerne på en minimal indblanding fra staten. Når en sund

¹³ Kilde: <http://www.danskebank.com/da-dk/ir/Regulering/Bankpakker/Pages/Bankpakker.aspx>

¹⁴ Kilde: <http://www.business.dk/finans/danske-bank-haardt-ramt-af-bankpakke-3> og <http://www.danskebank.com/da-dk/ir/Documents/Presentations/2012/201202-Danish-Bank-Packages.pdf>

bank overtager en usund bank, vil den sunde bank med de nye regler få en medgift med fra staten. Derudover har banken mulighed for at forlænge eventuelle statsgarantier med maksimalt 5 år med nedtrapning efter 3 år.

Betalingen til indskydergarantifonden, blev der lagt op til, skulle ske engang om året, som en forsikringspræmie, ligesom fondens formue skulle bygges op over en længere periode.

Ydermere begyndte man at tale om systemvigtige banker, som på grund af af deres samfundsmæssige betydning ikke måtte gå ned. Disse pengeinstitutter skulle udpeges og der skulle gælde skærpede regler for dem.

Med disse tiltag håbede man på, at Danmarks fundingsituation ville blive forbedret. Moody's og Standard & Poor's tilkendegav da også, at de var positive overfor bankpakke 4.

6. Lovgivning indenfor den finansielle sektor

For at må drive et pengeinstitut i Danmark og tage imod indlån og yde lån, er der nogle krav og regler, der skal være opfyldt og overholdt i forhold til solvens, likviditet og tilsynsdiamanten I de kommende afsnit vil jeg beskrive og forklare disse regler, hvorefter jeg vil analysere RL og DJS' situation i forhold hertil.

6.1 Solvens

Solvens er vel nok det vigtigste nøgletal, når vi taler om regnskab indenfor den finansielle sektor. Solvens viser, hvor robust det pågældende pengeinstitut er, altså hvor sårbar det er overfor tab. Det er derfor et meget vigtigt tal, da det jo er helt afgørende for pengeinstitutets investorer/ejere, kunder og samfundet, hvor solid og kapitalstærk det er. Af samme grund er dette nøgletal lovgivningsreguleret. I kapitel 10, omkring Finansielle virksomheders kapitalforhold i "Bekendtgørelsen af lov om finansiell virksomhed", er der fastsat love og regler vedrørende pengeinstitutters solvens. I § 124, stk. 2 fremgår det, at basiskapitalen i et pengeinstitut altid mindst skal udgøre 8 pct. af de risikovægtede aktiver (solvenskravet) og basiskapitalen skal mindst udgøre 5 mio. euro (minimumskapitalkravet). Det betyder i praksis, at hver gang et pengeinstitut øger sine risikovægtede aktiver med 100 kr., skal der minimum sættes 8 kr. til side i basiskapital. På den måde giver solvensen et billede af hvor stor en del af et pengeinstituts risikovægtede poster, der er dækket med basiskapital.¹⁵

Solvensen udregnes på følgende måde:

$$\text{Solvensprocent} = \frac{\text{Basiskapital} \times 100}{\text{Risikovægtede poster}}$$

Jo højere en solvens, jo lavere er risikoen for, at uventede tab ikke kan dækkes – og omvendt. Endvidere er det vigtigt at være opmærksom på, at solvensen jo ændre sig ved tab, hvilket jo er endnu en god grund til at have en god solid solvens. Ligger man lige på grænsen, kan man nemt komme under grænsen ved tab, da tabet jo skal tages fra basiskapitalen.

Her er et opdigtet eksempel på ændring af solvens ved tab på 140 mio. kr., som vægter med 35% i de risikovægtede aktiver:

¹⁵ Kilde: Lov om finansiell virksomhed

Før tab:

Solvensgrad = 9 %

Basiskapital = 0,9 mia. kr.

Risikovægtede aktiver = 10 mia. kr.

Efter tab:

Basiskapital = 760 mio. kr.

Risikovægtede aktiver = 9.951 mio. kr.

Ny Solvensgrad = 7,6 %

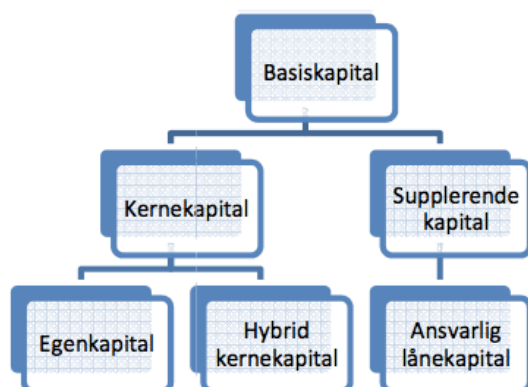
Det vil sige, at hvis man er et lille pengeinstitut med ovennævnte tal, falder solvensen altså fra 9% til 7,6% og dermed under de lovpligtige 8%. Udlånet vægtede kun 35% i de risikovægtede poster, men "koster" 100% i basiskapitalen, når de tabes. Det tager således hårdt på basiskapitalen og dermed solvensen, når der opstår uventede tab. Det er derfor vigtigt, at have lidt ekstra solvens at stå imod med. Jo mindre udlånet vægter i de risikovægtede poster, jo mere uventede er det og jo hårdere rammer det solvensen.

På den anden side er pengeinstitutterne heller ikke interesseret i at reservere for stor en del af kapitalen, da en "passiv parkering" ikke skaber øget indtjening, hvilket aktionærene jo gerne ser. Det er derfor vigtigt med en fin balance mellem udlånsvækst og solvens.

6.1.1 Basiskapital

Basiskapitalen er jf. LFV § 128 summen af den reducerede kernekapital jf. LFV §§ 129-131 og den reducerede supplerende kapital jf. LFV § 135, og fratrasket beløb i henhold til § 125a.

Figur 4 viser grafisk hvordan basiskapitalen er sammensat:



Figur 4

6.1.1.1 Kernekapital

Kernekapitalen består jf. LFV § 129 af:

- Indbetalt aktie-, garanti-, eller andelskapital
- Overkurs ved emission
- Reserver
- Overført overskud eller underskud
- Årets overskud/underskud efter skat og udbytte m.v., jf. stk. 8
- Bunden sparekasserreserve, jf. LFV § 211
- Indbetalt garantikapital, jf. LFV § 132
- Hybrid kernekapital, jf. LFV § 132 (må dog maksimalt udgøre 50% af den reducerede kernekapital)

Som det fremgår, er egenkapitalen kun en del af kernekapitalen og denne reduceres i øvrigt jf. LOFV § 139. Kernekapitalen og dermed basiskapitalen er derfor afhængig af egenkapitalens sammensætning og størrelse, og kan reguleres ved merindskud (f.eks. aktie-emission) og/eller overførsel af overskud. Et positivt resultat kan derfor påvirke solvensen positivt, da den øger kernekapitalen og dermed basiskapitalen.

Der er en del regler og grænser som skal være opfyldt/overholdt før hybrid kernekapital kan medregnes i kernekapitalen jf. LOFV § 129 stk. 2-7 og §§ 132-132a. Disse regler og begrænsninger hænger sammen med, at hybrid kernekapital ikke er af samme kvalitet som den øvrige kernekapital, men indeholder visse elementer af fremmedkapital. Som hovedregel og kendetegnende for hybridkernekapital, er at det er lån med uendelig løbetid, altså ingen på forhånd aftalt forfaldstidspunkt. For at komme uden om den regel, kan der være aftalt at renten og/eller indfrielseskursen stiger efter 5 år og igen efter 7 år.¹⁶

Før den hybrid kernekapital må medregnes i basiskapitalen skal den være indbetalt til pengeinstituttet jf. LFV § 132 stk. 1 nr. 1 og et eventuelt på forhånd aftalt tidspunkt for indfrielse må tidligst indtræde 30 år efter indbetalingen og må ikke kombineres med incitamenter til indfrielse af den jf. § 132 stk. 1 nr. 2. Ydermere må den hybride kernekapital ikke indfries uden finanstilsynets tilladelse og tidligst 5 år efter indbetalingen jf. § 132 stk. 1 nr. 4, der er dog undtagelser for dette i stk. 2 og 3.

Kravet mod pengeinstituttet må ikke være dækket af sikkerhed jf. § 132 stk. nr. 7. I forbindelse med medførelsen af bankpakke 2 lavede man nogle ændringer i LFV omkring den

¹⁶ Kilde: Lov om finansiel virksomhed

hybride kernekapitals påvirkning af kernekapitalen. Ændringerne er, at den hybride kernekapital kan udgøre op til 50% af den samlede reducerede kernekapital, såfremt den kan konverteres til aktiekapital ved udeblivelse af solvenskravet, og der ikke er vilkår om rentestigninger. Såfremt den hybride kernekapital ikke kan ændres til aktiekapital og der ingen vilkår er om rentestigninger, kan den maksimalt udgøre op til 35% af den reducerede kernekapital. Såfremt der er vilkår med rentestigninger, kan den maksimalt udgøre op til 15% af den reducerede kernekapital.

6.1.1.2 Supplerende kapital

Den supplerende kapital består jf. LFV § 135 primært af:

- Ansvarlig lånekapital, jf. § 136
- Opskrivningshenlæggelser
- Hybrid kernekapital, jf. § 135, der ikke medregnes i kernekapitalen

Den mest anvendte supplerende kapital er ansvarlig lånekapital, som reduceres med vægtning i forhold til løbetiden. Den supplerende kapital må desuden ikke medregnes med mere end 100% af den reducerede kernekapital.

Udover solvensprocenten opgør pengeinstitutterne også en kernekapitalprocent. Kernekapitalprocenten er et nøgletal, som ligner solvenstallet, her tager man bare kun kernekapitalen i forhold til de risikovægtede poster. Kernekapitalen er i sagens natur den bedste form for basiskapital, og det er derfor vigtigt, at springet fra solvensprocenten og ned til kernekapitalprocenten er så minimalt så muligt.

6.1.2 Risikovægtede poster

De risikovægtede poster er et mål for den samlede risiko for tab forbundet med virksomhedens aktiviteter, hvilket er defineret i lov om finansiel virksomhed § 142. Den samlede risiko kan deles op i kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko. Kreditrisikoen er forbundet med risiko for tab på den samlede udlånsportefølje. Markedsrisikoen er risiko for tab/udsving på handelsbeholdningen. Den operationelle risiko er forbundet med risiko for systemnedbrud, svindel af personalet og tab som følge af mangelfulde interne procedure. Alle tre risikoformer kan opgøres ved hjælp af forskellige metoder.

Risikoen for tab på udlån er klart den største post, når de risikovægtede poster skal opgøres, derfor er kreditrisikoen mest betydningsfuld. Alle udlån vægter ikke ens i opgørelsen af kreditrisikoen til de risikovægtede poster. Udlånene regnes med i de risikovægtede poster ud fra risiko for tab, hvilket blandt andet afgøres af den bagvedliggende sikkerhed for lånet. Forenklet kan man sige, at jo højere risiko, jo højere vægtning af udlånet.

Reglerne for hvordan de enkelte poster skal vægte i de risikovægtede poster er angivet i ”Bekendtgørelse om kapitalvægtning”. Vægtningen afhænger endvidere af om der benyttes standard metode eller intern rating baseret metode. Tanken med begge metoder er, at kreditrisikoen skal vægtes i forhold til sandsynligheden/risikoen for tab. Forskellen er hvordan vægtningen beregnes. RL og DJS bruger begge standardmetoden til opgørelse af kreditrisikoen. Idet projektets valgte pengeinstitutter bruger standardmetoden, vil denne blive belyst.¹⁷

Figur 5 viser vægtningerne ved benyttelse af standardmetoden:

	Vægtning
Detailkunder (private og mindre erhverv uden risiko rating)	100 %
Pant i løsøre	100%
Sammenlignelige porteføljer (maks. 1 mio. euro pr. portefølje)	75 %
Erhvervskunder (afhængig af deres rating)	20 – 150 %
Pant i fast ejendom indenfor 80 % af ejendomsvurdering	35 %
Pant i fast ejendom fritidshus indenfor 60 % af ejendomsvurderingen	35 %
Pant i kontor- og forretningssejendomme	50 %
Pant i værdipapirer	20%

Figur 5

Ud fra et fastsat solvenskrav kan pengeinstituttet regne ud hvor meget basiskapital, der skal reserveres til en given forretning. For eksempel ved et fastsat solvenskrav på 15 og udlån på 2 millioner med pant i parcelhus indenfor 80% af ejendomsværdien, som vægter 700.000 i de risikovægtede poster, så skal der 105.000 kroner til i basiskapital. Yderligere kan man tale om hvilke forrentning pengeinstituttet kræver af sin basiskapital eller hvordan basiskapitalen bliver forrentet ud fra en given indtjening/marginal. For eksempel hvis vi antager en marginal

¹⁷ Kilde: Lov om finansiel virksomhed

på 3 procentpoint i forhold til ovennævnte eksempel, så vil indtjening være 60.000 kroner. Dette giver en basiskapitalforrentning på ca. 57%. Pengeinstituttet kan selvfølgelig også regne den anden vej og fastsætte marginalen ud fra en ønsket basiskapitalforrentning.

6.1.3 Største engagement (individuelt solvensbehov)

For at sikre en spredning i pengeinstitutternes udlånsportefølje, er der indført lovgivning omkring de største engagementer. Man vil undgå fra lovgiverens side, at enkelte engagementer i udlånsporteføljen, vil kunne påvirke det pågældende pengeinstituts eksistens. Der er derfor lavet nogle individuelle krav til kapitaldækning i forhold til de største engagementer. Dette resulterer i et individuelt solvensbehov, som pengeinstitutterne opgiver. I § 145 i bekendtgørelsen om lov om finansiell virksomhed finder man reglerne for kapitaldækning i forhold til de største engagementer. Et engagement med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder må efter fradrag for særlige sikre dele m.v. ikke overstige 25% af basiskapitalen jf. LFV § 145, stk. 1. Alle engagementer der overstiger 10% af basiskapitalen skal indberettes til finanstillsynet hvert kvartal jf. LFV § 145, stk. 4. Definitionen på et stort engagement kan derfor siges, at være et engagement der overstiger 10% af basiskapitalen.

Store engagementer der ikke kan flyttes problemfrit indenfor ca. 30 dage, kan ydermere påvirke opgørelsen af det individuelle solvensbehov. Såfremt kun en del af engagementet er ikke flytbart, betragtes hele engagementet som ikke flytbart. Vil et mindre pengeinstitut have store engagementer, er det en god ide at gå efter dem, hvor der er stor konkurrence om engagementet, så det kan flyttes problemfrit.

Her er et eksempel på udregning af et individuelt solvensbehov:

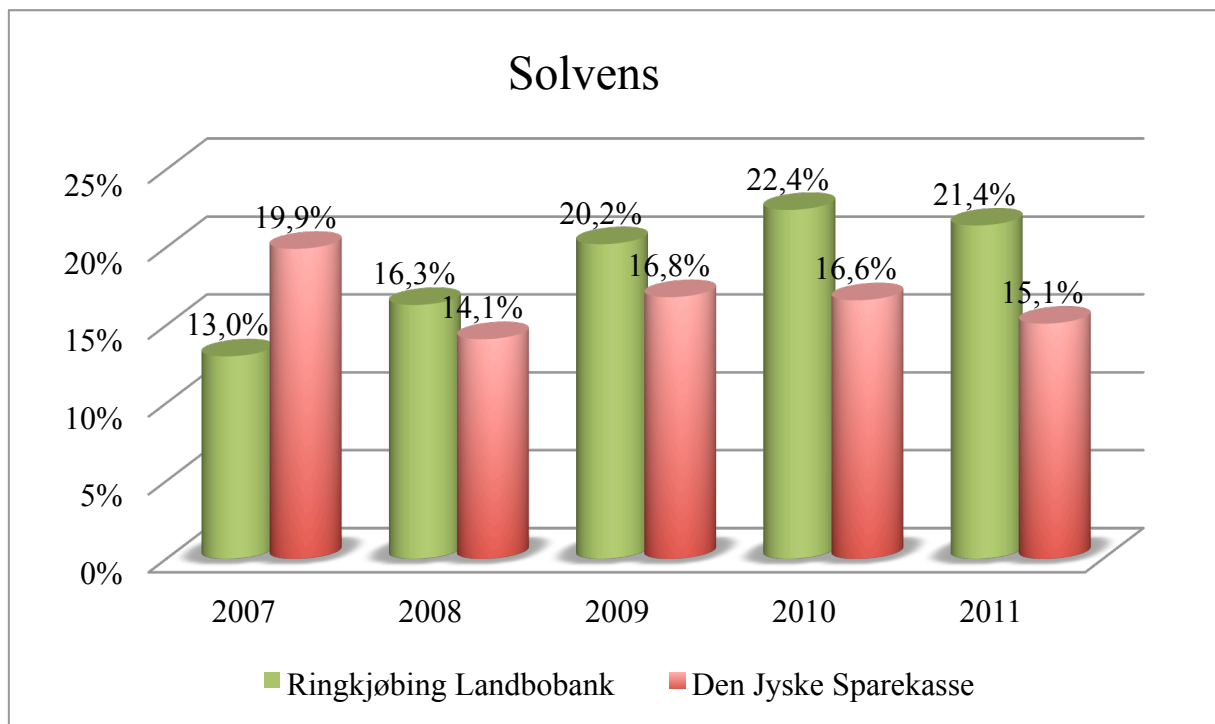
Største engagement:	20.000.000 kr.
Nødvendig basiskapital: $20.000.000 / 0,25 =$	80.000.000 kr.
<u>Risikovægtede poster:</u>	<u>600.000.000 kr.</u>
Individuelt solvensbehov: $80.000.000 / 600.000.000 = 13,3 \%$	

Ønsker et pengeinstitut, at sende et signal om at det er solidt, så skal det individuelle solvens behov ikke være større end lovens 8%.

Udover at have kontrol med risikoen i forhold til de store engagement, sætter disse regler også nogle begrænsninger i forhold til, hvor de største virksomheder i Danmark kan være kunde. For de helt store virksomheder er der kun to pengeinstitutter i Danmark, nemlig Danske Bank og Nordea, hvis de altså har brug for kreditter og garantier af en hvis størrelse, samt ønsker at samle deres bankforretninger i et pengeinstitut. Dog kan udenlandske pengeinstitutter som Handelsbanken mv. også bruges.¹⁸

6.1.4 Analyse af solvens

I figur 6 illustreres udviklingen i solvens for RL og DJS:



Figur 6

6.1.4.1 Ringkjøbing Landbobank

Fra år 2007, hvor RL's solvens ikke lå på noget overdrevet godt niveau, og til år 2010 har RL's solvens haft en meget positiv udvikling. Den er steget gennem alle fire år fra 13% til

¹⁸ Bekendtgørelse om kapitaldækning Bilag 1, punkt 82-84 og LFV § 145

hele 22,4%. Dette er en stigning på 9,4 procentpoint, hvilket er en meget flot og tilfredsstillende udvikling, især med økonomien i betragtning.

Fra år 2007 til år 2008 stiger RL's solvens med 3,3 procentpoint, hvilket skyldes et fald i de risikovægtede poster på ca. 1 mia. kr. til 15 mia. kr. og en stigning i basiskapitalen på ca. 350 mio. kr.. Udlånet falder kun ca. 240 mio. kr. i perioden, så banken har formået, at forbedre deres kreditbog. Basiskapitalen styrkes af, at de ikke må udbetale udbytte, som de ellers har for vane at gøre, på grund af deltagelse i bankpakke 1 og optagelse af ansvarligt lån på ca. 200 mio. kr.

De risikovægtede poster falder igen fra år 2008 til år 2009, denne gang med ca. 1,5 mia. kr.. Udlånet falder kun med ca. 850 mio. kr., så her kan man igen antage, at banken har formået at forbedre sin kreditbog.

Kernekapitalen stiger i denne periode på grund af overført overskud. RL havde i år 2009 mulighed for at tilføre banken noget hybrid kernekapital via bankpakke 2, for at styrke bankens kapitalgrundlag. Dette valgte RL ikke at benytte sig af, med begrundelsen af at banken havde en høj kapitalisering – kernekapitalprocent på 16,6% og et tilfredsstillende resultat af nationalbankens stress-test af de 14 største pengeinstitutter i Danmark. Denne test viste at RL stadig ville være velkonsolideret ved udgangen af år 2011 med de værste opstillende scenarier uden brug af bankpakke 2.

Alt dette resulterede i en meget pæn fremgang i solvensen fra år 2008 til år 2009 fra 16,3% til 20,2%, hvilket må siges at være særledes flot midt i finanskrisen.

Fra år 2009 til år 2010 stiger RL's kernekapital med ca. 200 mio. kr. og de risikovægtede poster falder med ca. 500 mio. kr. til ca. 13.150 mio. kr.. Dette resulterer i en forbedret solvens fra 20,2% til 22,4%. Udlånet er cirka uændret i perioden, så banken har endnu engang formået at mindske deres risiko. Bankpakke 1 er nu udløbet og der må igen udbetales udbytte, hvilket banken benytter sig af ved at udbetale 61 mio. kr. til bankens aktionærer. Primært overført overskud gør at basiskapitalen alligevel stiger fra år 2009 til år 2010.

Solvensen falder i RL fra 21,4% i år 2010 til 22,4% i år 2011, hvilket skyldes et fald i basiskapitalen på ca. 125 mio. kr. og de risikovægtede poster, som er stort set uændret. Kernekapitalen stiger lidt på grund af overført overskud. RL vælger at indfri et ansvarlig lån

på ca. 300 mio. kr. Dette resulterer i at den stigende tendens i kernekapitalprocenten siden år 2007 kunne fortsætte og komme op på hele 19,8% i år 2011 fra 11,2% i år 2007¹⁹.

Denne meget positive udvikling i kernekapitalprocenten og solvensen skyldes primært et fald i de risikovægtede poster. Som det også fremgår af ovenstående analyse falder udlånet minimalt i forhold til de risikovægtede poster, hvilket betyder at RL har godt styr på deres kreditbog. Endvidere er det vigtigt at bemærke, at bankens lave nedskrivninger gennem finanskrisen, har resulteret i at RL har kunne opretholde en stærk basiskapital.

Med en solvens på 21,4% i år 2011 har RL en overdækning på hele 286%, hvilket må siges, at være særledes flot og blandt sektorens højeste. RL's individuelle solvensbehov har gennem hele analyseperioden ligget under de lovpligtige 8%, så også her ser banken yderst fornuftig ud.

Alt i alt er det, som sagt, en meget flot udvikling. Solvens er godt, men for meget solvens kan også skabe spørgsmål hos aktionærerne, da en opretholdelse af egenkapitalforrentningen, kan blive en udfordring. For opretholdelse af samme ROE niveau, vil kravet til afkast blive højere, da egenkapitalen kan blive højere via en højere solvens. Dette skal forstås på den måde, at man polstrer pengeinstituttet via en voksende egenkapital, som bliver sværere at opretholde til en tilfredsstillende forrentning, hvis ikke en del af egenkapitalen kommer ud og arbejder.

RL anvender standardmetoden ved opgørelsen af bankens kreditrisiko og dermed de risikovægtede poster. Dette betyder at RL ikke har haft samme solvensmæssige nedvægtning, som de pengeinstitutter, der anvender en af de avancerede metoder. Omvendt oplever banken heller ikke stigende solvens vægte i perioder med nedafgående konjunkturer. I forhold til de avancerede metoder medfører standardmetoden således, at der er en betydelig større robusthed i de opgjorte kapitalprocenter samt en mindre volatilitet i de risikovægtede poster. Dette har medvirket til at banken har kunne fastholde et flot solvensniveau de seneste år.

6.1.4.2 Den Jyske Sparekasse

Den Jyske Sparekasse har haft en svingende udvikling i solvensen, som det også ses tydeligt ud fra figur 6. I år 2007 har sparekassen en flot solvens på 19,9%, men sparekassen bliver hårdt ramt og påvirkes af finanskrisen, da den for alvor indtræf i år 2008. Ekstraordinære

¹⁹ Kilde: Årsregnskab 2011 for RL

store nedskrivninger medvirker til et negativt resultat og der bliver indløst garantikapital for ca. 200 mio. kr. i år 2008. Dette påvirker sparekassens kernekapital meget, og basiskapitalen falder fra ca. 1,9 mia. kr. i år 2007 til ca. 1,58 mia. kr. i år 2008. Solvensen falder dermed fra 19,9% i år 2007 til 14,1% i år 2008. Denne udvikling og de økonomiske udsigter gør at banken i år 2009 vælger at benytte sig af bankpakke 2 og optager lån i form af hybrid kernekapital på 250 mio. kr. Det mere end opvejer det negative resultat og et mindre fald i garantkapitalen, så solvensen i år 2009 steg til 16,8%. Solvens fastholdes stort set på samme niveau i år 2010. Udlånet stiger en smule, hvilket medvirker til det lille fald til 16,6%.

I år 2011 kommer sparekassen ud med et negativt resultat efter skat på ca. 136 mio. kr., hvilket primært skyldes nedskrivninger på ca. 375 mio. kr. Dette er den største årsag til at sparekassens basiskapital falder med ca. 200 mio. kr. De risikovægtede poster falder med ca. 100 mio. kr., men det er langt fra nok til at forhindre et fald i solvensen til 15,1% i år 2011. DJS' kernekapitalprocent følger samme udvikling som solvensen og kommer i år 2011 ned på 13,8%. Sparekassens individuelle solvensbehov blev opgjort til 9,9% i år 2011, så her ligger sparekassen også pænt over²⁰. Generelt har DJS haft en noget svingene tendens i kapitalgrundlaget de seneste 5 år. Overordnet for hele perioden har sparekassen haft et fald. Sparekassen har i analyseperioden haft nogle bekymrende regnskaber med store nedskrivninger. Stopper denne udvikling ikke kan sparekassen hurtigt komme ned omkring bestyrelsens interne krav om en overdækning fra det individuelle solvensbehov på 3 procentpoint. I år 2008 faldt solvensprocenten med næsten 6 procentpoint, men det var også et ekstraordinært år. Sker dette igen er sparekassen under sit individuelle solvensbehov, som det er nu samt alarmerende tæt på de lovmæssige 8% i solvens.

6.2 Likviditet

Der er fastfast regler omkring likviditet for pengeinstitutter i Danmark. Disse regler sikrer at pengeinstitutterne har en forsvarlig likviditet og kravene hertil fastsættes ud fra LOFV § 152.²¹

²⁰ Kilde: DJS' årsrapport for år 2011

²¹ Kilde: LOFV

Jf. LOFV § 152 skal likviditeten mindst udgøre:

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

Til likviditeten kan følgende, jf. LOFV § 152 stk. 2, medregnes:

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

6.2.1 Analyse af Ringkjøbing Landbobanks likviditet

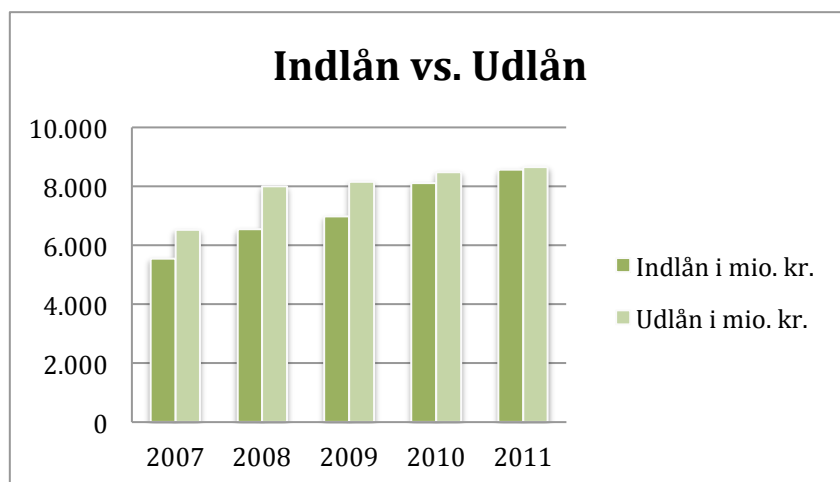
I figur 7 ses RL's udvikling i likviditeten:

Ringkjøbing Landbobank					
	2007	2008	2009	2010	2011
Overdækning i forhold til lovkrav om likviditet	161,40%	139,10%	205,60%	231,80%	140,50%
Udlån plus nedskrivninger herpå i forhold til indlån	157,40%	157,10%	120,80%	117,60%	105,00%
Indlån i mio. kr.	9.162	9.073	11.187	11.662	12.755
Udlån i mio. kr.	14.135	13.897	13.047	13.151	12.747

Figur 7

RL har i alle fem år en pæn overdækning i forhold til lovens krav om likviditet. Fra år 2007 til år 2010 har der været en stigning fra 161,40% til 231,80%. Fra år 2010 til år 2011 har der været et større fald fra 231,8% til 140,5%. Dette skyldes, at banken i 2. halvår i år 2011 før tid indfrie et længere lån for modværdien af 1.063 mio. kroner. Det gjorde RL, fordi man i år 2011 opnåede balance mellem indlån og udlån. Overdækning i år 2011 på 140,5% ligger dog stadig på et flot og acceptabelt niveau. Bankens korte funding med en restløbetid under 12 måneder beløber sig til kun 390 mio. kroner. RL er således ikke afhængig af det korte pengemarked.

I figur 8 illustreres udvikling i forholdet mellem indlån og udlån:



Figur 8

Siden finanskrisens start har det været sværere og dyrere for pengeinstitutterne, at hente funding i markedet, derfor har mange pengeinstitutter haft stor fokus på forholdet mellem indlån og udlån.

RL er ingen undtagelse. De har i de senere år haft som mål, at skabe balance mellem indlån og udlån. Figur 8 viser, at det er gået i den rigtige retning de sidste fem år, så de i dag har balance mellem indlån og udlån. Det er sket ved en kombination af en reduktion af udlånet og en stigning i bankens indlån, dog er stigningen i indlånet mest bemærkelsesværdig.

6.2.2 Analyse af Den Jyske Sparekasses likviditet

I figur 9 ses udviklingen i likviditeten for DJS:

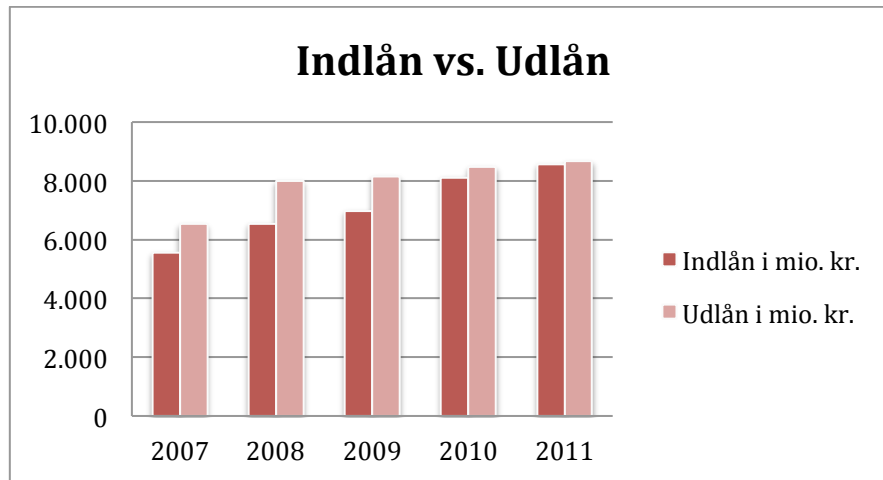
Den Jyske Sparekasse					
	2007	2008	2009	2010	2011
Overdækning i forhold til lovkrav om likviditet	85,50%	136,90%	160,00%	234,40%	131,60%
Udlån plus nedskrivninger herpå i forhold til indlån	119,50%	125,30%	122,40%	110,50%	110,00%
Indlån i mio. kr.	5.555	6.545	6.977	8.112	8.557
Udlån i mio. kr.	6.526	8.000	8.157	8.484	8.661

Figur 9

I forhold til lovens krav om likviditet har DJS haft en udmærket overdækning i alle fem år. Fra år 2007 til år 2010 stiger overdækningen fra 85,5% til 234,4% og fra år 2010 til år 2011 falder overdækningen fra 234,4% til 131,6%. Udviklingen skyldes primært at sparekassen i år

2011 indfrier et lån med statsgaranti på 500 mio. kr. En overdækning på 131,6%, er dog stadig på et fint niveau.

I figur 10 ses forholdet med indlån og udlån i sparekassen siden 2007:



Figur 10

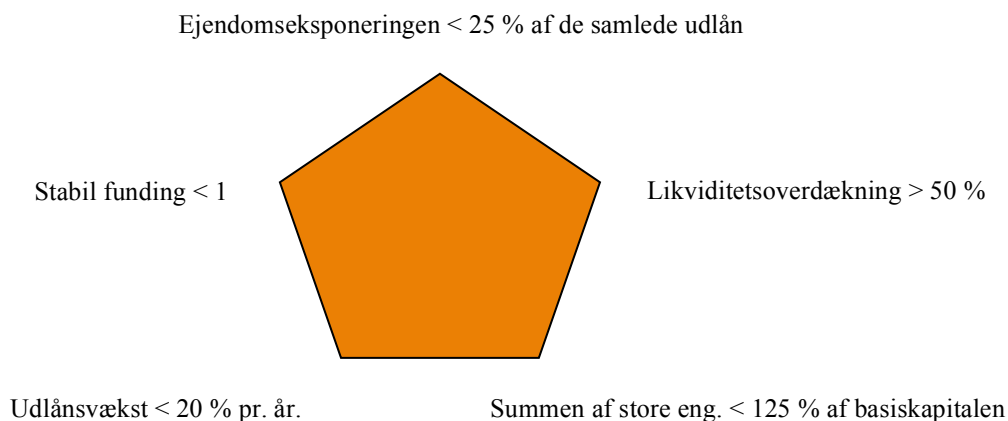
DJS skriver i deres årsrapport 2011, at fundingmarkedet er fastfrosset, hvorfor det er vigtigt, at der er balance mellem indlån og udlån. Sparekassen har i de seneste år igangsat mange aktiviteter for at understøtte balancen mellem indlån og udlån. Denne fokus har medvirket til en positiv udvikling i forholdet med indlån og udlån, så der i år 2011 stort set er balance. Ud fra figur 10 kan det ses, at udlånet er steget lidt gennem hele perioden. Ligeledes har sparekassen haft held med at tiltrække mere indlån, således at man har oplevet en væsentlig stigning i indlånet. Det skal dog siges, at der er medregnet et seniorlån på 928,1 mio. kr. i indlånet.

6.3 Tilsynsdiamanten

Efter at adskillige danske pengeinstitutter var kommet i alvorlige problemer efter finanskrisens start, blev der lavet en tilsynsdiamant af finanstilsynet. Diamanten blev udarbejdet for at pengeinstitutterne har pejlemærker at læne sig op ad, når det skal defineres om et pengeinstitut drives med forhøjet risiko. Tilsynsdiamanten blev introduceret for pengeinstitutternes bestyrelser og direktioner i slutningen af juni år 2010, med de fem punkter som udgør diamantens mønster. Disse punkter er efterfølgende revideret ultimo år 2010 og de pengeinstitutter, som overskred et eller flere af punkterne er blevet orienteret herom. De fem målepunkter i tilsynsdiamanten blev lavet efter, hvilke kendetegn de nødlidende

pengeinstitutter havde haft indtil da. Retningslinjerne omkring tilsynsdiamanten er, at pengeinstitutterne bør ligge under disse fem punkter inden ultimo 2012 og derefter.

De fem grænseværdier fremgår af figur 11:



Figur 11 ²²

Udlånsvæksten skal ikke overstige 20 % pr. år, da dette kan blive en ”downside” for det enkelte pengeinstitut, da tidligere krakkede pengeinstitutter voksede sig for store for hurtigt til at kunne følge med deres egen udvikling.

Summen af store engagementer er hævet fra 100 % til 125 % af basiskapitalen.

Væksten kan afspejles i en lempelig kreditpolitik, hvorfor dette punkt er indført. Likviditeten skal have en overdækning på mere end 50 % i forhold til lovgivningen, som tidligere beskrevet.

Ejendomseksponeringen, må ikke overstige mere end 25 % af det samlede udlån. Dette udgangspunkt er dog før nedskrivninger. Dette er i lyset af den ejendomskrise vi har bevæget os i, med faldende ejendomspriser og dermed overbelånte ejendomme (specielt udlejningsejendomme), som har knækket halsen på flere pengeinstitutter.

Den stabile funding er udlån/(arbejdende kapital²³ minus obligationer med en restløbetid under 1 år.) og skal være under 1. Efter ultimo 2012, skal bestyrelsen i pengeinstitutterne udarbejde og gennemføre en strategi, som modvirker eventuelle overskridelser af disse pejlemærker, hvis pengeinstituttet vil undgå tilsynsreaktioner.²⁴

²² Kilde: www.finanstilsynet.dk

²³ Arbejdende kapital består af indlån, udstedte obligationer, efterstillede kapitalindskud og egenkapital

²⁴ www.finanstilsynet.dk

6.3.1 Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse

RL og DJS' nøgletal i forhold til grænseværdierne fremgår af figur 12:

Tilsynsdiamanten			
	Grænseværdier	RL	DJS
Stabil funding	< 1	0,8	0,85
Likviditetsoverdækning	> 50%	140,5%	106,4%
Store engagementer	< 125%	41,7%	35,6%
Udlånsvækst	< 20%	-3,1%	2,1%
Ejendoms eksponering	< 25%	11,4%	16,7%

Figur 12

Som det fremgår i figur 12 opfylder både RL og DJS kravene i tilsynsdiamanten. Begge pengeinstitutter ligger pænt i forhold til grænseværdier og der er således en god margin til de fastsatte grænser af finanstillsynet. RL ligger bedre end DJS på de fleste af målepunkterne. Der er kun grænsen omkring store engagementer, hvor DJS ligger lidt bedre end RL. RL er dog et stykke under halvdelen af det tilladte i tilsynsdiamanten omkring store engagementer. Alt i alt ser det meget fornuftigt ud for begge pengeinstitutter.

6.4 Delkonklusion

Jeg kan konkludere, at RL og DJS overholder de gældende regler og lovgivningen for pengeinstitutter i Danmark. Begge pengeinstitutter har gennem de seneste 5 år haft en flot overdækning i forhold til lovens krav omkring solvens, likviditet og grænserne i tilsynsdiamanten. Begge pengeinstitutter har desuden balance mellem indlån og udlån i 2011. RL har haft en rolig og stabil udvikling i sit kapitalgrundlag. RL har i 2011 en solvensprocent på 21,4%, en kernekapitalprocent på 19,7% og et individuelt solvensbehov på under 8%. Dermed kan det konkluderes at RL er kommet stærk igennem de seneste 5 år med finanskrisen og er særledes godt rustet til fremtiden.

DJS har haft en mere svingende tendens, men har dog i 2011 en solvensprocent på 15,1%, en kernekapitalprocent på 13,8% og et individuelt solvensbehov på 9,9%. Dette er isoleret set udmærket, men i 2011 havde DJS nedskrivninger for ca. 375 mio. kr. og negativt resultat, hvilket har medvirket til et fald i solvens fra 16,6% i 2010. Denne udvikling skal stoppe, hvis DJS skal bevare sin overdækning.

7. Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasses rentabilitet

I de kommende afsnit vil jeg lave en analyse af RL og DJS' økonomiske udvikling og nuværende økonomiske situation med udgangspunkt i økonomiske nøgletal. Dette gør jeg for at finde ud af RL og DJS' økonomiske situation før en eventuel fusion, så jeg kan sammenligne det med økonomien efter fusionen. På den måde kan jeg komme frem til, om det vil være økonomisk fordelagtig for RL's aktionærer at indgå i en fusion med DJS. Men for at fusionen skal blive til noget, skal der også være en økonomisk fordel for DJS, derfor laver jeg også en analyse af deres økonomi. Da begge pengeinstitutter befinder sig i gruppe 3, hvilket er defineret som pengeinstitutter med en arbejdende kapital på 250 mio. kr. og op til 10 mia. kr., vil jeg sammenligne nogle af nøgletallene med et gennemsnit af alle gruppe 3 pengeinstitutterne.²⁵

7.1 Indtjening for Ringkjøbing Landbobank

RL aflagde deres seneste regnskab den. 1. februar 2012, hvilket var årsregnskabet for år 2011. I den forbindelse udsendte banken en børsmeddelelse, hvor de beskriver regnskabet som værende meget tilfredsstillende med den nuværende økonomiske situation i samfundet.

I figur 13 ses hovedtallene i resultatopgørelsen i årsregnskabet for år 2011 med udviklingen de seneste 5 år:

(mio. kroner)	2011	2010	2009	2008	2007
Basisindtjening i alt	767	758	753	735	696
Udgifter m.v. i alt	-248	-240	-238	-239	-234
Basisresultat før nedskrivninger	519	518	515	496	462
Nedskrivninger på udlån	-129	-138	-159	-77	+11
Basisresultat	390	380	356	419	473
Beholdningsresultat	+1	+38	+56	-73	-18
Bankpakke I og Indskydergarantifonden	-11	-80	-107	-28	0
Resultat før skat	380	338	305	318	455

Figur 13 ²⁶

²⁵ Kilde: http://www.dfsa.dk/graphics/Finanstilsynet/Mediafiles/newdoc/SektorStat/2007/Bilag6_1PI.pdf

²⁶ Kilde: RL's årsrapport for 2011

I år 2007 leverede banken et meget flot resultat, kun overgået af rekord regnskabet fra år 2006, hvor årets resultat før skat var på 573 mio. kr.. I figur 13 kan man se, at der var en faldende tendens fra et resultat før skat på 455 mio. kr. i år 2007 til 305 mio. kr. i år 2009. Det største fald ses dog klart fra år 2007 til år 2008 hvor resultatet falder ca. 30 %, hvilket kan forklares med finanskrisens start. Øget nedskrivninger, tab på bankens egen beholdning og udgifter til sektorløsninger er skyld i faldet i resultatet før skat fra år 2007 til år 2009, da resultatet før nedskrivninger faktisk er steget gennem hele analyseperioden. Fra år 2009 til år 2011 vender tendensen og årets resultat har været stigende i denne periode. Dette skyldes primært et fald i nedskrivninger og udgifter til sektorløsninger. RL valgte, at deltage i bankpakke 1 og udgifterne hertil er meget tydelig i regnskabet i år 2008, år 2009 og år 2010. Det er svære at aflæse, hvor stor en positiv indvirkning deltagelsen i bankpakke 1 har haft på regnskaberne, men uden bankpakke 1 i Danmark havde det nok set anderledes ud. Fra år 2010 til år 2011 steg resultatet fra 338 millioner kroner til 380 millioner kroner, hvilket er en stigning på ca. 12%. Alt i alt har RL leveret nogle gode regnskaber de seneste 5 år gennem finanskrisen med minimale nedskrivninger og positive resultater.

7.2 Indtjening for Den Jyske Sparekasse

DJS udtrykte i forbindelse med aflæggelse af deres årsregnskab for år 2011, at det havde været et vanskeligt år med mange store udfordringer, som banken ikke havde forventet. Resultatet for år 2011 betegnes som værende ikke tilfredsstillende.

Figur 14 viser DJS' resultatopgørelse i sammendrag for de seneste 5 år:

Resultatopgørelsen i sammendrag	2011 1.000 kr.	2010 1.000 kr.	2009 1.000 kr.	2008 1.000 kr.	2007 1.000 kr.
Netto renteindtægter	389.087	378.484	380.645	342.521	259.748
Udbytte af aktier m.v.	3.295	3.118	10.399	6.352	5.070
Gebyrer og provisioner (netto)	122.286	134.358	105.972	97.153	113.898
Netto rente- og gebyrindtægter	514.668	515.960	497.016	446.026	378.716
Kursreguleringer	10.160	61.054	93.488	-112.281	41.884
Andre driftsindtægter	2.018	2.224	2.434	1.870	4.123
Udgifter til personale og administration	304.469	294.461	297.784	291.133	278.579
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	5.631	14.524	18.198	16.850	16.505
Andre driftsudgifter	19.407	34.604	44.657	12.777	250
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	375.057	210.202	292.372	102.508	5.182
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-2.441	-8.368	-7.599	-1.271	835
Resultat af aktiviteter under afvikling	893	0	0	0	0
Resultat før skat	-179.266	17.079	-67.672	-88.924	125.042

Figur 14

Det utilfredsstillende resultat for år 2011 står dog ikke alene. Som det ses i figur 14 har sparekassen haft problemer siden finanskrisens start i år 2008. Da finanskrisen for alvor brød

ud i år 2008, gik sparekassen fra et overskud i år 2007 på ca. 125 mio. kr. til et underskud året efter på ca. 89 mio. kr. Dette er et voldsomt fald, som primært skyldes øget nedskrivninger og tab på egenbeholdningen. I år 2009 blev det ikke meget bedre, da sparekassen her præsenterer et negativt resultat på ca. 68 mio. kr. Igen er det store nedskrivninger, som påvirker resultatet kraftigt. Fra år 2009 til år 2010 forbedres situation en smule, da man i år 2010 formår at vende udvikling og aflægge et positivt resultat på ca. 17 mio. kr. Det mest positive at bemærke fra år 2007 og til år 2010 er, at netto gebyr- og renteindtægter faktisk stiger igennem hele perioden fra ca. 378 mio. kr. i år 2007 til ca. 516 mio. kr. i år 2010. I år 2011 stopper den stigende tendens på det område, men det er en flot udvikling i et presset markedet. Fra år 2010 til år 2011 stiger nedskrivningerne til det suverænt højeste niveau i hele analyseperioden, hvilket selvfølgelig er en stor årsag til, at sparekassen kommer med det dårligste resultat i de seneste 5 år. Alt i alt er det en skidt udvikling sparekassen er inde i med store nedskrivninger, som resulterer i dårlige resultater.

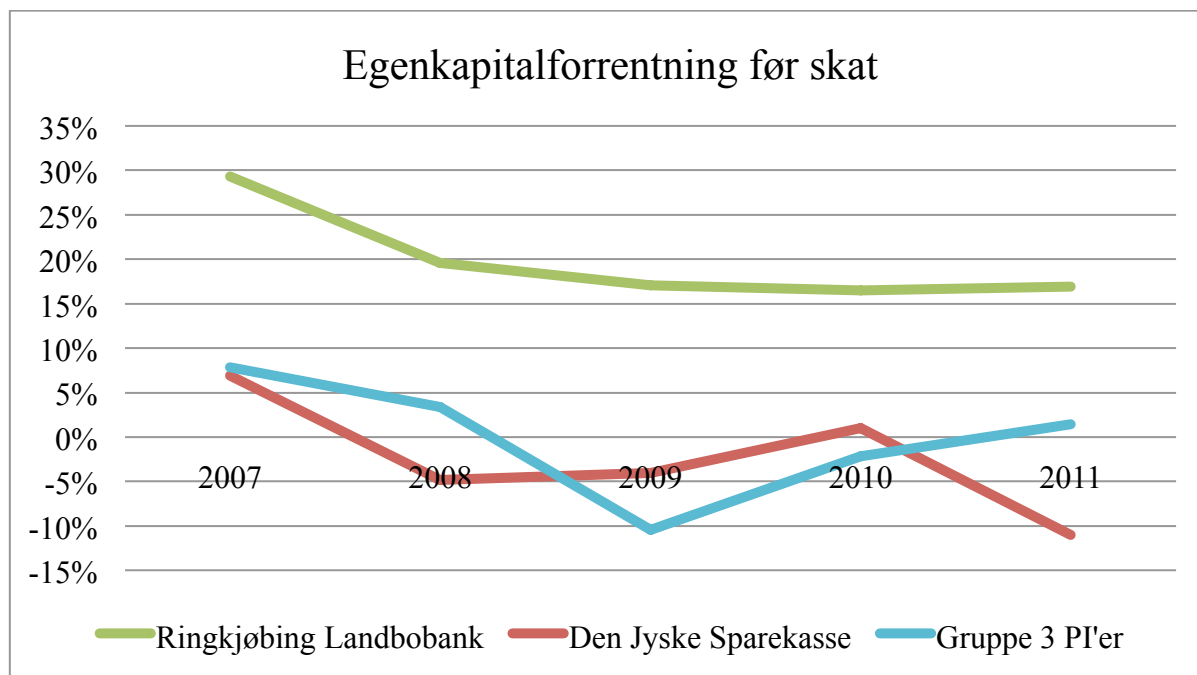
7.3 Egenkapitalforrentning (ROE)

Når resultatopgørelsen står alene kan det være svært, at se hvor godt resultatet egentlig er. Derfor er det en god ide, at kigge på egenkapitalforrentningen. Nøgletallet egenkapitalforrentning viser os, hvordan den indskudte kapital i en virksomhed er blevet forrentet, altså hvad der er tjent i forhold til egenkapitalen. Dette giver et bedre sammenligningsgrundlag med andre pengeinstitutter og en bedre fornemmelse af hvor godt resultatet egentlig er. Danske Bank vil f.eks. ikke udtrykke tilfredshed med et resultat på RL's størrelse, da deres egenkapital er meget større og dermed ville give en meget dårlig egenkapitalforrentning. Formlen for egenkapitalforrentningen ser således ud:

$$\text{Egenkapitalforrentning} = \frac{\text{Resultat før skat} * 100}{\text{Gennemsnitlige egenkapital}}$$

7.3.1 Analyse af ROE for Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse

Figur 15 viser udviklingen i egenkapitalforrentningen før skat:



Figur 15

Egenkapitalforrentningen før skat (ROE)					
	2007	2008	2009	2010	2011
Ringkjøbing Landbobank	29,30%	19,60%	17,10%	16,50%	16,90%
Den Jyske Sparekasse	6,90%	-4,80%	-4,00%	1,00%	-11,00%
Gruppe 3 PI'er	7,87%	3,39%	-10,43%	-2,13%	1,43%

Figur 16²⁷

Ud fra figur 15 og 16 kan man se, at RL har leveret en meget flot forrentning af egenkapitalen de seneste 5 år taget markedssituationen i betragtning, hvilket bare gør det endnu mere spektakulært. Godt nok har udviklingen været faldende, men den kom også fra et meget højt niveau i år 2007 på 29,3% og samfundet har været midt i en økonomisk krise med lavkonjunktur. Fra år 2010 til år 2011 stiger egenkapitalforrentningen dog fra 16,5% til 16,9%.

Det ses tydeligt på figur 15, at RL i alle 5 år ligger væsentlig over både DJS og gruppe 3 pengeinstitutterne. Det år hvor de er tættest på RL er år 2008, men her er der stadig en margin på 16,21 procentpoint ned til gruppe 3 pengeinstitutterne. Bankinvest har lavet beregninger, som viser at RL er Danmarks bedste bank gennem de sidste 10 år, når man måler på

²⁷ Kilde: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx> samt RL og DJS' årsrapporter fra 2007-2011.

egenkapitalforretning. Herudover var RL Nordens bedste bank til at forrente deres egenkapital i 2011 tæt forfulgt af svenske Handelsbanken med en egenkapitalforrentning på ca. 16%.²⁸ Dette må siges, at være utrolig flot og man kan vist roligt sige, at RL har klaret sig godt i den økonomiske krise indtil videre.

Udviklingen i egenkapitalforrentningen for Den Jyske Sparekasse følger udviklingen i resultatet. Fra år 2007 til år 2008 falder egenkapitalforrentningen kraftigt på grund af det dårlige resultat og ligger på -4,8% i år 2008. Fra år 2008 og til år 2010 stiger egenkapitalforretningen lidt og den kommer op på 1% i år 2010. I år 2011 præsenterer sparekassen et dårligt resultat, som får egenkapitalforrentningen helt ned på -11%. Dette er væsentlig dårligere end det generelle tal for gruppe 3 pengeinstitutterne. Generelt har DJS klaret sig utilfredsstillende og har tydeligt været presset af den økonomiske afmatning. Kun i år 2009 og år 2010 har DJS haft en bedre egenkapitalforrentning end gruppe 3 pengeinstitutterne. I år 2011, hvor gruppe 3 pengeinstitutter generelt kommer ud med positiv egenkapitalforrentning, kommer DJS med en stor negativ egenkapitalforrentning.

7.4 Indtjening pr. omkostningskrone (I/O)

Et andet vigtigt nøgletal, som ofte bliver brugt når pengeinstitutterne skal sammenlignes, er indtjening per omkostningskrone. For hver brugt 1 krone skal der gerne være mere end 1 krone i indtægt. Såfremt nøgletallet ligger over 1, betyder dette at der har været flere indtægter end udgifter og omvendt.

I/O nøgletallet giver et godt billede af et pengeinstituts effektivitet og på den måde deres konkurrenceevne. Formlen for indtjening pr. omkostningskrone ser således ud:

$$\text{Indtjening pr. omkostningskrone} = \frac{\text{Indtjening}}{\text{Omkostninger}}$$

²⁸ Kilde: <http://www.youtube.com/watch?v=VW6AVxL0zWw&feature=relmfu>

7.4.1 Analyse af I/O for Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse

Figur 17 viser udviklingen i indtjeningen pr. omkostningskrone de seneste 5 år:

Indtjening pr. omkostningskrone (I/O)					
	2007	2008	2009	2010	2011
Ringkjøbing Landbobank	3,09	1,93	1,61	1,74	1,98
Den Jyske Sparekasse	1,42	0,79	0,9	1,03	0,74
Gruppe 3 PI'er	1,86	1,34	0,57	0,88	1,08

Figur 17²⁹

Figur 17 viser, at RL's indtjening pr. omkostningskrone følger samme tendens, som regnskabet. Tilbagegang fra år 2007 til år 2009 og derfra en positiv udviklingen. Den samme trend viser nøgletallene for gruppe 3 pengeinstitutterne. I år 2007 var RL helt oppe og have en indtjening pr. omkostningskrone på kr. 3,09. Det faldt dog igen, da finanskrisen for alvor indtræf i år 2008. RL har en indtjening pr. omkostningskrone på næsten kr.2 i år 2011, hvilket er en stigning på 13,79% fra år 2010. Det er meget tilfredsstillende udvikling og en god forbedring. RL har dermed haft en højere stigning i I/O-nøgletallet end resultatet, hvilket skyldes, at de har haft et fald i omkostningerne i år 2011. Dette må siges at være en flot udvikling og viser, at RL har en god omkostningsstyringen. RL har i alle 5 år ligget på et tilfredsstillende niveau også selvom der var et fald i I/O fra år 2007 til år 2009. Ligeledes har RL i alle 5 år haft en væsentlig højere indtjening per omkostningskrone end både DJS og gruppe 3 pengeinstitutterne. DJS har endvidere ikke på noget tidspunkt de seneste 5 år haft et I/O-nøgletal, der kunne matche RL dårligste år i perioden(2009).

DJS' udvikling i I/O nøgletallet følger ligeledes deres resultat. Fra år 2007 til år 2009 faldt I/O. Det vendte dog igen i perioden år 2009 til år 2010, hvor I/O steg fra kr. 0,9 til kr. 1,03. Fra år 2010 til år 2011 faldt I/O igen og DJS har i år 2011 en indtjening pr. omkostningskrone på 0,74 kr. Dette betyder, at DJS omkostninger er større end indtjeningen, hvilket åbenlyst ikke er tilfredsstillende.

I år 2009 og år 2010 ligger DJS' I/O nøgletal over gruppe 3 pengeinstitutterne. I år 2011 ligger det under. DJS' I/O nøgletal er over de seneste 5 år faldet fra kr. 1,42 i år 2007 til kr. 0,74 kr. i år 2011. Dette er som tidligere skrevet ikke tilfredsstillende og er en meget udvikling for Sparekassen.

²⁹ Kilde: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx> samt RL og DJS' årsrapporter fra 2007-2011.

Udviklingen viser at Sparekassen har været hårdt ramt af finanskrisen og har ikke kunne tilpasse deres omkostninger til deres indtjening. DJS leverer i år 2011 det dårligste I/O nøgletal i de seneste 5 år, hvilket godt kan få en til at frygte den fremtidige udvikling. Det gælder derfor for Sparekassen om at få vendt tallene, så det bliver indtægterne som er større end omkostninger. Dette kan gøres f.eks. ved afskedigelse af personale eller ved at lukke filialer.

7.5 Udlån og nedskrivninger

Kreditstyring og tab på udlån er og vil nok altid være et af de vigtigste parameter i et pengeinstitut. Man kan sige, at det er selve håndværket ved at drive et pengeinstitut.

Et meget brugt udsagn i branchen lyder således: ”vi lever af at låne penge ud, men overlever ved at få dem tilbage”. Det synes jeg, er meget sigende for, hvad det vil sige at drive et pengeinstitut. I de senere år, efter finanskrisens indtog, er der begyndt at komme tab på udlån igen. Der har været meget fokus på udlånsporteføljen og nedskrivninger i pengeinstitutterne. Tab på udlån har selvfølgelig en meget stor indflydelse på indtjeningen og kan påvirke de lovmæssige nøgletal, som tidligere gennemgået. Gennem den økonomiske krise, som vi gennemlever i disse år, er mange pengeinstitutter i både Danmark og udlandet bukket under for tabene på deres udlån. Det er derfor meget vigtigt for et pengeinstituts eksistens og virke, at der er styr på kreditgivningen.

En måde hvorpå, man kan se hvor godt et pengeinstitut, har været til deres kreditgivning, er ved at regne ud, hvor meget der nedskrives i forhold til pengeinstituttets samlede udlån. Dette nøgletal kaldes nedskrivningsprocenten og giver os et godt sammenligningsgrundlag – både mellem de enkelte pengeinstitutter, men også udviklingen i det enkelte pengeinstitut. Danske Bank vil utvivlsomt have flere tab på udlån end f.eks. RL, men det hænger sammen med, at de har en meget større samlet udlånsportefølje. Ved at bruge nedskrivningsprocenten vil man kunne sammenligne de RL og DJS i forhold til nedskrivninger. Formlen for nedskrivningsprocenten ser således ud:

$$\text{Nedskrivningsprocent} = \frac{\text{Nedskrivninger}}{\text{Udlån} + \text{Garantier} + \text{Nedskrivninger}}$$

7.5.1 Analyse af nedskrivningsprocenten for Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasse

Figur 18 viser nedskrivningsprocenten for RL og DJS:

Nedskrivningsprocent					
	2007	2008	2009	2010	2011
Ringkjøbing Landbobank	-0,06	0,48	1,16	0,94	0,89
Den Jyske Sparekasse	0,0	0,9	2,5	1,8	3,2

Figur 18 ³⁰

Nedskrivningsprocenten for RL viser igen samme tendens som indtjeningen, hvilket hænger meget godt sammen med, som tidligere gennemgået, at nedskrivninger har haft en stor betydning for årets resultat de seneste år. I år 2007 havde RL en negativ nedskrivningsprocent, hvilket vidner om positive nedskrivninger. Man har altså forventet tab, hvor der ikke blev et tab alligevel. Som det ses i regnskabet havde RL et plus på 11 millioner kroner i nedskrivninger for år 2007. Fra år 2007 til år 2009 stiger nedskrivningsprocenten fra -0,06% til 1,16%, for så at falde igen fra år 2009 til år 2011. Nedskrivningsprocenten ligger i alle 5 år på et meget acceptabelt niveau og vidner om at RL har styr på deres kreditgivning. For det seneste regnskab i år 2011 ligger nedskrivningsprocenten på 0,89%, hvilket er meget flot taget samfundsøkonomien i betragtning. RL klarer sig gennem hele perioden bedre end DJS.

DJS oplevede en stigning i deres nedskrivningsprocent fra 0,0% i år 2007 til 2,5% i år 2009. Fra år 2009 falder den så til 1,8% i år 2010, for så igen at stige til 3,2% i år 2011. Det er samme tendens som indtjeningen viser i resultatopgørelsen fra disse år. Dette giver meget mening, da DJS' resultater var meget påvirket af de store nedskrivningerne. DJS taber altså i år 2011 3,2% af deres samlede udlån. En udvikling de skal have stoppet.

³⁰ Kilde: RL og DJS' årsrapporter fra 2007-2011.

7.5.2 Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasses udlånsfordeling

RL' udlånsfordeling:

	31. dec. 2011 Procent	31. dec. 2010 Procent
Kreditrisiko - fortsat		
Udlån og garantier fordelt på brancher		
Udlån og garantier i pct. ultimo året fordelt på sektorer og brancher		
Offentlige myndigheder	0,0	0,0
Erhverv:		
Landbrug, jagt og skovbrug		
Kvægbrug m.v.	3,5	4,0
Svinebrug m.v.	2,9	2,8
Øvrig landbrug, jagt og skovbrug	4,4	4,4
Fiskeri	1,7	1,5
Minkproduktion	1,3	1,4
Industri og råstofudvinding	2,9	2,8
Energiforsyning - Danmark*	7,6	18,6
Energiforsyning - udland	14,2	-
Bygge og anlæg	1,5	1,8
Handel	3,9	3,6
Transport, hoteller og restauranter	2,1	2,4
Information og kommunikation	0,2	0,2
Finansiering og forsikring	7,0	8,1
Fast ejendom	11,4	9,4
Øvrige erhverv	7,3	7,3
Erhverv i alt	71,8	68,3
Privat	28,1	31,7
I alt	100,0	100,0

Figur 19³¹

DJS' udlånsfordeling:

pct.	2011	2010
Offentlige myndigheder	0,0	0,1
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	18,4	19,0
Industri og råstofudvinding	3,4	3,8
Energiforsyning	0,9	1,0
Bygge- og anlægsvirksomhed	6,2	6,3
Handel	5,9	6,0
Transport, hoteller og restauranter	2,6	3,5
Information og kommunikation	0,2	0,3
Finansiering og forsikring	9,4	8,3
Fast ejendom	16,0	14,3
Øvrige erhverv	9,1	9,1
I alt erhverv	72,2	71,9
Private	27,8	28,1
I alt	100,0	100,0

Både RL og DJS har en skæv fordeling mellem deres udlån til erhverv og privat. Begge pengeinstitutter har faktisk en ret stor overvægt til erhvervsdelen med en fordeling på ca. 72% og 28% til privat. Hvis man ligger landbrug, jagt og skovbrug sammen med fiskeri og minkproduktion, så har RL 13,8% af deres udlån der, hvilket ikke er alarmerende. Udlån til energiforsyning udgør for RL 21,4% og er dermed klart den største post. RL har som tidligere gennemgået specialiseret sig i udlån til vindmølleprojekter og har mange i Tyskland. Dette er årsag til den store andel i energibranchen. RL skriver i deres årsregnskab, at lånene til denne branche er seniorlån og tabene hertil har været minimale gennem krisen. Et andet område med meget stor fokus er ejendomsbranchen, hvor finanssektoren generelt har lidt store tab. Her har RL en andel på kun 11,4%, hvilket bekræfter at de har haft en konservativ kreditpolitik, som de også nævner i deres årsregnskab. Alt i alt ser RL' udlånsfordeling fornuftig og stærk ud, hvilket også historikken viser. RL skal dog være opmærksomme på energibranchen og være opmærksomme på at den del nok ikke skal vokse yderligere.

De to klart største poster hos DJS er udlån til ejendomsbranchen med 16% og til landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri med 18,4%. Det er lige netop disse to brancher, hvor der er konstateret størst tab i finanssektoren. Her er der stor grund til at være ekstra opmærksom og påpasselig. DJS' nedskrivninger i de seneste år vidner også om, at DJS har måtte acceptere store tab på netop disse to brancher.

³¹ Kilde: RL og DJS' årsrapporter fra 2011.

7.6 WACC

WACC står for "Weighted Average Cost of Capital" og betyder "vægtede gennemsnitlig pris på fremskaffelse af kapital". Dette nøgletal er udtryk for, hvad det enkelte pengeinstitut skal betale for sin kapital. Man kan også sige, at det er det nødvendige afkast for pengeinstitutterne, for at drive en forretning på længere sigt. Kan pengeinstitutterne ikke opnå et tilsvarende afkast, vil det have et løbende underskud, da det ikke kan dække deres WACC.

Formlen for WACC ser således ud:

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

Hvor:

k_w = WACC (prisen på kapitalfremskaffelse)

k_d = Prisen af de rentebærende passiver

T = Skattesatsen (25 % - selskabsskatten i DK)

L = De rentebærende passiver i forhold til aktiverne

k_e = Prisen på egenkapitalen

WACC-formlen kan deles op i 2 led. Det første led " $k_d(1-T)L$ " betegner prisen på fremmedkapitalen. Dette består typisk af kundernes indlån og pengeinstitutternes øvrige gældsforpligtelser, herunder hybridkernekapital og ansvarlig lånekapital. Det sidste led angiver omkostningen på egenkapitalen " $k_e(1-L)$ ". Prisen på egenkapitalen kan sidestilles med det forventede afkast til aktiemarkedet, som pengeinstitutternes aktionærer forventer at få i afkast på deres investering. Finansieringen via egenkapitalen er ofte den dyreste i forhold finansieringen af fremmedkapitalen. Pengeinstitutternes aktionærer forventer et større afkast på deres investering, i forhold til kunderne der opretter en opsparingskonto, da de løber en større risiko end kunderne der opretter en indlånskonto. Man kan derfor sige, at det er en fordel for pengeinstitutterne, at have en stor andel af fremmedkapital.

For at finde det første led i beregningen, skal " k_d " findes. " k_d " beskriver som sagt prisen for de rentebærende passiver og beregnes ved at dividere renteudgifterne med de rentebærende passiverne. De rentebærende passiver finder man ved at fratrække egenkapital og evt. puljeordninger fra passiverne i alt. Dernæst skal man have fundet " $(1-T)$ ". Dette gøres for at få skatten trukket ud af beregningen. " T " fastsættes til 25%, da den danske selskabsskat er på

25%. Når denne er fastsat til 25% kan man også bedre sammenligne WACC nøgletallet på tværs af pengeinstitutterne. Til sidst finder vi " L ", som skal ganges på. " L " er de rentebærende passiver, som vi tidligere har fundet, i forhold til aktiverne. Dette gør man for at opnå fremmedkapitalens vægtede andel af den samlede passivsum. Dvs. at falder egenkapitalen så stiger " L " og såfremt de øvrige regnskabstal er konstante, så vil WACC falde, da prisen for egenkapitalen falder.

Det andet led i WACC-formlen er " $k_e(1-L)$ ", hvor det kun er " k_e ", der nu er ubekendt. " k_e " er prisen på egenkapital, som kan beregnes ved brug af CAPM (capital asset pricing model).

CAPM udtrykkes på følgende måde:

$$k_e = r_f + b(k_m - r_f)$$

Hvor:

r_f = den risikofrie rente.

b = Beta - aktiens risiko/udsving i forhold til markedets.

k_m = det forventede afkast på aktiemarkedet.

Den risikofrie rente fastsætter jeg til 2%, da den 10 årige tyske statsobligation, som de danske renter traditionelt ligger sig op ad, ligger på ca. 2% i øjeblikket. Beta " b " udtrykker hvor volatil den pågældende aktie har været i forhold til det generelle marked, altså hvor store udsving aktien har haft historisk i forhold til markedet. En betaværdi over 1 betyder, at aktiekursen har svinget mere end markedet generelt og en betaværdi under 1 betyder at aktiekursen har svinget mindre end markedet generelt. Jeg fastsætter, beta-værdien til 1, for at kunne sammenligne WACC på tværs af pengeinstitutterne. " k_m " er det generelle forventet afkast på aktiemarkedet, hvilket jeg fastsætter til 8%. Udfaldet af CAPM eller " k_e " multipliceres med " $(1-L)$ ", for at få den vægtede pris på egenkapitalen.

De to led udgør tilsammen den vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning. Jo lavere WACC jo bedre konkurrenceevne og dermed bedre mulighed for indtjening. Med WACC kan jeg derfor analysere pengeinstitutternes konkurrenceevne.

WACC bør ligge under pengemarkedsrenten (PM). Hvis ikke den gør det tilsiger teorien, at banken lige så godt kan sælge alle sine aktier og betale sine passiver, for så at placere alle sine midler til PM, da det jo ville være en bedre forretning. Jeg mener dog, at finanskrisen har

ændret på denne antagelse i det at pengemarkedsrenten er kunstig lav, og på længere sigt vil dette normaliseres. Så længe national- og centralbanker holder renten på et så lavt niveau for at skabe noget vækst, så kan det accepteres, at WACC'en skulle være højere end pengemarkedsrenten.

7.6.1 Analyse af Ringkjøbing Landbobanks WACC

Figur 20 viser udviklingen af RL's WACC:

Ringkjøbing Landbobank					
	2007	2008	2009	2010	2011
Pris på fremmedkapital (venstre side)	2,18%	2,79%	1,58%	0,99%	1,05%
Pris på egenkapital (højre side)	0,72%	0,79%	0,92%	1,01%	1,13%
WACC	2,90%	3,58%	2,50%	2,01%	2,18%

Figur 20³²

RL's WACC har haft en noget svingende tendens i seneste fem år. Den er dog faldet set over hele analyse perioden fra 2,9% i år 2007 til 2,18% i år 2011, hvilket er et fald på ca. 25%. Fra år 2007 til år 2008 stiger WACC'en ganske betragteligt fra 2,90% til 3,58%. Den primær årsag hertil er en stigning på WACC's venstre side på ca. 28%, det blev altså ca. 28% dyrere for RL, at finansiere sin fremmed kapital i år 2008. Denne stigning hænger unægtelig sammen med Lehman Brothers konkurs i efteråret år 2008, som fik pengemarkedsrenterne overalt i verden til at stige voldsomt på meget kort tid. RL's WACC topper i år 2008 med 3,58%, for så at falde til 2,5% i år 2009 og til 2,01% i år 2010. Prisen på fremmedkapital falder i den periode fra 2,79% i år 2008 til 0,99% i år 2010. Indlånet i banken stiger, som tidligere analyseret, i perioden, så det er ikke derfor. Men renteudgifterne falder i perioden og balancesummen stiger overordnet i perioden, så RL har betalt mindre i rente på deres finansiering fra år 2008 til år 2010.

Egenkapitalen udgør en voksende del af de samlede passiver gennem alle fem år, hvorfor prisen på egenkapitalen bliver dyrere gennem hele analyse perioden. Prisen på egenkapitalen er som hovedregel den dyreste kapital, da aktionærerne kræver et fornuftigt afkast af deres investering. I mine WACC beregninger har jeg sat det forventet markedsafkast på aktiemarkedet til 8%, beta til 1 og den risikofrie rente til 2%. Dette giver et afkastningskrav på 8% på egenkapital, og dermed kan jeg konkludere, at prisen for egenkapitalen er 8%. Så den har påvirket i negativ retning fra 2008 til 2010, men har altså ikke kunne opveje faldet i

³² Kilde: RL og DJS' årsrapporter fra 2007-2011.

renteudgifterne. I 2011 kommer RL ud med en WACC på 2,18, som skyldes en lille stigning på både venstre siden og højre siden af WACC.

7.6.2 Analyse af Den Jyske Sparekasses WACC

Figur 21 viser udvikling i WACC for DJS:

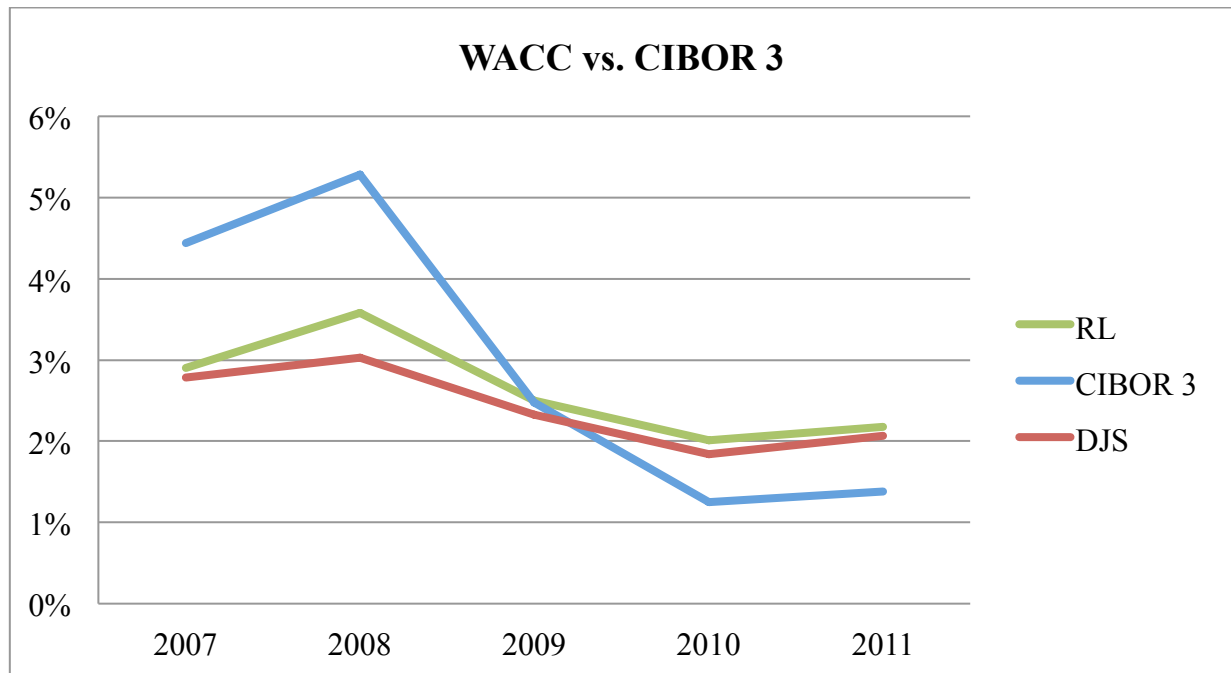
Den Jyske Sparekasse					
	2007	2008	2009	2010	2011
Pris på fremmedkapital (venstre side)	1,69%	2,15%	1,54%	1,14%	1,38%
Pris på egenkapital (højre side)	1,09%	0,88%	0,79%	0,70%	0,69%
WACC	2,78%	3,03%	2,33%	1,84%	2,07%

Figur 21

Overordnet, set over hele perioden, viser udviklingen i DJS's WACC samme tendens, som RL's WACC. Der er en stigning fra år 2007 på 2,78% til år 2008 på 3,03%. Herefter falder den til 1,84% i år 2010 og stiger til 2,07% i år 2011. Udviklingen i prisen på fremmedkapital viser præcis samme tendens. Dette skyldes markant højere renteudgifter i år 2008 end i år 2007 på grund af pres på indlånsrenterne og øvrige renter, som følge af finanskrisen. Fra år 2008 til år 2010 falder renteudgifterne og WACC's venstre side bliver forbedret. Den stiger så lidt igen fra år 2010 til år 2011, hvilket medfører en stigning i WACC. Prisen på egenkapitalen falder gennem alle fem år fra 1,09% til 0,69%. Dette gør den, fordi egenkapitalens andel af de samlede passiver falder. Dette skyldes primært dårlige resultater og lavere garantkapital. Garantkapitalen er billig finansiering, da den bliver trukket ud af egenkapitalen, når højre siden af WACC skal udregnes.

7.6.3 Sammenligning af Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasses WACC samt CIBOR 3

Figur 22 viser udviklingen i CIBOR 3 og RL og DJS' WACC:



Figur 22³³

RL og DJS' WACC følges ad igennem hele perioden. DJS ligger lige en spids bedre end RL i alle fem år, men de kommer dog tættere og tættere på hinanden og i år 2011 er det kun 0,11 procentpoint, der skiller dem. Den afgørende grund til at DJS's WACC ligger bedre end RL's er, at DJS er en sparekasse med garantkapital. Garantkapitalen skal nemlig trækkes ud af egenkapital, når prisen på egenkapitalen (højre siden af WACC) skal udregnes. Grunden hertil er, at der ikke er samme investorkrav til garantkapitalen, som til den øvrige egenkapital. På den måde bliver DJS' WACC lavere, i forhold til RL, der med aktiekapitalen skal tilfredsstille aktionærernes afkastforventninger.

Jeg sammenligner RL og DJS' udvikling i WACC med udviklingen i CIBOR 3. Grunden til at jeg tager CIBOR 3 renten med som sammenligningsgrundlag, er at som hovedregel, så skal WACC altid ligge lavere end CIBOR 3. Er dette ikke tilfældet, kan pengeinstitutterne i princippet lige så godt sælge alle sine aktiver, indfri deres gæld og placere deres egenkapitalen til pengemarkedsrenten, frem for at pådrage sig risikoen ved at drive et pengeinstitut. RL og DJS' WACC ligger pænt i forhold til CIBOR 3 renten i år 2007 og år

³³ Kilde (CIBOR 3): <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107>

2008, men fra år 2008 til år 2010 falder CIBOR 3 renten kraftigt og krydser dermed RL og DJS' WACC i år 2009. RL og DJS' WACC falder ikke tilnærmelsesvis så meget, som CIBOR 3 renten fra år 2008 til år 2010. I år 2010 ligger RL og DJS' WACC højere end CIBOR 3 renten. Fra år 2010 til år 2011 stiger begge WACC tallene og CIBOR 3 renten proportionalt en smule. CIBOR 3 renten er også i år 2011 lavere end begge pengeinstitutters WACC. Som nævnt skal WACC helst ligge over CIBOR 3 renten, men jeg synes, også man skal skele lidt til hvilke økonomiske situation og styring af renterne, der er i øjeblikket, så det ikke bliver helt så firkantet. National- og centralbanker overalt i verden har holdt renterne lave, for at få gang i samfundsøkonomien igen. Dette har medført at pengemarkedsrenterne er exceptionelt lave i øjeblikket, hvorfor det godt kan forsvares, at WACC ligger over CIBOR 3 renten på nuværende tidspunkt. Men det er klart, at når tingene normaliseres skal WACC for RL og DJS igen ligge under CIBOR 3 renten.

Både CIBOR 3 og de to WACC grafer for RL og DJS knækker i år 2008 i nedadgående retning, for så at falde indtil år 2010, hvor graferne igen knækker i modsat retning. I år 2008, da Lehman Brothers krakker, stiger pengemarkedssatserne eksplosivt, hvilket får folketetinget til at vedtage bankpakke 1. Bankpakke 1 medfører en statsgaranteret indskydergaranti, som tidligere gennemgik, der får pengemarkedssatserne til at falde. I år 2010 udløber statsgarantien, hvilket passer med stigningen i de to pengeinstitutters WACC og stigningen i CIBOR 3. Min vurdering er, at der er en klar sammenhæng mellem udviklingen i WACC tallene, CIBOR 3 renten og bankpakke 1 i perioden 2008 til 2010. Denne påstand kan forsvares med, at risikoen minimeres kraftigt via statsgarantien for simple indskydere i pengeinstitutterne. Dermed vil risikotillægget og dermed renten falde, hvilket resulterer i en lavere WACC.

7.7 ICGR

ICGR er et andet nøgletal, som er meget brugt til at analysere pengeinstitutter og deres muligheder/konkurrenceevne. ICGR står for Internal Capital Generation Rate. På dansk oversættes det til "evne til at skabe udlånsmuligheder". ICGR er et procenttal, ligesom WACC, som viser hvor meget aktiverne (med samme udlånsmix og vægtnmix) kan vokse ved fastholdelse af samme solvens. Dette kan kun lade sig gøre, hvis pengeinstituttet tjener penge.

Her er formelen for ICGR:

$$ICGR = \frac{1}{Capital Ratio} \times Return on assets (ROA) \times Earnings retention ratio^{34}$$

Capital ratio er forholdet mellem egenkapitalen og pengeinstituttets samlede aktiver.

Capital ratio beregnes således:

$$Capital Ratio = \frac{Egenkapital}{Samlede aktiver}$$

Return on assets er ICGR formelens andet led, som forkortes ROA og på dansk er afkastningsgraden. Jo højere ROA, jo højere ICGR, da der vil være et højere beløb at kunne udvide balancen med.

Formlen for ROA ser således ud:

$$Return On Assets (ROA) = \frac{\text{Årets resultat}}{\text{Samlede aktiver}}$$

Earnings Retention Ratio udgør det sidste led i ICGR-formlen. Dette led påvirkes af, hvor stort et udbytte det pågældende pengeinstitut vælger at udbetale til sine aktionærer.

Her ses udregningen af Earnings Retention Ratio:

$$Earnings Retention Ratio(ERR) = \frac{\text{Nettoresultat efter skat} - \text{Udbytte}}{\text{Nettoresultat efter skat}}$$

Udregningen af Capital ratio minder om udregningen for solvens og giver dermed et tal, som læner sig op ad pengeinstitutternes nuværende solvens, dog kun via den rene egenkapital. Det vil sige, at hvis capital ratio bliver mindre, så stiger ICGR, da der er tale om opretholdelse af en mindre solvens. Man kan dog ikke sammenligne dette tal med den korrekte solvens, da der ikke er taget højde for nedvægtninger i forhold til risici. ICGR bliver derfor udregnet på baggrund af, at udlånsvæksten sker med samme udlånmix og vægtning som før. Afkastningsgraden(ROA) viser afkastet af de samlede aktiverne. Med et højere afkast er der også mulighed for yderligere vækst eller konsolidering, altså højere ICGR. Størrelsen på earnings retention ratio viser, hvor stor en del af resultatet der bliver lagt over til egenkapital efter udbetaling af udbytte.

³⁴ Kilde: Commercial Banking, side 365

Et tilfredsstillende niveau for ICGR kan altid diskuteres, men det bør som minimum ligge på pengeinstituttets årlige rentetilskrivninger inklusiv inflationen. Kan pengeinstituttet ikke servicere renterne, vil der blive underskud og balancen skal slankes eller ny kapital skal tilføres for at opretholde samme solvens.

7.7.1 Analyse af Ringkjøbing Landbobanks ICGR

Figur 23 viser RL's udvikling i ICGR nøgletallet og de enkelte komponenter dertil:

Ringkjøbing Landbobank					
	2007	2008	2009	2010	2011
Capital Ratio	11,04	10,09	8,72	7,89	7,07
ROA	1,77%	1,33%	1,29%	1,41%	1,63%
ERR	0,55	1	1	0,76	0,77
ICGR	10,73%	13,45%	11,29%	8,47%	8,86%

Figur 23

RL' ICGR har haft en svingende tendens igennem perioden. Fra år 2007 til år 2008 stiger ICGR fra 10,73% til 13,45%, for så at falde de følgende tre år til 8,47% i år 2010, hvilket er et fald fra år 2008 til år 2010 på 25%. ICGR stiger så lidt igen fra 2010 til 2011 til 8,86%.

Det er værd at bemærke, at i alle fem år, hvor der mere eller mindre har været finanskriser, har RL haft et positivt resultat, hvilket har resulteret i en udmærket afkastningsgrad taget samfundsøkonomien i betragtning. De flotte resultater gennem årene kunne have udmøntet sig i en endnu højere ICGR i år 2007, år 2010 og i år 2011. Men RL valgte, at udbetale udbytte til aktionærer i disse år og havde nok også gjort det i år 2008 og år 2009, hvis ikke de var forhindret på grund af deltagelsen i bankpakke 1. Hvis ikke RL havde valgt, at udbetale udbytte de pågældende år, ville de f.eks. i år 2007 have en ICGR på ca. 20 % og i år 2011 en ICGR på ca. 12%.

Capital ratio falder igennem hele perioden, og har dermed en negativ effekt på udvikling i ICGR. Egenkapitalen udgør altså en større og større del af den samlede balance, hvilket hænger meget godt sammen med RL's solvensniveau. Når der er en høj solvens, kræver det tilsvarende meget basiskapital, når udlånet skal øges og solvensniveauet skal holdes på samme niveau. RL's høje solvensniveau er altså med til lægge en dæmper på deres ICGR.

7.7.2 Analyse af Den Jyske Sparekasses ICGR

Figur 24 viser DJS' udvikling i ICGR nøgletallet og de enkelte komponenter dertil:

Den Jyske Sparekasse					
	2007	2008	2009	2010	2011
Capital Ratio	4,73	6,38	7,16	7,92	7,89
ROA	1,00%	-0,60%	-0,41%	0,08%	-1,11%
ERR	1	1	1	1	1
ICGR	4,75%	-3,38%	-2,92%	0,64%	-8,73%

Figur 24

DJS's ICGR ligger generelt i alle fem år på et skidt niveau og i år 2008, år 2009 og i år 2011 er nøgletallene endda negative. Capital ratio påvirker ICGR positivt stort set gennem alle fem år. Der er dog lige et lille fald fra år 2010 til år 2011. DJS' egenkapital udgør altså en mindre og mindre del af de samlede passiver, hvilket hænger fint sammen med tilbageløb i garantkapitalen og de negative resultater.

Afkastningsgraden svinger også en del i perioden og ligger i alle årene på et utilfredsstillende niveau. I år 2008, år 2009 og år 2011 leverer DJS et negativt resultat, hvilket resulterer i en negativ ROA. Dette gør, at ICGR i disse år også bliver negative, hvilket vil sige, at i stedet for at øge udlånet/de risikovægtede poster skal DJS faktisk have tilført mere basiskapital for at opretholde solvensniveauet. Desuden kan DJS' ICGR i ingen af årene indeholde den årlige rentetilskrivning og inflationen. DJS' ICGR ligger i alle årene under RL, og det er selvom, at de ikke har et nært så højt solvens niveau. Den store forskel på de to pengeinstitutter er indtjeningen, som er væsentlig bedre i RL.

7.8 GAP - rentefølsomhed

Et pengeinstitut vil altid være følsom overfor renteændringer. Derfor er det vigtigt, at pengeinstituttet er opmærksom på, hvordan balancen er sammensat i forhold til rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver. Der er tre nøgletal, som fortæller os noget om, hvor rentefølsom pengeinstituttet er. Disse tre nøgletal vil jeg belyse i det følgende afsnit.

Selve GAP nøgletal betegner forskellen mellem bankens rentefølsomme aktiver (løbetid under 12 mdr.) og bankens rentefølsomme passiver (løbetid under 12 mdr.).

Der er følgende formel til udregning af GAP:

$$GAP = RSA (\text{rentefølsomme aktiver}) - RSL(\text{rentefølsomme passiver})$$

Et andet nøgletal, der også giver udtryk for følsomheden overfor renteændringer i markedet, er ISR. ISR står for Interest Sensitivity Ratio og betegner forholdet mellem de rentefølsomme aktiver og de rentefølsomme passiver.

ISR udregnes på følgende måde:

$$ISR = \frac{RSA \text{ (rentefølsomme aktiver)}}{RSL \text{ (rentefølsomme passiver)}}$$

ISR beregningen tager også udgangspunkt i RSA og RSL med en løbetid op til 12 mdr. Såfremt ISR er højere end 1, har det pågældende pengeinstitut flere rentefølsomme aktiver end rentefølsomme passiver, hvilket vil sige at de har et positivt GAP. Er ISR under 1 vil det omvendt sige, at pengeinstituttet har et negativt GAP, altså overvægt af rentefølsomme passiver.

Det sidste nøgletal, som kan bruges til at analysere et pengeinstitutts rentefølsomhed er Relative GAP ratio. Relative GAP ratio udtrykker forholdet med GAP, altså forskellen mellem rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver, og de samlede aktiver.

Formlen for Relative GAP ratio er:

$$Relative \text{ GAP ratio} = \frac{GAP}{De \text{ samlede aktiver}}$$

Har et pengeinstitut overvægt af rentefølsomme aktiver i forhold til rentefølsomme passiver, altså et positivt GAP, vil det tjene mindre ved en generel rentenedsættelse i samfundet. Hvorimod ved en generel rentestigning vil pengeinstituttet tjene mere med et positivt GAP. I tabellen nedenfor har jeg opstillet de forskellige senarier for GAP og hvilken påvirkning det har på indtjeningen i et pengeinstitut ved faldende eller stigende rente.³⁵

³⁵ Kilde: Commercial Banking side 124

Figur 25 viser sammenhængen mellem GAP, renteændring og indtjening:

GAP		Udviklingsretning		ISR
		Renten	Indtjeningen	
Positiv	RSA>RSL	Stigende	Stigende	$ISR \geq 1$
Positiv	RSA>RSL	Faldende	Faldende	$ISR \geq 1$
Negativ	RSA<RSL	Stigende	Faldende	$ISR \leq 1$
Negativ	RSA<RSL	Faldende	Stigende	$ISR \leq 1$
Neutral	RSA=RSL	Stigende	Ingen ændringer	$ISR = 1$
Neutral	RSA=RSL	Faldende	Ingen ændringer	$ISR = 1$

Figur 25

Grundet ovenstående sammenhænge er det vigtigt, at et pengeinstitut er opmærksom på dens fordeling mellem rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver. Den forudbestemte strategiske fastsættelse af GAP kan være svær at opretholde, da den bevæger sig hele tiden. Pengeinstitutets udlån til kunderne består primært af variable følsomme aktiver, og denne størrelse ændrer sig hele tiden i forhold til udlånsvæksten, afvikling af kundernes gæld og afgang/tilgang af kunder. Det kan være en udfordring for et pengeinstitut at forudsige denne udvikling. Derfor er det selvfølgelig vigtigt, at pengeinstitutets ledelse hele tiden overvejer, hvilken strategi de vil følge. Der er selvfølgelig flere muligheder for hvilken strategi ledelse kan vælge. De kan vælge en aggressiv strategi, hvor man har en forventning til renteutviklingen og vil skabe en ekstra indtjening ved enten et positivt- eller negativt GAP. De kan også vælge, at sætte kurs efter en defensiv strategi, hvor man arbejder efter at skabe en neutral balance, mellem de rentefølsomme aktiver og passiver. Det vigtigste er, som sagt, bare at ledelse tager aktiv stilling til dette, da det ellers kan få store konsekvenser for det pågældende pengeinstitut. Til at føre den valgte strategi ud i livet, kan det enkelte pengeinstitut vælge at benytte sig af forskellige finansielle derivater. Et eksempel kunne være en rente-swap, hvor man bytter renter. Her kan pengeinstituttet betale en variabel rente og modtage en fast rente. På den måde kan pengeinstituttet styre eller minimere risikoen i forhold til sin rentefølsomhed.

7.8.1 Analyse af Ringkjøbing Landbobanks rentefølsomhed

Figur 26 viser udviklingen i RL's rentefølsomhed:

Ringkjøbing Landbobanks rentefølsomhed					
	2007	2008	2009	2010	2011
GAP (i 1.000 kr.)	720.539	286.148	-1.443.782	-909.306	-4.197.443
ISR	1,06	1,03	0,85	0,90	0,58
Relativ GAP ratio	3,67%	1,59%	-8,05%	-4,98%	-23,92%

Figur 26

RL går fra at have et positiv GAP, altså en overvægt af rentefølsomme aktiver, i år 2007 og i år 2008 til et negativt GAP i de tre efterfølgende år. Det mest i øjenfaldende er det store spring fra år 2010 til år 2011 på ca. 3,3 milliarder flere rentefølsomme passiver end aktiver. Det giver i år 2011 en ISR på 0,58 og en relativ GAP ratio på -23,92%. Grunden til dette store fald i GAP er, at RL's indlån på anfordring stiger samtidig med at udlånene falder. Dette store GAP gør RL sårbar overfor rentestigninger, da banken så vil tjene mindre. Den store overvægt i rentefølsomme passiver gør, at bankens renteudgifter vil stige væsentlig mere end renteindtægterne ved en rentestigning og på den måde vil det altså have en negativ indflydelse på indtjeningen. En rentesækning vil derimod være positiv og skabe yderligere indtjening. Man får godt nok ikke så meget ind i renteindtægt, men det mere end opvejes af besparelsen i renteudgifterne.

7.8.2 Analyse af Den Jyske Sparekasses rentefølsomhed

Figur 27 viser udviklingen i DJS' rentefølsomhed:

Den Jyske Sparekasses rentefølsomhed					
	2007	2008	2009	2010	2011
GAP (i 1.000 kr.)	-1.154.144	-1.782.181	-2.369.388	-2.046.254	-1.705.739
ISR	0,79	0,74	0,68	0,73	0,75
Relativ GAP ratio	-13,35%	-16,08%	-20,22%	-15,13%	-13,84%

Figur 27

DJS har i alle årene et negativ GAP, altså flere rentefølsomme passiver end rentefølsomme aktiver. Det ligger faktisk på et nogenlunde stabilt niveau, dog med et fald fra -13,35% i år 2007 til -20,22% i år 2009 og en stigning fra år 2009 til -13,84% i år 2011. Sparekassen ligger altså med et konstant negativ GAP og en ISR på ca. 0,75 i år 2011. DJS skal derfor være opmærksomme på en eventuel rentestigning, da det, ligesom i RL's tilfælde, vil påvirke

resultatet negativt. DJS har et forholdsvis bedre GAP end RL i år 2011 og er derfor ikke så sårbar som RL.

7.9 Delkonklusion

Det kan hermed konkluderes, at RL de seneste 5 år har haft en meget flot rentabilitet og nogle flotte nøgletal. DJS har været tyngt af store nedskrivning og negative resultater i tre ud af de seneste 5 år, hvorfor deres rentabilitet og nøgletal generelt ikke har været tilfredsstillende.

RL har de seneste 5 år leveret nogle flotte resultater, hvilket hjulpet på vej af et meget lavt omkostningsniveau og en lav nedskrivningsprocent taget samfunds økonomien i betragtning. RL's I/O nøgletal ligger på 1,98 kr. i 2011, hvilket vidner om et utroligt effektivt og konkurrencedygtigt pengeinstitut. Dette er i øvrigt også væsentlig over gennemsnittet af gruppe 3 pengeinstitutter. RL har utrolig godt styr på deres kreditbog, hvilket den lave nedskrivningsprocent fortæller os.

DJS's regnskaber har været meget påvirket af store nedskrivninger, hvilket har resulteret i negative resultater. Nedskrivningsprocent var på 3,2% i 2011. DJS skal derfor have styr på deres kreditbog, for at de kan vende udviklingen.

Jeg kan endvidere konkludere, at begge pengeinstitutter har en acceptabel WACC i 2011, som dog ligger over CIBOR 3. Men den er også, som gennemgået, ekstraordinært lav i øjeblikket. DJS ligger i de seneste 5 år lidt under RL, hvilket udelukkende skyldes at de ikke har samme afkastningskrav til deres garantkapital, som RL har til deres aktiekapital.

RL har en fin ICGR i 2011, trods den høje solvens. DJS har en negativ ICGR pga. negativt resultat.

Begge pengeinstitutter har et negativt GAP, så de er følsomme overfor rentestigninger.

8. Fusion

Når en fusion foretages, er det vigtigt, at man inden gør sig klart, hvad man vil med fusionen og hvorfor man vil fusionere.

Vil man gennemføre en fusion ud fra en vækst-strategi, betyder det, at der opnås vækst nu og her eller/samt at man lægger frøene til fremtidig vækst. Det kan også være en investeringscase, hvor man udelukkende satser på fremtidige forretningsmuligheder og vækst. Derudover kan en fusion gennemføres ud fra et besparelsesmæssigt synspunkt, hvor man vil kigge på mulige synergieffekter, effektiviseringer og øvrige besparelser. Den største post i et pengeinstituts regnskab er lønudgifter, hvorfor det ofte vil være her, besparelserne ville kunne ses, i form af færre antal medarbejdere.

Det er altafgørende for økonomisk succes, at organisationen og processer trimmes. I det kommende afsnit vil jeg redegøre for, hvad jeg mener, vil være afgørende i en eventuel fusion mellem RL og DJS samt hvilke begrundelse/indgangsvinkel de bør benytte, for at det bliver en fordel for RL's aktionærer.

8.1 Incitament til fusion for Den Jyske Sparekasse

For at en fusion skal være realistisk og give noget værdi for RL's aktionærer, skal der også være et incitament for DJS til en fusion. Dette vil jeg analysere i dette afsnit.

Der er i de senere år, siden finanskrisens start, blevet vedtaget flere og flere regler og love, som pålægger finanssektoren øgede administrative omkostninger. Disse omkostninger er ikke direkte indtægtsgivende og kan især for små pengeinstitutter være en stor belastning. Det kan de være, da de små pengeinstitutter sjældent i forvejen har et set up, der kan klare de ekstra opgaver. Det kan derfor blive en dyr fornøjelse for et mindre pengeinstitut, som DJS, at blive ved med at bruge ressourcer på ikke indtægtsgivende opgaver. Jeg tror ikke, vi har set det sidste på denne front, hvorfor det vil være rationelt for DJS, at slå sig sammen med et større pengeinstitut, som f.eks. RL.

Vi ved derudover, at der kommer øgede krav til pengeinstitutternes kapitalberedskab i form af en udvidelse af BASEL II reglerne. Mange af de større banker i Danmark, har derfor gennemført en aktieemission, så de allerede nu er klar til de kommende stramninger. DJS er en sparekasse med garantkapital og kan derfor ikke på samme måde, som et aktieselskab gå ud i markedet og hente kapital. Dette kan blive et stort problem for sparekassen på sigt, når de

nye krav træder i kraft. Derudover hviler sparekassens kapitalgrundlag på, at garanter ikke hæver deres garantkapital. Der er i den senere tid flere garantsparekasser, der er gået ned, hvor garanterne har mistet deres penge. Dette har medført en større opmærksomhed på garantbeviser og risikoen herved. Jeg anser det derfor ikke som usandsynligt, at der kan komme en form for ”storm” på garantkapital på et tidspunkt, såfremt flere garantsparekasser går ned. DJS har muligheden for at låse deres garantkapital helt, men det vil ikke være noget godt signal at sende til omverdenen. Man kan på en måde sige, at tiden er løbet fra sparekasse-princippet, hvorfor vi måske vil se flere sparekasser, som omdannes til aktieselskaber. Det vil blive svært for DJS, at bevare konkurrenceevnen og holde distancen på længere sigt, hvorfor det kunne være en god ide at fusionere med en større bank.

Såfremt sparekassen fusionerer med RL vil sparekassen få en stærk fusionspartner, som vil fremtidssikre pengeinstituttet. En fusion vil forbedre DJS’ konkurrenceevne og dermed også medarbejdertilfredsheden på sigt, da det er min påstand, at medarbejdertilfredshed generelt hænger meget sammen med det pågældende pengeinstituts økonomiske- og dermed konkurrencesituation. DJS ville sammen med RL få et godt og stærkt fundament i midten af Danmark, hvor de vil kunne vækst ud fra.

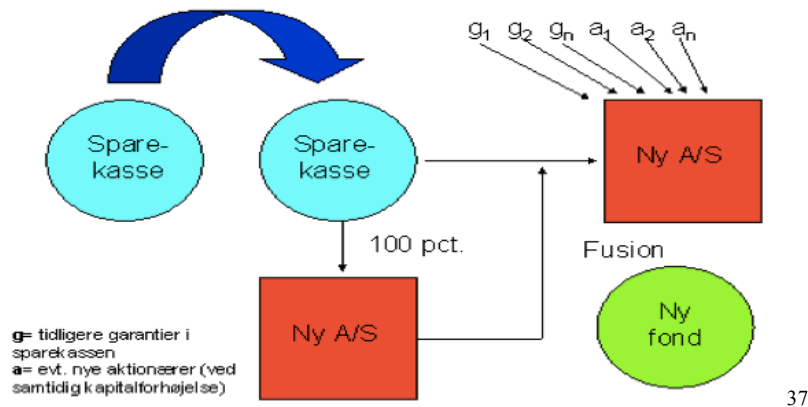
8.2 Omdannelse af sparekasse til bank

I følgende afsnit vil jeg gennemgå regler og lovgivning, der skal overholdes i forbindelse med en fusion mellem en bank og en sparekasse. Herunder også særlige regler for omdannelse af en sparekasse.

I lov om finansiel virksomhed § 204 – 213, er der beskrevet regler og love, som skal overholdes i forbindelse med en fusion. Ifølge LOFV § 204 må en finansiel virksomhed ikke uden Økonomi- og Erhvervsministeriets tilladelse lægges sammen med en anden finansiel virksomhed. Afgørelsen skal jf. LOFV § 204 stk. 2 meddeles ansøgeren senest 2 måneder efter ansøgningens modtagelse. Sammenlægningen af de to pengeinstitutter kan nægtes jf. LOFV § 204 stk. 3, hvis sammenlægningen strider mod væsentlige samfundshensyn. Sparekasser, som har drevet virksomhed siden 1. januar 1989, kan af repræsentantskabet eller generalforsamlingen, efter reglerne i LOFV § 207, opløses uden likvidation. Dette gøres ved at sparekassens aktiver og gæld som helhed overdrages til det eksisterende eller nyoprettede aktieselskab, som har tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed. Beslutningen skal træffes med flertal, som bestemt i sparekasses vedtægter. Formålet med denne lovgivning var at give

sparekasserne mulighed for at skaffe kapital på markedet på lige fod med bankerne. Der oprettes samtidig en erhvervsdrivende fond, som overtager aktierne i det ny aktieselskab svarende til en værdi af aktiverne fratrukket gæld og garantkapital.³⁶

Figur 28 viser en illustration af ovennævnte omdannelse:



37

Figur 28

Figur 28 omhandler fondsmodellen, som er den mest brugte.

Ifølge LOFV § 208 stk. 2 skal garantterne i sparekassen tilbydes følgende muligheder:

- Kontantindløsning af deres garantkapital
- Garantkapitalen kan blive stående i en periode op til 5 år
- Ombytning af garantkapitalen til aktier i den fortsættende bank til markedskurs.

I forbindelse med en fusion kan RL stille krav om, at garantter skal lade deres garantkapital stå i 5 år eller de skal omdannes til aktier, før de eventuelt vil gå med til en fusion. Grunden hertil er at garantkapitalen, indgår i opgørelsen af basiskapitalen og dermed i solvensberegningen og kapitalgrundlaget. RL er dog i den økonomiske situation, at de kan klare alle tre scenarier grundet et stærkt kapitalgrundlag. Jeg tager udgangspunkt i, at RL afregner garantterne i DJS med aktier, således at aktiekapitalen øges. Ligeledes vil den nyetablerede fond blive aktionær i den ”nye” bank.

³⁶ Kilde: Lov om finansiel virksomhed § 204-213

³⁷ Kilde: www.fm.dk/fm/gamlepub/aktivtejerskab1999/data/kap11app1.htm

8.3 Navn

Nu er det RL, der er det fortsættende pengeinstitut i min afhandling, så det vil være nærliggende, at fortsætte med dette navn. Det er også en mulighed, at starte på en frisk i forbindelse med fusionen og lancere et nyt koncept samt et nyt navn til banken. Mulighederne for dette, vil det kommende afsnit omhandle.

RL har igennem mange og ikke mindst igennem kriseårene vist sig, som et meget robust og solidt pengeinstitut med en god forretningsmodel. De har haft meget få nedskrivninger i forhold til konkurrenterne og har i alle årene haft en flot egenkapitalforrentning. Dette har medført, at RL i dag har et rigtig godt ry i finanssektoren, hvilket er en stor fordel i disse tider, hvor blandt andet fundingen ikke hænger på træerne. Jeg tror ikke den gennemsnitlige borger i Danmark ved, hvor godt RL har klaret sig, men blandt bankens kunder og i lokalsamfundet er de helt sikkert opmærksomme på det. RL er derfor et godt brand også udenfor landets grænser, som banken skal værne om.

Med en fusion med DJS går RL fra at være en stor bank i Vestjylland til at blive en større bank i hele Jylland. Det kan derfor være en god anledning, at skifte navnet til et mere tidssvarende og visionært navn.

Det, at byen Ringkjøbing er med i navnet, er jeg ikke sikker på er en fordel, hvis man vil vækst yderligere i Jylland. Ligesom bogstavet ø i navnet ikke er internationalt orienteret. En mulighed er derfor, at fjerne Ringkjøbing og fremover bare hedde Landbobanken. Dette navn bliver i folkemunde også brugt i dag, så det vil ikke være så stor en omvæltning for nuværende kunder og medarbejdere. Navnet har dog den store ulempe, at man risikerer, at mange vil forbinde banken med landbrug og måske opfatter banken, som ren landbrugsbank. Dette ville bestemt ikke være optimalt i disse tider, hvor landbruget er i krise og flere banker har tabt mange penge på landbruget.

En anden mulighed er at give banken et helt nyt fremtidssikret navn, som taler til en større del af befolkningen. Da den nye fusionsbank får en stærk position i midten af Jylland, kan det nye navn være Jyllands Banken, ikke at forveksle med Jyllands Bank, som er taget af Aarhus Lokalbanc.³⁸ Et navn som Jyllands Banken tror jeg vil virke bedre, både for kunderne fra DJS, men også for fremtidige kunder, når banken skal erobre resten af Jylland.

³⁸ Kilde: http://da.wikipedia.org/wiki/Aarhus_Lokalbank

Navnet Jyllands Banken kan have den ulempe, at det kan minde om Jyske Bank. Derudover kan man have sin tvivl om, hvordan det eventuelt ville blive modtaget på Fyn og Sjælland. Her kan man drage en parallel til Jyske Bank og avisen Jyllandsposten, som begge har formået at slå igennem uden for Jylland. Der bor også mange jyder f.eks. i Storkøbenhavn, som gerne vil have en jysk bank for at bevare en form for tilknytning til Jylland. Såfremt navnet bliver ændret, vil det være oplagt at ændre logoet også. Derudover kan det samtidig være en ide, at lancere et nyt fordelsprogram til bankens bedre kunder, som mange banker har i dag.

En fusion i finanssektoren, hvor det er lykkedes med succes, at skifte navn og logo samt indføre et nyt kundekoncept/fordelsprogram, er fusionen mellem Vendsyssel Bank og Egnsbank Nord i år 2002. Her tog man et helt nyt navn til den nye fusionsbank, som kom til at hedde Nordjyske Bank. Det nye logo blev en fakkel i bankens farver. Nordjyske Banks bedre kunder har en fakkelkonto med favorable vilkår, som en del af deres fordelsprogram. Nordjyske Bank har i dag ca. 62.000 kunder og bekræfter ca. 300 ansatte.³⁹ Nordjyske Bank er et godt eksempel på at det kan være en god ide, at ”ryste posen” i forbindelse med en fusion.

Der er ikke noget entydig svar på det, men det er vigtigt, at hvis man vælger at ændre navnet, at man får fortalt omverden, at det gode brand og den fornuftige bank kører videre bare under et nyt navn. Der skal derfor ofres nogle ekstra markedsføringskroner.

Jeg vil i den resterende del af projektet omtale den ”nye” bank efter fusionen som ”Jyllands Banken”, da jeg mener navnet, kan skabe merværdi for RL’ aktionærer på sigt.

8.4 Besparelser og synergieffekter

For at en eventuel fusion skal blive økonomisk fordelagtig for RL’s aktionærer, skal der være nogle synergieffekter og besparelser ved at gå sammen med Den Jyske Sparekasse. Disse vil jeg analysere i det kommende afsnit.

³⁹ da.wikipedia.org/wiki/nordjyske_bank

8.4.1 Hovedsæde

Et af de steder hvor det vil være oplagt at spare, er på et af hovedsæderne. De to pengeinstitutter har i dag i sagens natur et hovedsæde hver. RL har deres i Ringkjøbing og DJS har deres i Grindsted. Da det er RL, der er det fortsættende pengeinstitut og det største i dag, vil det være mest naturligt at hovedsædet i Ringkjøbing bibeholdes. Jeg finder det derfor økonomisk hensigtsmæssigt, at lukke hovedsædet i Grindsted.

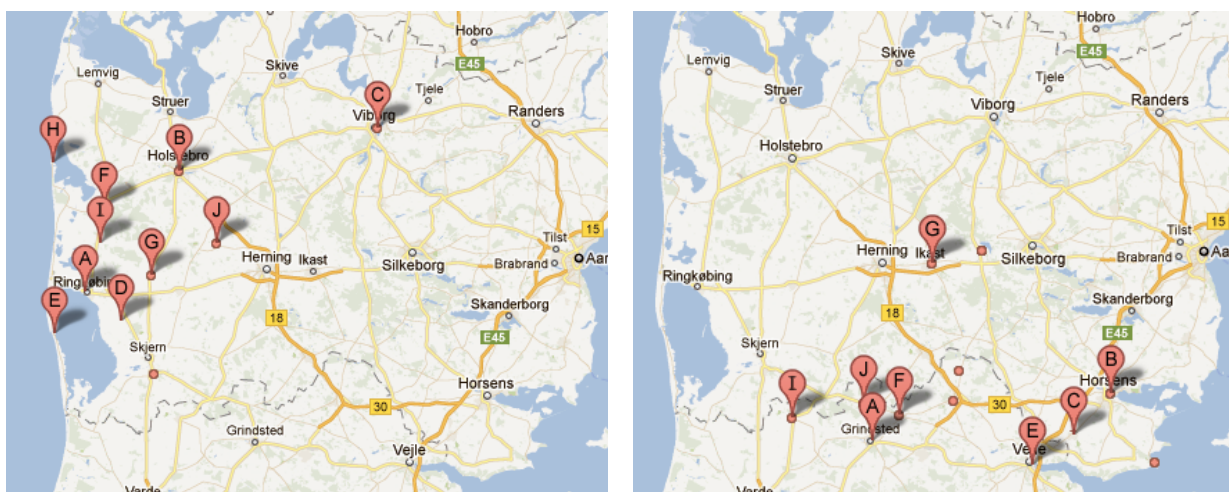
DJS' hovedsæde i Grindsted fungerer til daglig også som en af DJS' større filialer, derfor vil det ikke være hensigtsmæssigt, at lukke hele hovedsædet lige med det samme. De centrale funktioner i hovedsædet kan flyttes forholdsvis hurtig til hovedsædet i Ringkjøbing og den almindelig kunderådgivning bibeholdes i lokaler i Grindsted. På sigt vil det være naturligt at sælge domicilejendommen i Grindsted og flytte filialen til andre lokaler i Grindsted, men det kan af ovenstående grunde ikke gøres nu, hvorfor selve domicilejendommen vil indgå i det nye regnskab i forbindelse med fusionen.

8.4.2 Afdelinger

En anden mulighed for besparelser er lukning eller sammenlægning af filialer. RL har i dag 15 filialer og DJS har 22 filialer. RL har en balancesum på ca. 17,5 mia. kr. og DJS' balancesum er på ca. 12 mia. kr. Det vil sige enten har DJS flere små filialer eller så er de bare mindre effektive. Dette kan alene godt tale for, at det kan effektiviseres i forhold til filialnettet.

Figur 29 giver et overblik over de to pengeinstitutternes filialnet:

(til venstre er det RL's filialer og til højre DJS' filialer)



Figur 29⁴⁰

⁴⁰ Kilde: maps.google.com (søg "Ringkjøbing Landbobank" eller "Den Jyske Sparekasse")

Som de to billeder tydeligt viser, er der ingen byer hvor RL og DJS begge har filialer. Der er derfor ikke nogle oplagte og åbenlyse muligheder for besparelser ved nedlukning/sammnelægning af afdelinger. På kort sigt vil jeg derfor ikke mene, at der skal lukkes filialer. På længere sigt må ledelsen i den nye fusionsbank kigge på, om det vil være rationelt at sammenlægge nogle afdelinger.

De to pengeinstitutter supplerer hinandens afdelinger rigtig godt. DJS' afdelinger grænser op til RL's og DJS' primær markedsområde starter, hvor RL slutter. Efter min opfattelse giver det mere mening for RL's aktionærer, at fusionere med et pengeinstitut i Jylland tæt ved deres nuværende primære markedsområde, istedet for f.eks. et pengeinstitut på Sjælland. Fusionerede RL med et pengeinstitut på Sjælland ville der billedligt talt være et hul mellem bankens filialer og der kunne også nemt være det mentalt og kulturelt. Bankens ledelse ville måske også have sværere ved, at have fingeren på pulsen i forhold til hvad der skete i banken på Sjælland. Ved en fusion med DJS vil filialnettet nemt kunne smeltes sammen og man vil stå rigtig stærkt i midten af Danmark, hvor man vil kunne vokse ud fra.

8.4.3 Direktion og bestyrelse

Begge pengeinstitutter har naturligvis en direktion og bestyrelse, så i forbindelse med en fusion må der selvfølgelig skæres på dette område. Jeg synes, det ville være en god ide, at tilbyde DJS' adm. direktør Claus E. Petersen, at indtræde i direktionen i Jyllands Banken efter fusionen sammen med nuværende adm. direktør i RL John Fisker. På den måde sikrer banken, at der ikke går vigtig viden tabt og medarbejderne fra DJS føler en tilknytning, i form af en kendt person i ledelsen, fra starten.

Det er min opfattelse, at for at få den bedste overgang fra DJS til Jyllands Banken, er det vigtig at få erhverslivet og lokalsamfundets opbakning fra DJS' primær markedsområde. En god måde at gøre det på, vil være at tilknytte 6 personer fra DJS' nuværende bestyrelse i bestyrelsen i Jyllands Banken. På den måde sparer man vederlag til 11 bestyrelsesmedlemmer og bevarer tilknytningen til DJS' primær markedsområde. I DJS' årsrapport for år 2011 skriver de, at ultimo år 2012 vil bestyrelsen være på 12 medlemmer, hvilket jo passer fint med reduktionen.

8.4.4 Medarbejdere

Lønudgiften er i et pengeinstitut ofte den største udgift i et regnskab. Det vil derfor ofte være her man kigger, når der skal spares. Vi har desværre set mange eksempler herpå de senere år i finanssektoren, hvor flere pengeinstitutter har været igennem fyringsrunder. I forbindelse med en fusion vil ejerne af virksomhederne ofte kræve, at der findes synergieffekter og mulige effektiviseringer, hvilket som regel går ud over medarbejderne. I tilfælde med fusionen mellem RL og DJS konkluderer jeg i afsnittet omkring fremtidig hovedsæde, at DJS' hovedsæde skal nedlægges og lægges sammen med RL's i Ringkjøbing. Der er i alt 112 ansatte i centrale funktioner, som f.eks. kredit-, HR- og ITafdelingen, i DJS' hovedsæde. Det er min vurdering at 40% af dem, skal tilbydes job i det fælles hovedsæde i Ringkjøbing efter fusionen. Det vil sige, at 67 stillinger nedlægges, hvilket jeg mener er realistisk, da der f.eks. ikke skal være to kreditchefer eller to uddannelseskoordinatorer. Men det er på den anden side også vigtig, at nøglemedarbejderne følger med. Vigtig viden og ildsjæle må ikke tabes i denne proces. Der er det en fordel, at de to hovedsæder ligger forholdsvis tæt på hinanden, så medarbejdere fra DJS nødvendigvis ikke behøves at flytte bopæl.

I år 2011 kostede en medarbejder i DJS i gennemsnit 913.000 kr. i løn, pension, udgifter til social sikring og administrationsudgifter. Det vil sige, at der spares ca. 61 mio. kr. ved at nedlægge de 67 stillinger i DJS' hovedsæde. Dertil kommer at den nuværende bestyrelse i DJS kun får 6 personer med over i den nye bestyrelse, hvilket vil sige at 11 bestyrelsesmedlemmer må stoppe. DJS' bestyrelse fik vederlag for ialt 1,3 mio. kr. i 2011, hvilket vil sige at man her sparer ca. 850.000 kr.

RL har jf. deres årsregnskab for år 2011 252 ansatte og en samlet balancesum på ca. 17,5 mia. kr. Det vil sige, at de har 14,36 ansatte pr. balancemilliard. DJS har 333,4 ansatte og en balancesum på ca. 12,3 mia. kr. Det giver dem 27 ansatte pr. balancemilliard. RL er altså på nuværende tidspunkt langt mere effektive end DJS.

Hvis vi tager de 67 stillinger ud, som bliver skåret væk, så har Jyllands Bankens samlet set 518 ansatte og en balancesum på ca. 30 mia. kr. Det vil sige, at RL efter fusionen har 17,27 ansatte pr. balancemilliard. Dette er ikke helt så godt, som før fusionen, men det ligger stadig på et meget flot niveau.

8.4.5 Adgang til billigere funding

Det står ikke klart hvorvidt Jyllands Banken kan opnå en billigere funding, der kan medvirke til en lavere WACC, end den nuværende for de to pengeinstitutter. Oftest har de større pengeinstitutter en lavere WACC, men det er ikke givet. Større er dog ikke nødvendigvis bedst, og må forventes, at fusionsbanken vil få foretaget en rating af f.eks. Moody's, som RL i forvejen har en rating fra. RL er senest rated C af Moody's og den fremtidige pris på kapitalfremskaffelse vil i høj grad afhænge af den kommende rating af Jyllands Banken. Der vil gå noget tid før en ny rating og en eventuel lavere WACC vil slå igennem, derfor vil jeg ikke tage højde for dette i mine fremtidige beregninger.

8.5 Økonomisk situation efter fusion

Ud fra de tidligere gennemgået besparelser, har jeg lavet en ny resultatopgørelse og balance efter fusionen.⁴¹ Tallene, der er brugt, er de nyeste tilgængelige, som er de to pengeinstitutters årsrapport for år 2011. De nye regnskabstal og nøgletal skal hjælpe med, at give et billede af, om det er en økonomisk god ide for RL's aktionærer at fusionere med DJS.

8.5.1 Nøgletal efter fusionen

Figur 30 viser udvalgte regnskabstal og nøgletal:

Udvalgte nøgletal			
(i mio. kr.)	RL	DJS	Jyllands banken
Resultat før skat	380	-174	263
Balancesum	17.549	12.322	29.871
Indlån	12.755	8.557	21.312
Udlån	12.747	8.661	21.408
Egenkapital	2.483	1.562	4.045
Kernekapitalprocent	19,80%	13,80%	16,94%
Solvens	21,40%	15,10%	18,31%
ROE	16,90%	-11,00%	6,50%
Nedskrivningsprocent	0,89%	3,20%	1,92%

Figur 30

I og med tallene er taget ud fra regnskaberne fra år 2011 bliver det et øjebliksbillede i forhold til de to pengeinstitutters præstationer i år 2011. DJS havde f.eks. store nedskrivninger i år

⁴¹ Se bilag 3 og 4

2011, hvilket medførte et underskud. Dette underskud trækker selvfølgelig ned og gør at Jyllands Bankens overskud kun bliver på 263 mio. kr. Den nye samlede balance kommer op på ca. 30 mia. kr., men der er stadig et stykke op til f.eks. Spar Nord Bank, som har en balancesum på ca. 68 mia. kr..⁴² Men det at være en stor bank, må heller ikke være et mål i sig selv, indtjeningen skal følge med. RL havde et flot egenkapitalforrentning på 16,9% i år 2011, mens DJS præsenterede et minus på 11%. Jyllands Banken ender ud med en ROE på 6,5%, som selvfølgelig er trukket voldsomt ned af DJS' dårlige resultat i år 2011. Til sammenligning kom Spar Nord Bank ud med en egenkapitalforrentning på 7,7% for år 2011⁴³, så i forhold til Spar Nord Bank, er det ikke så skidt endda. Kernekapitalprocenten og solvensen ligger efter fusion stadig på en meget fornuftigt niveau, trukket meget op af RL's flotte solvens.

Der er balance mellem ind- og udlån, så der skal Jyllands Banken ikke tænke på funding. Likviditetsoverdækning og tilsynsdiamanten er ikke taget med i de udvalgte nøgletal, da begge pengeinstitutter inden fusionen lå pænt over både i forhold til likviditetskravene og grænseværdierne i tilsynsdiamanten.

Nedskrivningsprocenten ligger på 1,92% for Jyllands Banken, trukket godt op af DJS' nedskrivninger. Dette er lidt højt, men DJS havde ekstra ordinært mange nedskrivninger i 2011

8.5.2 WACC

I figur 31 ses WACC for den gamle RL, den gamle DJS og den nye Jyllands Banken samt CIBOR 3:

WACC			
	RL	DJS	Jyllands banken
Pris på fremmedkapital	1,05%	1,38%	1,18%
Pris på egenkapital	1,13%	0,69%	1,10%
WACC	2,18%	2,07%	2,28%
CIBOR 3			1,38%

Figur 31

WACC for Jyllands Banken ligger på 2,28%, som er lidt højere end både RL's og DJS'. De to pengeinstitutter mødes på midten på 1,18% i forhold til prisen på fremmedkapital. Det er lidt

⁴² Kilde: https://www.sparnord.dk/ir/dk/investor_relations/seneste_selskabsmeddelser/fonds/fonds2012/DK%20-%201%20Kvt%20-%20120425%20-%20SNB.pdf

⁴³ Kilde: https://www.sparnord.dk/ir/dk/investor_relations/seneste_selskabsmeddelser/fonds/fonds2012/DK%20-%201%20Kvt%20-%20120425%20-%20SNB.pdf

dyrere for RL's vedkommende og lidt billigere for DJS. Dette er noget Jyllands Banken helt sikkert skal kigge nærmere på på sigt, da det, som tidligere nævnt i opgave, sandsynligvis vil være muligt at finansiere DJS' del af fremmedkapital billigere.

Prisen på egenkapitalen tager et stort spring for DJS' vedkommende, fordi den billige garantkapital forsvinder i forbindelse med fusionen. Garantkapitalen er blevet betalt med aktiekapital, så aktiekapitalen er blevet det højere i Jyllands Banken i forhold til RL. CIBOR 3 ligger under den nye WACC, men, som tidligere behandlet, er pengemarkedsrenterne generelt på et ekstraordinært lavt niveau, som er et resultat af centralbankernes forsøg på at få gang i væksten.

8.5.3 ICGR

Figur 32 viser ICGR for Jyllands Banken sammenholdt med RL og DJS:

ICGR			
	RL	DJS	Jyllands Banken
Capital Ratio	7,07	7,89	7,39
ROA	1,63%	-1,11%	0,66%
ERR	0,77	1	0,67
ICGR	8,86%	-8,73%	3,24%

Figur 32

Capital Ratio kommer til at ligge på 7,39 for Jyllands Banken, hvilket er lidt højere end RL's og lidt lavere end DJS'. DJS havde i år 2011 et negativt resultat, som trækker voldsomt ned på den nye afkastningsgrad, som ender på 0,66%. RL udbetaler udbytte i år 2011, hvilket betyder en ERR på 0,67 for Jyllands Banken. Samlet giver det en ICGR på 3,24% for Jyllands Banken, påvirket af det høje solvensniveau. En ICGR på 3,24% er ikke helt nok til at servicere inflation og den årlige rentetilskrivning, derfor skal Jyllands Banken skaffe mere basiskapital, såfremt det høje solvensniveau skal bibeholdes.

8.5.4 GAP – rentefølsomhed

I figur 33 ses rentefølsomheden for Jyllands Banken samt RL og DJS:

Rentefølsomhed			
	RL	DJS	Jyllands Banken
GAP (i tkr.)	-4.197.443	-1.705.739	-5.903.182
ISR	0,58	0,75	0,65
Relativ GAP ratio	-23,92%	-13,84%	-19,76%

Figur 33

Jyllands Banken starter ud med et relativt stort negativt GAP, hvilket vil sige banken har overvægt af rentefølsomme passiver. RL og DJS havde før fusionen begge et negativt GAP, som resulterer i et større GAP til Jyllands Banken. Det betyder, at banken vil miste indtjening, hvis renten stiger.

8.6 Delkonklusion

Der er flere gode grunde til, hvorfor DJS skulle indgå i en fusion med RL. Dette kan forenkles til, at det bliver sværere og sværere at være et lille pengeinstitut.

Jeg kan konkludere, at der er lovgivning, som skal overholdes i forbindelse med fusionen.

Endvidere kan jeg konkludere, at det vil være fornuftigt at ændre navn i forbindelse med fusionen til Jyllands Banken. Det er dog vigtigt, at der laves en del markedsføring vedrørende det nye navn, så RL's gode ry ikke går tabt.

Jyllands Bankens nøgletal er meget påvirket af DJS' dårlige resultat i 2011. Trods de besparelser og synergieffekter, som er gennemgået, ligger Jyllands Banken generelt mellem RL og DJS' nøgletal. Det vil sige, at de er dårligere end RL's og bedre end DJS'. Jyllands Banken har dog stadig en pæn overdækning i forhold til lovens krav.

Jyllands Bankens WACC stiger lidt i forhold til begge pengeinstitutters før fusionen, hvilket er resultatet af den større aktiekapital. Det befinder sig dog stadig på et acceptabelt niveau.

ICGR ender på 3,24%, hvilket er for lavt. Det skal dog tages med i betragtning, at der er et forholdsvis højt solvens niveau, som skal opretholdes.

GAP bliver forbedret i forhold til RL's gamle GAP, så Jyllands Banken er lidt mindre rentefølsom end før fusion, hvis vi tager udgangspunkt i RL's GAP.

Den overvejede negative udvikling, set med RL's aktionærers øjne ved en fusion med DJS, skal holdes op mod potentialet i fusion. RL's aktionærer får ved en fusion en bank med et godt fundament i Midtjylland, som er klar til at erobre markedsandel i resten af Jylland. De to pengeinstitutter ligger utrolig godt til hinanden rent geografisk, hvor de nemt og hurtigt kunne smelte sammen til en enhed. Derudover er der et stort potentiale i at effektivisere DJS' afdelinger og processer, så de kan komme på højde med RL's effektivitet. Her skal RL's aktionærer have tillid til, at ledelse kan udføre denne opgave. Jeg har på kort sigt taget nogle besparelser med i beregningerne på Jyllands Banken, men der vil helt sikkert findes flere på længere sigt. Det vil være en længere proces, at effektivisere banken, hvilket RL's aktionærer skal være indstillet på.

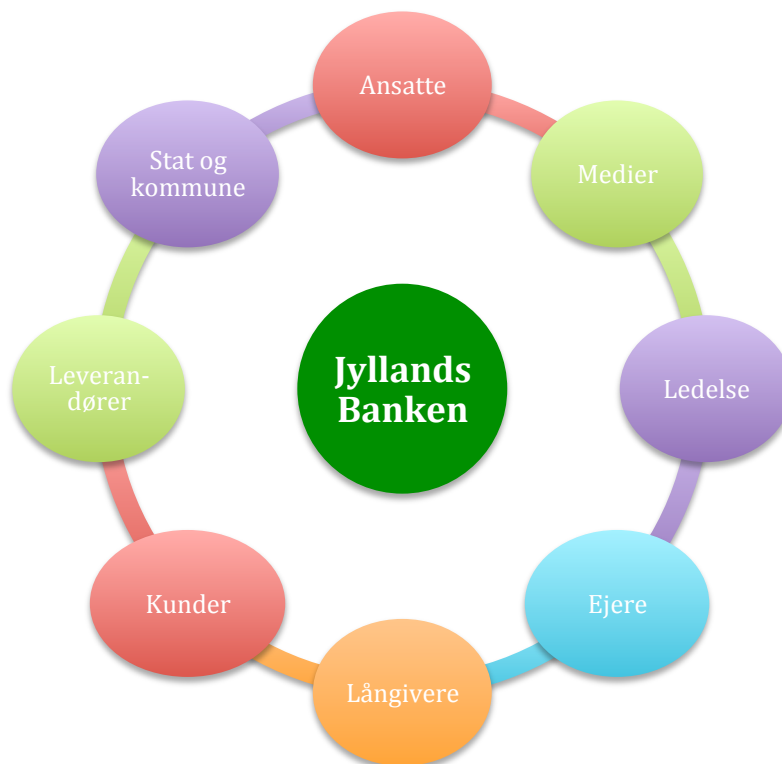
9. Organisatoriske overvejelser

Udover det økonomiske, som mange finansfolk vil have en tilbøjelighed til at fokusere på, er der også nogle bløde værdier, ledelsen skal være opmærksomme på. Det er afgørende for fusionens succes, at de organisatoriske problemstillinger overvejes og planlægges. I de kommende afsnit vil jeg analysere og klargøre hvilke organisatoriske problemstillinger ledelsen i Jyllands Banken skal være opmærksomme på.

9.1 Interessentanalyse

Interessentmodellen giver et godt overblik over hvilke interessenter, der påvirker virksomheden. De forskellige interessenter har forskellige mål og interesser. Det er samspillet mellem disse, som i sidste ende skaber virksomheden. Interessenterne kan deles op i eksterne og interne interessenter. De interne kan defineres som ledelsen, ansatte og ejere. De eksterne er medier, leverandører, kunder, långivere samt stat og kommune.

Figur 34 viser en grafisk illustration af interessentmodellen:



Figur 34⁴⁴

⁴⁴ Kilde: Bogen "Organisationsteori" af Jørgen F. Bakka og Egil Fivelsdal side 19

Jeg har valgt, at sætte Jyllands Banken i midten af modellen for at illustrere, at interessenterne i cirklen omkring vil påvirke Jyllands Banken.

Det er vigtigt, at give interessenterne alt relevant information omkring fusionen, så de føler sig godt informeret og føler at der er med i forløbet. Det er med til at skabe en god stemning omkring fusionen, hvilket er meget vigtig for at det skal blive en succes. Derudover er det vigtigt, at RL og DJS hele tiden kommunikerer positivt og fokuserer på alle fordelene ved fusionen. De forskellige interessenter skal have informationer på hver deres måde og via forskellige kanaler, så de opfatter informationerne som troværdige og positive. Her er det vigtigt, at tænke på at interessenterne kan have forskellige opfattelser af den samme information. Det er derfor vigtigt, at ledelsen er opmærksom på hvilket filter de kommunikerer med, hvilket filter modtagen har og hvilken kommunikationskanal ledelsen bruger. En god måde at sikre, at budskab er blevet opfattet som hensigten, er ved at bede om en tilbagemelding. I figur 35 vises ovennævnte sammenhæng.

Kommunikationsmodel II:



Figur 35 ⁴⁵

Desuden hjælper hyppige information til, at der ikke skabes rygter og usandheder, som ledelsen ikke har kontrol over.

Målet med interessentanalysen er at få identificeret de berørte interessenter ved fusionen på et tidligt tidspunkt i processen, så det er muligt at forberede sig på eventuelle indvendinger imod fusionen fra de forskellige interessenter. Der skal løbende foretages en vurdering af interessenternes holdning til fusionen, da interessenternes holdning kan ændre sig undervejs i processen. Det gælder hele tiden om at være et skidt foran interessenterne og tage alle indvendinger imod fusionen på et tidligt tidspunkt i processen, så stemningen til fusionen ikke udvikler sig negativt.

⁴⁵ Kilde: Bogen "Organisationsteori" af Jørgen F. Bakka og Egil Fivelsdal side 194

Det er min opfattelse, at interessenterne vægter forskelligt for fusionsprojektet. Visse interessenter har stor betydning og andre har mindre betydning. Jeg har derfor udvalgt de interessenter, som jeg vurderer værende vigtigst for fusionen.

9.1.1 Ejere/Aktionærerne

Ejerne er aktionærerne i Jyllands Banken, som består af aktionærerne i RL, garantierne i DJS og den nyetablerede fond. Aktionærerne er altafgørende i forbindelse med fusionen, da de bliver ejere af Jyllands Banken. Målet med fusionen er at skabe noget merværdi for aktionærerne på længere sigt.

Det er min vurdering, at Jyllands Banken har et stort potentiale, hvad angår vækst og effektiviseringer, som aktionærerne vil få glæde af.

Aktionærerne har meget magt i forbindelse med fusionen, som skyldes at det er dem, der bestemmer om fusionen skal blive til noget eller ej. RL's aktionærer kan sælge deres aktier og på den måde modvirke fusionen. Det er derfor vigtigt, at have RL's nuværende aktionærer med fra starten og få "solgt" fusionsplanen godt til dem.

Fusionen mellem RL og DJS giver, som tidligere gennemgået, generelt ikke bedre nøgletal. Men den giver et langt større vækst potentiale end før og det er det, der skal fange aktionærerne.

9.1.2 Medarbejderne

Medarbejderne fra DJS skal vænne sig til en ny kultur, hvilket ledelsen skal være opmærksom på. Det er vigtigt, at DJS' medarbejder får et godt første håndindtryk af den "nye" bank og kulturen i RL. Dette kan de få, ved at få den rigtige information til tiden, så de føler sig værdsat og behandlet med respekt. Får organisationen først medarbejderne med, kan de nemmere "sælge" fusionen til kunderne som noget positivt. Endvidere er medarbejderne de bedste ambassadører for banken, hvilket er vigtigt i forhold til nye kunder.

Medarbejderne skal have en hurtig afklaring på deres fremtid i organisationen, så tiden ikke bruges på modstand imod projektet, men i stedet på deres fremtidige funktion i banken. Endvidere er det vigtigt at få ro på, så ikke nøglemedarbejderne bliver nervøse og søger til et andet pengeinstitut.

Medarbejderne skaber indtjeningen gennem kunderne, så medarbejdernes tilfredshed og engagement er afgørende for afkastet til aktionærerne.

9.1.3 Kunderne

Kunderne er selvfølgelig ekstremt vigtige i processen omkring fusionen. Kunderne er bankens levebrød – ingen kunder, ingen bank. Det er derfor vigtigt, at kunderne i begge pengeinstitutter føler de er med fra starten og er godt informeret. Der skal skabes en god dialog med kunderne, hvor alle fordelene bliver belyst ved fusionen. Skabes der en negativ stemning omkring fusionen blandt kunderne, kan Jyllands Bank i værste fald miste nogle kunder.

Fordele for kunderne:

- Stordriftsfordele (billigere priser)
- Dækker et større geografisk område (mere tilgængelig)
- Innovativ bank (flere hoveder til at finde på nye tiltag/produkter)
- Bedre rådgivning (flere kompetencer at trække på)

Ulemper for kunderne:

- Nyt kundekoncept
- Nye produkter (kan forvirre kunden)
- Strammere kreditgivning

Kunderne skal ligesom hele organisationen vende sig til de nye ting, som f.eks. navnet. Det kan være en helt ny oplevelse for især gamle DJS-kunder, at komme ind i banken efter fusionen. Der vil sandsynligvis være en ny kultur, som også kunderne skal vænne sig til.

Kunderne er en meget vigtig interessant i forhold til om fusionen bliver økonomisk gunstig for RL's aktionærer. Det er gennem kunderne, banken tjener penge og dermed afkast til aktionærerne.

9.1.4 Stat og kommune

Det er Økonomi- og erhvervsministeriet samt Finanstilsynet, der fastsætter de regler et pengeinstitut skal overholde. Ligeledes er det dem, der godkender og kontrollerer fusionen. Disse interessenter har en forventning om, at gældende regler og love bliver overholdt ved fusionen. Såfremt lovgivningen ikke overholdes kan de sætte en stoppe for fusionen. De har derfor en stor magt over fusionen.

Finanstilsynet og Økonomi- og Erhvervsministeriet er to meget vigtige interessenter for aktionærerne, da de kan stoppe fusionen.

9.1.5 Leverandører

Jyllands Bankens leverandører er leverandører af pensionsprodukter, forsikringer, investeringsprodukter, realkreditlån (Totalkredit/Nykredit) og kapital (nationalbanken m.v.). Det er vigtigt, at nuværende samarbejdsaftaler fortsætter, så Jyllands Banken fortsat kan drive bank.

Leverandørerne har den magt, at de kan stoppe samarbejdet med Jyllands Banken, hvilket selvfølgelig vil skabe en stor udfordring for Banken. Det er derfor vigtigt, at leverandørerne bevarer den tillid, de har haft til RL og DJS, så samarbejdet kan overføres til Jyllands Banken.

Leverandørerne har i øvrigt den fordel ved fusionen, at de skal koncentrere sig om et pengeinstitut mindre. Til gengæld kan et større pengeinstitut nemmere presse prisen ved leverandøren.

Da det er leverandørerne, der leverer de ydelser og produkter, som banken tjener penge på, er de meget vigtige for aktionærerne. Det er desuden leverandørerne, der fastsætter prisen på de ydelser og produkter, som Jyllands Banken vil benytte.

9.2 Håndtering af modstand

I forbindelse med fusionen sker der en stor forandring i mange af interessenternes hverdag. De interessenter, som vil mærke den største ændring, er medarbejderne og ledelsen. Det er derfor vigtigt, at ledelsen er opmærksom på de problemstillinger, som kan opstå. Mennesker har forskellige måder at reagere på og modstand kan have mange udtryksformer.

Organisationsteoretikeren Judson har lavet en skala, som viser forskellige former for adfærd/modstand i en ændringssituation.

Skala for mulig adfærd i en ændringssituation

Accept	Ligegyldighed	Passiv Modstand	Aktiv Modstand
•Entusiastisk samarbejde og større •Samarbejde •Samarbejde under pres fra ledelsen •Accept	•Passiv resignation •Gør kun hvad man får besked på •Apati (har tabt interessen for arbejdet)	•Umoden adfærd •Manglende indlæring	•Protester •Arbejder efter reglementet •Gør så lidt som muligt •Sætter tempoet ned •Personlige tilbagetrækning •Begår "fejl" •Ødelæggelse, bevidst sabotage

46

Figur 36

Som det fremgår af figur 36, kan modstanden gå fra høj accept til bevidst sabotage. Det er derfor vigtigt, at ledelsen er meget opmærksom på, hvordan fusionen bliver modtaget blandt medarbejderne. Det kan typisk være frygt hos de ansatte, som skaber modstanden. Frygten for at miste sit job, miste sin plads i hierarkiet eller ikke at slå til i forbindelse med nye arbejdsmetoder og IT-systemer. Endvidere kan kulturændringen i DJS være en bærende faktor til modstand. En organisations kultur skabes blandt andet af historie, størrelse, ledelsesstil, værdier, holdninger, påklædning, omgangstone, virksomhedstype samt samfundet. Så der kan være mange nye ting, som medarbejderne i DJS skal foreholde sig til. I den forbindelse er det en fordel, at RL's og DJS' filialer ligger forholdsvis tæt på hinanden, da lokalsamfundets værdier og holdninger har større chancer for at være ens. Min vurdering er, at de er mere resultatorienteret i RL end i DJS. Dette bygger jeg på, at RL er et aktieselskab, hvor ledelsen hele tiden har aktionærernes krav og forventninger i baghovedet. RL er også, som tidligere gennemgået, væsentlig mere effektive end DJS. Derfor er det vigtigt, at Jyllands Bank hurtig skaber sin egen kultur med fordelene fra begge organisationer. På den måde minimeres modstanden som kan fremkomme via kulturændring.

⁴⁶ Kilde: Bogen "Organisationsteori" af Jørgen F. Bakka og Egil Fivelsdal side 332

Blandt lederne i de to pengeinstitutter kan fusionsplanen blive modtaget forskelligt. Her er det ekstra vigtigt, at direktionen er vågen og tager det i opløbet. Hvis ikke medarbejdernes nærmeste leder er positiv på fusionsprojektet, kan modstanden sprede sig som ringe i vandet.

Der er som figur 36 viser forskellige former for modstand. De midterste kolonner ”ligegyldighed” og ”passiv modstand” kan være svære at få øje på for ledelse, mens ”accept” og ”aktiv modstand” er meget tydelige for ledelsen. Modstand kan næppe helt undgås, men den kan søges imødegået på en konstruktiv måde af ledelsen. Møder ledelsen modstanden med åbent sind, kan det være organisationen kan lære noget af modstanden.

For at aktionærerne i RL skal få mest ud af fusionen, er det vigtigt, at ledelsen er opmærksom på de forskellige modstandsformer og agere aktivt på signaler, da det ellers kan gå ud over indtjeningen og aktionærernes afkast.

9.2.1 Maslowsbehovshierarki

Maslowsbehovshierarki kan hjælpe ledelse med at forstå, hvorfor nogle medarbejdere yder modstand mod fusionsprojektet. Abraham Maslow var uddannet psykolog og publicerede sin teori om behovshierarkiet i år 1943. Modellen er blevet brugt flittigt siden og er blevet standardstof i utallige organisationslærebøger.

Maslowsbehovshierarki:



Figur 37⁴⁷

Pyramiden skal forstås således, at behovene skal dækkes fra bunden og op. Det vil sige, at først skal det fysiologiske behov, som er sult, tørst, sex, søvn osv., dækkes før et menneske vil forsøge at dække det næste behov i hierarkiet, som er tryghedsbehovet. Jo længere vi bevæger

⁴⁷ Kilde: Bogen ”Organisationsteori” af Jørgen F. Bakka og Egil Fivelsdal side 198

os op i pyramiden, jo mindre af de enkelte behov skal dog være dækket, før vi tænker på næste behov. For eksempel kan det være kun 70% af kærlighedsbehovet er dækket, men alligevel begynder man at tænke på selvhævdelsesbehovet.

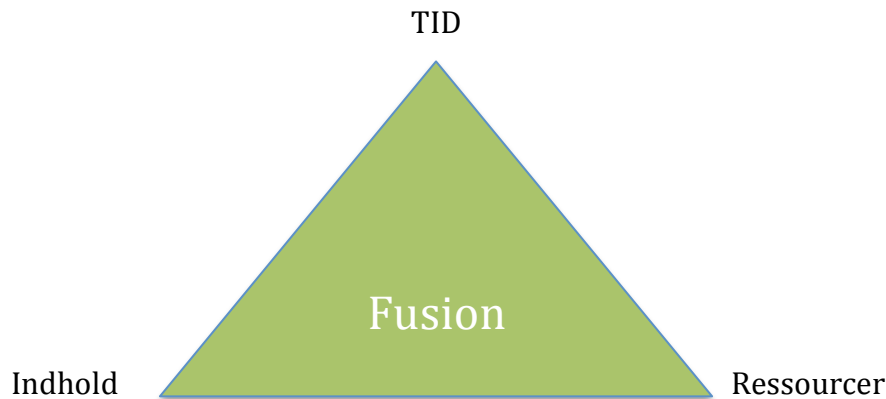
Modstand fra medarbejdere eller ledere i organisationen kan ofte spores tilbage til et eller flere af niveauerne i behovspyramiden. Såfremt der sker en ændring i et eller flere af behovene i negativ retning, kan de resultere i en modstand fra medarbejderen eller lederen. Det kan være forskelligt hvilke behov, der udløser modstand for den enkelte. Der vil sandsynligvis være mange, som føler at deres tryghed vil være i fare, hvis de mister deres job i forbindelse med fusionen. Andre får måske deres kærlighedsbehov dækket via jobbet i form af kærlighed fra kollegaerne. Selvhævdelsesbehovet omhandler prestige og selvrespekt, noget som nogle af de ansatte kan føle, er i fare ved fusionen og dermed vil yde modstand. Den øverste del af pyramiden er fri udfoldelse af evner og muligheder, hvilket der kan skabes usikkerhed omkring ved fusionen. Jeg mener ikke, at det fysiologiske behov er i fare for nogen interessenter i forbindelse med fusionen.

Pyramiden kan hjælpe med at klargøre, hvorfor den enkelte i den ”nye” organisation yder modstand mod fusionsprojektet. Ledelsen kan dermed nemmere håndtere og afhjælpe problemet, så der undgås modstand og det ikke går ud over aktionærernes afkast.

9.3 Projektledelse

Det ville være en god ide for Jyllands Bank at indsætte en eller flere projektgrupper, som skal klargøre og håndtere de forskellige organisatoriske problemstillinger i forbindelse med fusionen. Projektarbejdet skal imødekomme interessenternes ønsker og behov så vidt muligt, så fusionen bliver en succes for aktionærerne.

Figur 38 viser hvordan projektarbejde opbygges:



Figur 38

De tre grundelementer i projektarbejde er tid, indhold og ressourcer, som alle påvirker hinanden. Der skal altid være balance mellem de tre elementer, for at opnå det bedste resultat af projektarbejdet. Tid er f.eks. deadlines og målepunkter. Indhold er selve opgaven og målet med projektet. Ressourcer er pengebeløb afsat til projektet, IT-udstyr samt mennesker. Tilsammen skaber de projektets form, som i dette tilfælde er fusionen.

For at opnå det bedste resultat af fusionen vil det være en god ide for Jyllands Bank, at lave projektgrupper på tværs af RL og DJS. På den måde får banken alle med, alle bliver hørt og man sikrer, at det bedste fra begge pengeinstitutter bliver overført til Jyllands Bank.

9.4 Delkonklusion

Jeg kan hermed konkludere, at det er vigtigt, at Jyllands Bank er opmærksom på sine interessenter, da de er alt afgørende for om fusionen bliver en succes. Interessenterne skal løbende i processen have information, så de føler sig involveret i fusionsprojektet og der skabes en god stemning omkring fusionen. For at være sikker på, at interessenterne forstår informationerne som hensigt, skal ledelsen være opmærksomme på, hvordan de formidler informationerne.

Modstand mod fusionen er næsten umulig at undgå, derfor skal ledelsen være meget opmærksom på dette og tage det i opløbet. Modstand kan udløses af forskellige årsag og komme til udtryk på forskellige vis, hvilket ledelse skal være bevidst om.

I forbindelse med fusion vil det være en god ide, at oprette forskellige projektgruppe på tværs af RL og DJS. Projektgrupperne skal imødekomme ovennævnte problemstillinger, så fusionen kommer til at gå så smertefrit så muligt.

10. Konklusion

Jeg kan konkludere, at RL og DJS ingen problemer har med at overholde den gældende lovgivning for pengeinstitutter. Begge pengeinstitutter har en pæn overdækning i forhold til de lovmæssige krav og der vil ikke være nogen lovmæssige forhindringer for en fusion mellem de to pengeinstitutter.

Der stilles større og større krav til pengeinstitutterne, hvilket et forholdsvis lille pengeinstitut, som DJS, skal bruge mange ressourcer på. Det kan derfor være svært for DJS, at bevare konkurrenceevnen på sigt. Derudover har DJS, som garantsparekasse, ikke mulighed for at hente kapital i markedet, som banker via en aktieemission. DJS kan derfor på sigt få en udfordring med, at leve op til de stadig større krav til kapitalgrundlaget. Oveni kommer at markedsstemningen omkring garantkapital er meget negativ, hvilket godt kunne tale for at tiden er løbet fra tanken bag garantsparekasser. Begynder DJS' kunder i stor stil at hæve deres garantkapital vil DJS få alvorlige problemer med at leve op til lovens krav. Jeg konkluderer derfor, at de vil være en god ide for DJS at fusionere med RL for at fremtidssikre pengeinstituttet.

RL har igennem de seneste 5 år leveret nogle meget flotte regnskaber, hvilket er utrolig flot taget samfundsøkonomien i betragtning. En nedskrivningsprocent på 0,89, et I/O nøgletal på 1,98 kr. og en egenkapitalforrentning på 16,9% i år 2011 vidner om et meget rentabelt, konkurrencedygtigt og effektivt pengeinstitut. RL's WACC ligger ganske vist over både DJS' og CIBOR 3, men DJS er hjulpet meget af det manglende afkastkrav til garantkapital og CIBOR 3 renten er ekstraordinært lav i øjeblikket. RL's ICGR er på et fint niveau, selvom banken har en høj solvensprocent. RL har dog et relativt stort negativt GAP, som de skal være opmærksomme på.

DJS har generelt præsenteret nogle dårlige regnskaber de seneste 5 år. I år 2011 leverede DJS et relativt stort negativt resultat, hvilket resulterede i en egenkapitalforretning på minus 11% samt et I/O nøgletal på 0,74 kr. Store nedskrivninger var den primær årsag til det negative resultat. DJS' WACC ligger på et fint niveau, dog højere end CIBOR 3 renten. ICGR er negativt for sparekassen på grund af det dårlige resultat, så sparekassen skal ud og hente yderligere basiskapital, hvis nuværende solvensprocent vil bibeholdes. DJS' GAP er negativt, så her skal de være opmærksomme på rentestigninger.

Grundet DJS' dårlige nøgletal, er besparelserne og synergieffekter ikke nok til at RL's nøgletallene generelt bliver forbedret ved en fusion. Det er kun rentefølsomhed, der bliver forbedret i forhold til RL's. På helt kort sigt vil det altså ikke være økonomisk gunstig for RL's aktionærer at fusionere med DJS. Men på lidt længere sigt er der en række område, hvor fusionen vil være økonomisk gunstig for RL's aktionærer:

- RL har en markedsandel på ca. 50% i deres markedsområde, derfor har de svært ved at vokste yderligere på nuværende tidspunkt.
- RL og DJS' markedsområde og filialer grænser op mod hinanden, så de vil let kunne smeltes sammen til en enhed.
- Der er forholdsvis kort afstand mellem de to hovedsæder, så risikoen for at man miste værdifuld viden, i form af nøglemedarbejdere, ved sammenlægning af hovedsæderne er minimal.
- Oplagt mulighed til at ændre navn til Jyllands Bank, som er mere tidssvarende og visionært. Et nyt navn vil skabe opmærksomhed, som kan udnyttes til at kapre nye kunder.
- Stærk fundament i midten af Danmark, hvor Jyllands Bank kan vokse ud fra.
- Stort potentiale i effektiviseringer i Jyllands Bank, da DJS var væsentlig mindre effektivt end RL.

Jeg mener, at de ovennævnte fremtidige muligheder overskygger den negative udvikling af nøgletallene på kort sigt. **Jeg kan derfor konkludere, at det vil være økonomisk gunstig for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer, at banken fusionerer med Den Jyske Sparekasse.**

Jeg kan endvidere konkludere, at der er forskellige interessenter, der kræver særlig opmærksomhed i forbindelse med fusionen. Der vil blandt interessenterne ikke kunne undgås en vis form for modstand mod fusionen. Det vil derfor være en god ide, at der oprettes forskellige projektgruppe på tværs af RL og DJS, som skal sørge for, at fusionen bliver gennemført problemfrit.

11. Perspektivering

Efter jeg min skæringsdato, som kan læses i indledningen, for projektet har Den Jyske Sparekasse fusioneret med Sparekassen Farsø og overtaget Spar Salling.

Sparekassen Farsø og Den Jyske Sparekasse havde gennem længere tid undersøgt mulighederne for at fusionere. De to pengeinstitutternes repræsentantskaber godkendte fusionen, med Den Jyske Sparekasse som det fortsættende pengeinstitut.⁴⁸

Den 22. april overtog Den Jyske Sparekasse Spar Salling. Spar Salling var nødlidende, og det foregik derfor gennem Finansiell Stabilitet. Adm. direktør i Den Jyske Sparekasse Claus E. Petersen udtaler i forbindelse med overtagelsen: ”Hvis man kigger på geografien, så passer det ganske fornuftigt sammen. De ligger opad hinanden – med lidt vand i mellem. Men ellers passer puslespillet fint”.⁴⁹ Dette bekræfter, at det geografiske er vigtigt i forbindelse med en fusion, som jeg har lagt vægt på i min konklusion.

Fusionen og overtagelsen viser at min problemstilling er yderst relevant. Derudover bekræfter det, at Den Jyske Sparekasse er interesseret i at fusionere.

⁴⁸ Kilde: <http://www.jv.dk/artikel/1300121:Billund--Fusion-mellem-Den-Jyske-Sparekasse-og-Sparekassen-Farsoe-er-paa-plads>

⁴⁹ Kilde: <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4492361.ece>

12. Kildefortegnelse

Internetsider:

www.jv.dk

www.finanswatch.dk

<http://da.wikipedia.org>

www.danskebank.dk

www.Jyskebank.dk

www.euroinvestor.dk

www.djs.dk

www.alm.landbobanken.dk

www.business.dk

www.finanstilsynet.dk

www.dfsa.dk

www.youtube.dk

www.nationalbanken.dk

www.fm.dk

www.sparnord.dk

www.maps.google.com

Magasiner:

Finansforbundets magasin nr. 2, 2012

Bøger:

Commercial Banking "The Management of Risk", 3rd edition – John Wiley & Sons, Inc.
Af Benton E. Gup og James W. Kolari

Organisationsteori "Struktur-Kultur-Processor", 5. udgave – Handelshøjskolens Forlag
Af Jørgen Frode Bakka og Egil Fivelsdal

Dansk Bankvæsen, 5. udgave – Forlaget Thomson
Af Cato Baldvinsson, Torben Bender, Kim Busck-Nielsen og Flemming Nytoft Rasmussen

Grundbog i projektledelse, 9. udgave – Prodevo ApS
Af Hans Mikkelsen og Jens O. Riise

Ringkjøbing Landbobank og Den Jyske Sparekasses Årsrapporter 2007-2011

13. Bilag

Bilag 1: Beregning til WACC og ICGR

Bilag 2: Beregning til GAP

Bilag 3: Ny resultatopgørelse

Bilag 4: Ny balance

Bilag 5: Beregning af WACC og ICGR på Jyllands Banken

Bilag 1

WACC og ICGR er udregnet i regneark. Herunder ses eksempel på udregning af WACC og ICGR for RL i 2011.

dage	360		
Indkomst e skat	286071		
Udbytte	66020		
Renteudgifter	245291	1	
Balance	17549023		
Egenkapital	2483120	(Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)	
Garantkapital			
Pulje (aktivside)			
Skattesats %	25		
Beta	1		
Risikofrirente%	2		
forventet rente%	8		
kd	0,016281201		
L	0,858503804		
Ke	0,08		
Venstre side	0,010483105		
Højre side	0,011319696		
WACC	2,18%		
		ERR	CR
		0,769218131	7,067327797
			ROA
			0,016301249
ICGR	8,86%		

Bilag 2

Eks. på udregning af GAP, ISR og Relativ GAP Ratio for RL i 2011:

GAP: 5.906.689 tkr. – 10.104.132 tkr. = -4.197.443 tkr.

ISR: 5.906.689 / 10.104.132 = 0,58

Relativ GAP Ratio: -4.197.443 / 17.549.023 = -23,92%

Ringkjøbing Landbobank

	<u>i tkr.</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	2009	2010	2011
Rentefølsomme aktiver:		12009776	8984745	8182077	8468732	5906689
Rentefølsomme passiver:		11289237	8698597	9625859	9378038	10104132
Balancesum:		19633728	18001753	17927956	18247204	17549023

Den Jyske Sparekasse

	<u>i tkr.</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	2009	2010	2011
Rentefølsomme aktiver:		4235935	5081010	5000964	5448938	5163739
Rentefølsomme passiver:		5390079	6863191	7370352	7495192	6869478
Balancesum:		8644090	11086547	11718691	13525169	12322302

Bilag 3

Ny resultatopgørelse	
	i 1.000 kr.
Renteindtægter	1467090
Renteudgifter	465037
Netto renteindtægter	1002053
Udbytte af aktier m.v.	4406
Gebyrer og provisionsindtægter	289190
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	32913
Netto rente- og gebyrindtægter	1262736
Kursreguleringer	26546
Andre driftsindtægter	6553
Udgifter til personale og administration	486687
Af - og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	10006
Andre driftudgifter	30996
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	503856
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-2430
Resultat af aktiviteter under afvikling	893
Resultat før skat	262783
Skat	65696
Året resultat	197087

Bilag 4

Ny balance		
Aktiver		i 1.000 kr.
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker		83449
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker		1940468
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi		128085
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris		21279055
Obligationer til dagværdi		4175417
Aktier m.v.		778446
Kapitalandele i associerede virksomheder		7238
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		71946
Aktiver tilknyttet puljeordninger		433922
Immaterielle aktiver		7500
Grunde og bygninger		171272
Øvrige materielle aktiver		11333
Aktuelle skatteaktiver		12933
Udskudte skatteaktiver		85200
Aktiver i midlertidig besiddelse		12630
Andre aktiver		656295
Periodeafgrænsningsposter		16136
Aktiver i alt		29871325
Passiver		i 1.000 kr.
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker		1920266
Indlån og anden gæld		20878979
Indlån i puljeordninger		433922
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris		856504
Midlertidigt overtagne forpligtelser		9372
Andre passiver		761370
Periodeafgrænsningsposter		19931
Gæld i alt		24880344
Hensatte forpligtelser i alt		57546
Ansvarlig lånekapital		198014
Hybrid kernekapital		214472
Efterstillede kapitalindskud		476103
Efterstillede kapitalindskud i alt		888589
Aktiekapital		1586926
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode		187
Forslået udbytte m.v.		66020
Overført overskud		2391713
Egenkapital i alt		4044846
Passiver i alt		29871325

Bilag 5

Beregning af WACC og ICGR på Jyllands Banken:

dage	360			
Indkomst e skat	197087			
Udbytte	66020			
Renteudgifter	465037	1		
Balance	29871325			
Egenkapital	4044846	(Egenkapital OGSÅ ved sparekasser)		
Garantkapital				
Pulje (aktivside)	433922			
Skattesats %	25			
Beta	1			
Risikofrirente%	2			
forventet rente%	8			
kd	0,01831391			
L	0,862595012			
Ke	0,08			
Venstre side	0,011848115			
Højre side	0,010992399			
WACC	2,28%			
		ERR	CR	ROA
		0,665021031	7,385033942	0,006597866
ICGR	3,24%			