

Fusion i det jyske



Specialeafhandling – 30. april 2013

Udarbejdet af Henriette Harpøth Sloth

Studienummer: 20111715

Vejleder: Christian Farø

Indholdsfortegnelse

Indledning	5
Problemformulering	7
Metode	7
Afgrænsning	9
Præsentation af pengeinstitutterne	10
Ringkjøbing Landbobank	10
Strategisk analyse	11
Sparekassen Hobro	12
Strategisk analyse	12
Analyse af den finansielle sektor	13
Omverdensanalyse	13
De politiske forhold	14
Lovregulering i den finansielle sektor	14
Kapitalkrav i den finansielle sektor	16
Risikovægtede poster i den finansielle sektor	21
Solvenskrav i den finansielle sektor	23
Likviditetskrav i den finansielle sektor	24
De økonomiske forhold	25
De sociale forhold	27
De teknologiske forhold	27
Konklusion på omverdensanalysen	29
Brancheanalyse	30
Konkurrence i branchen	31
Substituerende produkter	31
Potentielle indtrængere	32
Kundernes forhandlingsstyrke	32
Leverandørernes forhandlingsstyrke	33
Konklusion på brancheanalysen	34
Økonomisk analyse	34
Analyse af pengeinstitutternes kapitalforhold	34
Solvens	35
Risikovægtede poster	36
Basiskapitalen	42

Delkonklusion.....	42
Analyse af pengeinstitutternes likviditetsforhold	43
Likviditet og funding	43
Analyse af rentefølsomheden.....	47
Den gennemsnitlige pris på kapital.....	49
Delkonklusion.....	52
Analyse af rentabilitet og indtjening	53
Analyse af egenkapitalens forrentning, ROE	53
Analyse af afkastningsgraden, ROA	54
Analyse af personaleomkostninger	56
Analyse af eksisterende vækst muligheder	57
Delkonklusion.....	59
Konklusion på den økonomiske analyse.....	59
Fusionen af de to pengeinstitutter	60
Omdannelse af Sparekassen Hobro.....	61
Ringkjøbing Landbobanks fusion med Sparekassen Hobro	63
Synergieffekter og rationalisering	65
Økonomisk analyse af Ringkjøbing Landbobank efter fusionen.....	70
Delkonklusion.....	75
Konklusion.....	76
Litteraturliste.....	79
Bilagsoversigt	82
Bilag 1:Ny omfattende regulering af sektoren	82
Bilag 2: Balance og resultatopgørelse for de seneste 3 år	86
Bilag 3: Udlånsfordeling for Ringkjøbing Landbobank efter fusionen	90
Bilag 4: Rentefølsomme aktiver og passiver	91
Bilag 5: Renten på en 5-årig statsobligation.....	91
Bilag 6: Beregninger på WACC.....	92
Bilag 7: Opdeling af WACC i den gennemsnitlige vægtede pris på egenkapital og fremmedkapital	93
Bilag 8: Beregninger på ICGR	94
Bilag 9: Balance for fusionsbanken.....	95

Executive summary

The number of banks in Denmark has decreased during the last decades. The decreasing number of banks is primarily due to merges in the financial sector, but also bankruptcies has occurred the last couple of years. My assignment investigates the thesis, that a merger between Sparekassen Hobro and Ringkjøbing Landbobank will benefit the shareholders of Ringkjøbing Landbobank. I examine my problem area based on the long term economic gains from a merger between the banks.

I have chosen Ringkjøbing Landbobank and Sparekassen Hobro based on several considerations. Firstly, both banks have performed acceptable during the financial crisis. Furthermore, the banks operate in different market areas and a merger will generate a bigger market for both of the banks. Then, Sparekassen Hobro is placed in East Jutland, which compared to the market in which Ringkjøbing Landbobank operates, is a growth area.

My analysis of environment factors illustrates, that the administrative burdens are substantial for the financial sector. Regardless of its side, the bank must implement all new legislation and comply with it in practice. Several small banks have already realized, that this burden is too large to handle and the costs of it too expensive. A merger between well managed banks is therefore an optimal solution.

The economic analysis of the two banks demonstrates my thesis, that Ringkjøbing Landbobank and Sparekassen Hobro are well managed banks. They perform well individually. In a merger their performance will be even better, because the costs for administration can be decreased relatively.

However, there are also elements of risk in a merger. There is a risk of customer drain, which can be caused by the bigger market area and the reduced local anchoring. Furthermore, organizational challenges are often observed in connection with mergers.

My assignment concludes that the economic gains by a merger will be beneficial for shareholders of Ringkjøbing Landbobank in the long term.

Indledning

Fusioner er et udbredt fænomen i både dansk erhvervsliv og i den offentlige sektor. Dansk erhvervsliv har været præget af fusioner de seneste årtier, og der kan sågar tales om perioder med fusionsbølger. Fusionsbølgerne har været domineret af horisontale fusioner af virksomheder, som er beslægtede og i udgangspunktet opererer som konkurrerende virksomheder på markedet. Formålet med disse horisontale fusioner er, at optimere kernetriften ved at beskære overflødige aktiviteter og høste gevinster på stordriftsfordele, rationaliseringer og synergieffekter. Eksempler på fusioner af denne karakter kan findes i Vestas fusion med NEG Micon i 2003, samt Danske Bank og Realkredit Danmarks fusion i januar 2001.¹

Den offentlige sektor er i det seneste årti hoppet med på bølgen af fusioner. I 2001 etableredes Økonomi- og Erhvervsministeriet som følge af en fusion af en række ressortområder, og siden blev Økonomistyrelsen og Finansstyrelsen fusioneret i 2003. Det helt store skridt, hvad angår fusioner i den offentlige, findes i Strukturreformen i 2007, hvor en lang række kommuner fusionerede og reducerede antallet af kommuner fra 271 til 98.²

Den finansielle sektor har fulgt trop, hvad angår bølgen af fusioner i det private erhvervsliv. Antallet af pengeinstitutter har i de seneste årtier været faldende og tendensen til fusioner af større enheder var særligt udpræget i 1990'erne. På dette tidspunkt skød Danske Bank op som en storbank på den ene side, og Unibank på den anden side, mens Nykredit i 2003 overtog Totalkredit og således blev landets største realkreditvirksomhed. Siden år 2000 har antallet af fusioner rundet de 100 og udviklingen synes at være et fortsættende fænomen.³

Finanskrisen i 2008 har ikke betydet at antallet af fusioner i den finansielle sektor har været stagnerende – tværtimod. En række fusioner under og efter krisen har været mindre veldrevne institutter, hvis eneste mulighed for at undgå en konkurs har været en fusion. Senest er det dog i lige så høj grad fusioner mellem veldrevne pengeinstitutter, som vinder frem. Baggrunden for en række af de frivillige bankfusioner kan findes i postulater om, at det er

¹ Fusioner i Staten, Finansministeriet: kap. 4

² Ibid., kap. 2.

³ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: kap. 1

blevet vanskeligere at drive bank grundet opreguleringer, samt at skærpede lovkrav og rapporter har gjort administrationsbyrden i den finansielle sektor stor.⁴

Med udgangspunkt i disse overvejelser finder jeg det interessant at udarbejde en analyse af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro. Formålet med denne analyse er at afprøve tesen om, at det er omkostningstungt at drive pengeinstitut i forhold til administrative arbejdsopgaver, samt at der kan være en gevinst at hente for veldrevne pengeinstitutter i at indgå en fusion. Det er min tese, at der kan spores en række bagvedliggende faktorer, som gør en fusion attraktiv – også for sunde pengeinstitutter. Direktøren i Sparekassen Hobro udtaler da også selv i Årsrapporten 2012, at det er sparekassens målsætning at fusionere på sigt.⁵

Baggrunden for valget af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro er, at begge pengeinstitutter har klaret sig godt igennem den finansielle krise, og således ikke på nærværende tidspunkt er presset rent økonomisk til en fusion. Med dette i mente vil jeg undersøge, hvorvidt der i stedet foreligger andre forhold, som tilskynder pengeinstitutterne til at gennemføre en fusion.

Opgaven er et tænkt eksempel, og jeg har i forløbet ikke været i kontakt med de to pengeinstitutter.

⁴ <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/article1012842.ece>

⁵ Sparekassen Hobro, Årsrapport 2012

Problemformulering

Ud fra de indledende overvejelser har jeg valgt at undersøge følgende problemstilling:

Med udgangspunkt i de eksisterende og forventelige ændringer i den finansielle sektor, undersøges det, hvorvidt det vil det være en økonomisk fordel for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer at fusionere med Sparekassen Hobro? Og hvilke bagvedliggende faktorer ligger til grund for, at en sådan fusion kan vurderes fordelagtig?

Metode

Analysen indledes med en præsentation af de udvalgte pengeinstitutter – Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro. Baggrunden for valget af Ringkjøbing Landbobank er, at de har udvist en fornuftig måde at drive finansiell virksomhed på igennem en længere periode og har formået at præsentere fornuftige resultater gennem krisetider i finanssektoren. De har i øjeblikket en markedsandel på 50 % i det vestjyske, hvorfor dette markedsområde umiddelbart kan være svært at vækste yderligere på.

Sparekassen Hobro har jeg valgt på baggrund af tre af kriterier. For det første er der tale om en mindre sparekasse, som har udvist tilfredsstillende resultater gennem en kriseperiode. Sparekassen er således ikke på nuværende tidspunkt nødsaget til at fusionere for at overleve i den finansielle sektor. For det andet er der tale om et forretningsområde i Østjylland, hvor Ringkjøbing Landbobank ikke på nuværende tidspunkt har en fod indenfor. Ringkjøbing Landbobank vil således ved en fusion kunne skabe en markant vækst uden selv at blive den lille spiller i et nyt markedsområde. For det tredje vil guleroden for Sparekassen Hobro være, at skabe et stærkere forretningsgrundlag i området. Og med de mange lovkrav og administrative opgaver tyder det på, at det bliver sværere og sværere for mindre pengeinstitutter at kunne bevare sit selvstændige eksistensgrundlag i fremtiden.

Præsentationen af de to pengeinstitutter tager afsæt i en beskrivelse af de grundlæggende faktorer om deres finansielle virksomhed, samt en strategisk analyse i form af SWOT.

Efter den indledende præsentation af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro foretages en overordnet analyse af den finansielle sektor. Dette i form af en traditionel PEST-

analyse. Jeg vil her lægge mit fokus på de retlige rammer for den finansielle sektor, idet finanskrisen har afledt stor opmærksomhed fra politisk hold. Det er ikke mit formål med denne analyse at gå i dybden med hver enkelt af de politiske tiltag eller lovændringer, men blot skabe et overblik over de regulativer som præger sektoren.

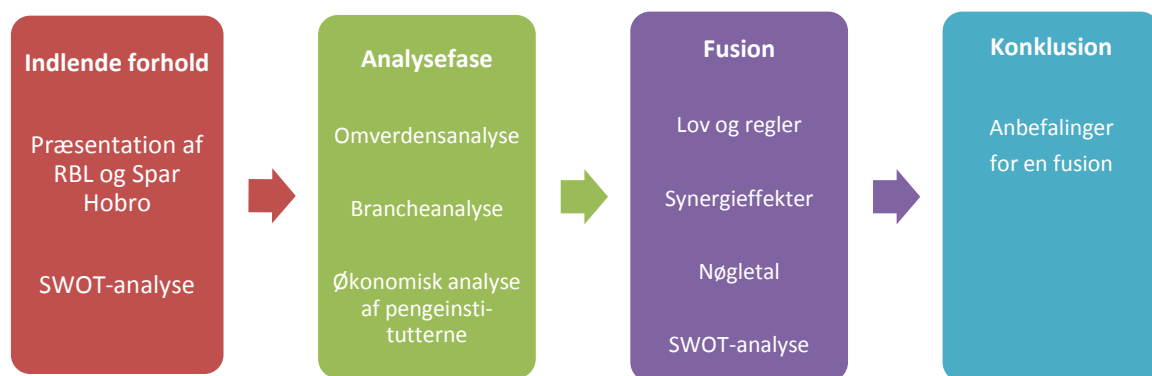
Den overordnede analyse vil suppleres af en intern brancheanalyse af den finansielle sektor. Jeg har valgt at strukturere min analyse af sektoren ved hjælp af Porters 5 forces.

Min analyse kan herefter snævres ind til at vurdere Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobros performance. Dette vil jeg gøre med udgangspunkt i tre delanalyser. Den første analyse går i dybden med pengeinstitutternes kapitalforhold, og indeholder en analyse af solvens, risikovægtede poster og basiskapitalen. Dernæst udarbejdes en analyse af likviditeten ud fra likviditetsoverdækning, funding, rentefølsomhed og prisen på de gennemsnitlige kapitalomkostninger. Afslutningsvist analyseres pengeinstitutternes rentabilitet og indtjening med udgangspunkt i egenkapitalens forrentning, afkastningsgraden og vækstmuligheder. Baggrunden for at jeg har valgt kapitalforhold, likviditet og rentabilitet er, at disse i min optik giver et fornuftigt helhedsbillede af de økonomiske forhold i pengeinstitutterne.

Den afsluttende delanalyse omhandler selve fusionen. Analysen tager afsæt i en række argumenter for, hvorfor fusionen mellem de to pengeinstitutter kan betragtes som en fornuftig forretningsudvikling. Retningslinjer og lovgivning for omdannelse af garantsparekasse til bank vurderes derefter ud fra fondsmodellen, hvorefter der tages stilling til prissætningen for Sparekassen Hobro, samt hvorledes Ringkjøbing Landbobank mest optimal fremskaffer den fornødne kapital. Analysen bredes herefter ud på synergieffekter og rationaliseringer ved fusionen, hvor det organisatoriske aspekt inddrages. Afslutningsvist præsenteres den nye balance, resultatopgørelse og udvalgte nøgletal for fusionsbanken, samt en SWOT-analyse for den nye Ringkjøbing Landbobank.

Med baggrund i disse analyseelementer udarbejdes en samlet vurdering af, hvorvidt det er fordelagtigt for Ringkjøbing Landbobank at fusionere med Sparekasse Hobro, samt på hvilket argumentgrundlag en fusion hviler.

Jeg har nedenfor illustreret opgavens overordnede disposition.



Afgrænsning

Jeg har i perioden under analyseforløbet ikke været i kontakt med Ringkjøbing Landbobank eller Sparekassen Hobro. Min analyse beror derfor udelukkende på pengeinstitutternes Årsrapporter, samt tilgængelig information på deres hjemmesider.

Min problemformulering afgrænser sig til at berøre de økonomiske perspektiver ved en fusion, hvorfor jeg har valgt at afgrænse mig fra selve projektforløbet ved fusionsprocessen. Jeg vurderer samtidig at projektforløbet omkring en fusion i sig selv er et omfattende analyseområde, som berettiger en selvstændig problemformulering.

Ligeledes har jeg kun overfladisk berørt det organisatoriske i forbindelse med en fusion. Det kunne være interessant at bevæge sig dybere ned i forhold omkring medarbejderne i en ny organisation, samt interessenternes reaktioner på ændringerne. Baggrunden for at jeg ikke har forholdt mig dybtgående til disse problemstillinger er, at min problemformulering ikke ligger op til denne undersøgelse, samt at dette parameter ligeledes kan udgøre en problemformulering for sig.

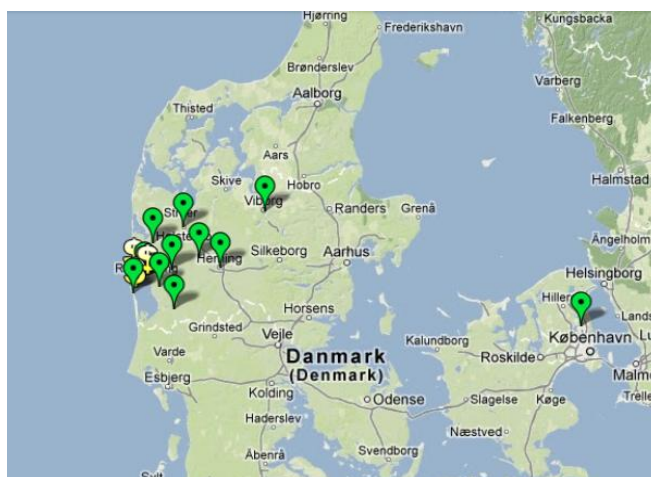
Jeg har valgt at afgrænse mig fra de skattemæssige aspekter ved en fusion, samt engangsomkostningerne forbundet med fusionen. Dette ud fra en vurdering af, at disse omkostninger er midlertidige, mens en fusion er en langsigtet investering for de to pengeinstitutter.

Præsentation af pengeinstitutterne

Præsentationen af pengeinstitutterne indeholder en faktuel fremstilling af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro i forhold til deres eksisterende forretningsmodel og markedsområde. Dernæst foretages en strategisk analyse ud fra SWOT-modellen.

Ringkjøbing Landbobank

Ringkjøbing Landbobank blev grundlagt i 1886 med hovedkontor i Ringkøbing, og en stor del af bankens forretningsområde er beliggende i Vestjylland. Banken har 10 regionale filialer og derforuden 2 investeringscentre, hvoraf det ene er beliggende i Herning mens det andet er beliggende i Holte. I et historisk perspektiv har Ringkjøbing Landbobank de seneste 10-15 år udviklet sig til at være en stærk, regionalbank i Midt- og Vestjylland. Banken ekspanderede i 1990'erne til Herning, Holstebro og Viborg, og i 2002 fusionerede banken med Tarm Bank og siden hen blev Sdr. Lem Andelskasse ydermere en del af banken. Banken beskæftiger i dag ca. 250 ansatte og ejes af omkring 18.000 aktionærer.⁶



Ringkjøbing Landbobank er foruden at være en dominerende regional spiller på det finansielle marked i lige så høj grad en nichebank. Banken har specialiseret sig inden for de specifikke brancher:

- Finansiering af vindmøller
- Private Banking og formueforvaltning
- Finansiering af lægepraksis og tandlægepraksis
- Nedsparring

⁶ Ringkjøbing Landbobank, Årsrapport 2012: s. 76-80

På hovedkontoret forefindes bankens fjernservice-afdeling, som har en særlig ekspertise indenfor de 4 nicheområder, og som rådgiver bankens kunder uden for det primære markedsområde. Særlig hvad angår finansiering af vindmøller, har Ringkjøbing Landbobank formået at skille ud sig ud fra deres konkurrenter. De har således en specialafdeling med 100 % fokus inden for dette markedsområde, hvorfor banken er særdeles konkurrencedygtig inden for denne branche.

Ringkjøbing Landbobank har udvist fornuftige resultater – og dette til trods for den finansielle krise i sektoren. Deres regnskab for 2012 fremviser et resultat efter skat på mio. kr. 328, en solvens på 22,4 % og en forrentning af egenkapitalen efter skat på 13,6 %. Banken er en af de store spillere blandt mange mindre pengeinstitutter i det vestjyske og har i øjeblikket en balance på knap mia. kr. 18. Jeg vil i min økonomiske analyse af pengeinstitutterne dykke ned i en dybere analyse af disse tal.

Strategisk analyse

For at give en vurdering af Ringkjøbing Landbobanks stærke og svage sider ved deres eksisterende forretningsstrategi, har jeg valgt at anvende SWOT-modellen.

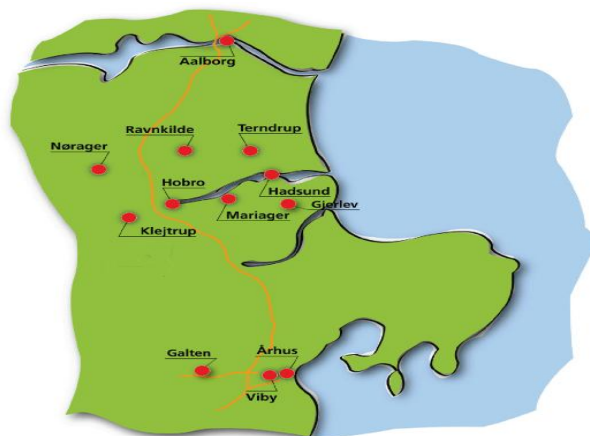
Stærke sider	Trusler
- Specialister på vindmøllefinansiering - Stigende indtjening de seneste 5 år - Stærk markedsposition i deres forretningsområde - Solidt pengeinstitut med vækstpotentiale	- Øget konsolidering i sektoren - Større enheder kan anvende stordriftsfordele - Skærpede lovgivningskrav - Konkurrence fra fusionerede institutter - Arbejdspladser forsvinder fra Vestjylland
Svage sider	Muligheder
- Markedsområdet er et lavvækstområde - Det yngre kundesegment flytter til Østdanmark i forbindelse med studier	- Nye markedsområder - Et finansielt marked i forandring - Kundefokus på onlineløsninger - Kundeloyaliteten er mindre stærk

Ringkjøbing Landbobank vurderes at have væsentlige stærke sider i sin eksisterende forretningsmodel. Men Vestjylland er på mange måder et stagnerende vækstområde, hvilket kan gøre det vanskeligt for et pengeinstitut at vækste yderligere på sådan et marked. I og med at den finansielle sektor er i forandring og flere pengeinstitutter vælger at fusionere, synes det at være oplagt for Ringkjøbing Landbobank at udvide sit forretningsområde og bevæge sig ind på nye markeder.

Sparekassen Hobro

Sparekassen Hobro blev grundlagt i 1851 og har i dag 11 filialer fordelt i det østjyske. Sparekassen påbegyndte sin ekspansion i de nærliggende markedsområder omkring Mariager langt tilbage. Først i år 2001 fik sparekassen sin første storbyfilial med åbningen af filialen i Aalborg, og sidenhen gik turen til Århus.

Sparekassen Hobro har en balance på mia. kr. 4,8 og har en størrelse varende til ca. 25 % af Ringkjøbing Landbobank. Sparekassen beskæftiger i regnskabsåret 2012 i gennemsnit 178 medarbejdere. Sparekassen Hobro har i modsætning til Ringkjøbing Landbobank lidt af negative resultater i 2008 og igen i 2011, og udlånsvæksten har siden 2009 været negativ hvilket afspejler den generelle afmatning på de økonomiske markeder.⁷



Den negative udvikling i sparekassens udlånsvækst harmonerer godt med, at sparekassen har en lav udlåns gearing, idet udlånet alene svarer til 3 gange sparekassens egenkapital. Administrerende direktør Per Sønderup har da også udtalt, at øget udlånsvækst er en forudsætning for forretningsgrundlaget på sigt. Samtidig stiller han sig åbent over for muligheden for en fusion, hvilket dog gerne skulle ske med Sparekassen Hobro som det videreførende pengeinstitut.⁸

Strategisk analyse

Jeg har nedenfor udarbejdet en SWOT-analyse for Sparekassen Hobro ud fra interne og eksterne forhold.

⁷ Sparekassen Hobro, Årsrapport 2012

⁸ http://finans.borsen.dk/artikel/1/248227/sparekassen_hobro_her_er_vores_2013.html

Stærke sider	Trusler
- Solidt pengeinstitut - Driver pengeinstitut i et vækstområde - Lokalt forankret	- Øget konsolidering i sektoren - Større enheder kan anvende stordriftsfordele - Skærpede lovgivningskrav - Konkurrence fra fusionerede institutter - Generelt dalende kundeloyalitet
Svage sider	Muligheder
- Negativ udlånsvækst - Stor eksponering mod landbrug og ejendoms-markedet - Lille spiller på det finansielle marked	- Fusion med henblik på at blive en større spiller - Lade sig opkøbe og blive en større spiller

Den ovenstående SWOT-analyse angiver, at Sparekassen Hobro har en ligevægt af stærke og svage sider, men opererer i en omverden hvor truslerne i øjeblikket er dominerende.

Analyse af den finansielle sektor

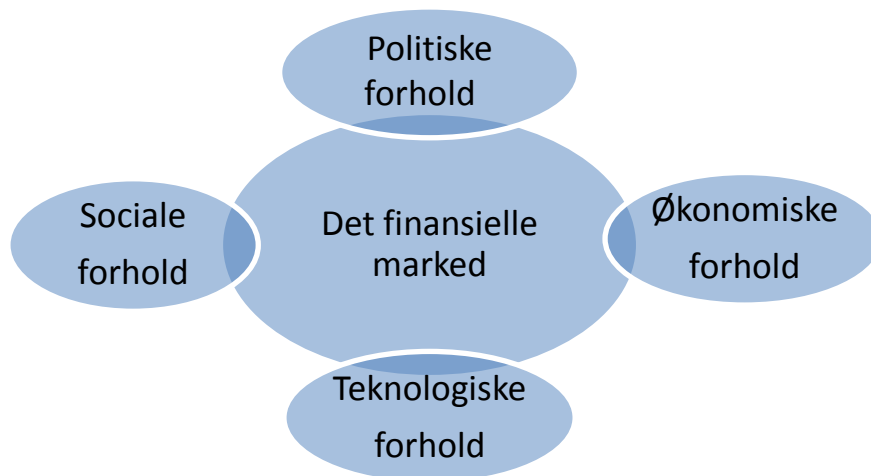
Den finansielle sektor har de sidste 20 år og især de senere år været igennem en rivende udvikling. Denne udvikling er medvirkende til at strategiske satsninger er blevet mere komplekse, og satsningerne kræver derfor også et grundigt forarbejde.⁹ Dette afsnit har til formål at få klarlagt hvilken omverden der omgiver den finansielle sektor, samt hvilke interne forhold der eksisterer i den finansielle branche.

Omverdensanalyse

Den finansielle sektor er foruden de retlige rammer påvirket af en række andre makrobase-rede faktorer. Jeg vil anvende PEST-modellen til beskrive disse faktorer, som omkranser den finansielle sektor, samt forholde mig til hvorledes fremtiden ser ud for sektoren. PEST-modellen er illustreret nedenfor i figur 1.

⁹ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: kap. 1

Figur 1: PEST-modellen



Kilde: Økonomisk styring og virksomhedsanalyse – i et markedsorienteret perspektiv, s. 176

De politiske forhold

Min analyse af de politiske forhold tager afsæt i en generel vurdering af det lovgivningsmæssige omfang, som på nuværende tidspunkt præger den finansielle sektor. Formålet hermed er, at skabe et overblik over det antal regelsæt, der eksisterer i branchen. Dernæst vil jeg foretage en dybere analyse af lovkravene hvad angår kapitalforhold, risikovægtede poster, solvens- og likviditetskrav.

Lovregulering i den finansielle sektor

De danske pengeinstitutter er underlagt en lang række af lov- og regelkrav i forbindelse med deres virke som pengeinstitutvirksomhed. Disse lovbestemmelser er hovedsagligt reguleret i Lov om Finansiell Virksomhed, FIL, og i Bekendtgørelse om Kapitaldækning, KDB.

Finanstilsynet fører løbende tilsyn med om bankerne overholder love og krav, hvilket blandt andet sker ved kontrolbesøg og ud fra objektive indikationer for bankernes risikoplanlægning- og styring. En af disse kontrolmekanismer sker via Tilsynsdiamanten, som fastlægger en række grænseværdier for særlige risikoområder.¹⁰

¹⁰ <http://www.finanstilsynet.dk/da/Temaer/Tilsynsdiamanten.aspx>

I takt med stigende internationalisering og de flydende grænser i EU-regi, er lovgivningen inden for den finansielle sektor også i langt højere grad blevet et EU-anliggende. Danmark kan ikke isolere sig fra omverden og kapitalmarkedet har behov for finansiering fra udenlandske investorer. Reglerne i Lov om Finansiell Virksomhed afspejler derfor i vidt omfang de principper og krav, der følger af EU-direktiver. Direktiver og forordninger fra EU udspringer typisk fra retningslinjer fremsat af Basel-komiteen. Siden finanskrisen brød ud i 2008 har der været en omfattende opregulering af sektoren, og pengeinstitutterne har haft til opgave at efterleve en lang række nye regler i deres virksomhedsdrift.¹¹

For at give et indtryk af den mængde regelkrav som er pålagt pengeinstitutterne i den finansielle sektor, har jeg anvendt Finansrådets opgørelse over den omfattende regulering i sektoren fra 2012.¹² Finansrådets liste er udarbejdet på baggrund af de regelsæt som er indført for bankerne siden 2008 og de kommende reguleringer. Jeg har vedlagt hele listen i bilag 1 og summeret op i nedenstående tabel:

Tabel 1: Indførte regler siden 2008 og kommende regler for danske pengeinstitutter

Gennemført dansk lovgivning siden 2008	27
Tiltag i forbindelse med afvikling af banker	3
Kommende dansk regulering	5
EU-regulering	33
I alt	68

Kilde: Finansrådet. Bankerne – kort fortalt, juni 2012.

Denne oversigt giver et meget godt billede af den hverdag, som pengeinstitutterne opererer i. Antallet af regler og lovkrav er yderst omfattende, og siden finanskrisen er kommet til, er der sket en markant opregulering i sektoren. Lovkravene er gældende for samtlige pengeinstitutter uanset pengeinstitutternes størrelse. Et mindre pengeinstitut som Sparekassen Høbro, skal således efterleve og implementere de samme retningslinjer som et stort pengeinstitut, som eksempelvis Danske Bank. Alt andet lige må det forholdsvis være en tungere byrde rent juridisk og administrativt for et mindre pengeinstitut at skulle efterleve disse regelsæt.

¹¹ Finansrådet: Bankerne – kort fortalt, juni 2012. s. 17

¹² Finansrådet: Bankerne – kort fortalt, juni 2012.

De senere år er antallet af fusioner for små og mellemstore pengeinstitutter eksploderet. Og det er ikke kun nødlidende pengeinstitutter, som indgår fusioner. Det er min tese, at netop de politiske reguleringer er en medvirkende faktor i forhold til denne konsolidering af sunde pengeinstitutter. Denne tese bygger jeg blandt andet på en udtalelse fra direktøren i den tidligere Vinderup Bank, som netop er fusioneret med Salling Bank.

"Vi var allerede i 2008 afklarede med, at Vinderup Bank på den lange bane skulle finde ud af at blive en del af noget større på grund af alle de krav, der kommer fygende."¹³

Vinderup Bank var allerede i 2008 bekendt med at en fusion var en nødvendighed for et fremtidigt eksistensgrundlag. Og det udslagsgivende i den forbindelse var netop det omfattende sæt af regelkrav, som den finansielle sektor skal efterleve. Det samme er gældende for fusionen mellem Sparekassen Vendsyssel og Sparekassen Hvetbo. Formanden for bestyrelsen i Sparekassen Hvetbo udtalte:

"Fusionen er en nødvendig og ansvarlig løsning, da Sparekassen Hvetbo på længere sigt ikke kunne klare sig som et selvstændigt pengeinstitut, fordi kravene stiger hele tiden – og så ville der være gået endnu flere værdier tabt"¹⁴

På trods af, at Vinderup Bank alene var 14 medarbejdere og dermed markant mindre end både Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank, vurderer jeg, at regelkravenes omfang ligeledes vil påvirke bundlinjerne i pengeinstitutterne separat set. Omvendt vil de kunne høste besparelser ved at gå sammen, og fordele omkostningerne over et større kundegrundlag. Dette er et fornuftigt argument for at indgå i en fusion.

Kapitalkrav i den finansielle sektor

I det følgende redegøres for de forskellige betegnelser for kapital og hvilke lovkrav der er gældende for den pågældende kapital. Endvidere inddrages de nye retningslinjer for kapital med afsæt i Basel III.

¹³ <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4837965.ece>

¹⁴ <http://www.lokalepengeinstitutter.dk/lpi/data.nsf/webDocuments/731184AF3134964AC1257A61003E04F8>

Basiskapital

Basiskapitalen spiller en helt central rolle, idet basiskapitalen tjener som sikkerhedsmargin i forhold til de tab og risici på engagementer, der kan forekomme, og som pengeinstitutterne ikke er i stand til at dække via de løbende indtægter. Basiskapitalen er således den overordnede betegnelse for finansielle virksomheders kapitalgrundlag til at opfylde det lovgivningsmæssige kapitalkrav.

Ifølge Lov om Finansiell Virksomhed (FIL) § 128, stk. 1 defineres basiskapitalen som en samlet betegnelse for kernekapital tillagt den supplerende kapital med fradrag.¹⁵

Det er vigtigt ikke at forveksle basiskapitalen med egenkapital. Basiskapitalen er et videregående begreb, der indeholder kapitalelementer, som reelt er fremmedkapital, men som har visse af egenkapitalens karakteristika.¹⁶

Da basiskapitalen spiller en central rolle i forhold til pengeinstitutters kapitalforhold, er der således også visse krav til basiskapitalens størrelse. Ifølge FIL § 124, stk. 2 skal basiskapitalen i et pengeinstitut mindst udgøre 8 pct. af de risikovægtede poster (solvenskravet) og 5 mio. euro (minimumskapitalkravet)

Det er bestyrelsen og direktionens opgave løbende at vurdere og opretholde den tilstrækkelige basiskapital, som er passende til at dække de risici, banken har påtaget sig.¹⁷ Ifølge bilag 1 i kapitaldækningsbekendtgørelsen, kan bankerne udføre såkaldte stresstests til at vurdere, hvorvidt instituttet har den tilstrækkelige basiskapital til at imødekomme udsving i økonomien.

Kernekapital

Kernekapitalen består af summen af den egentlige kernekapital og den hybride kernekapital, hvilket fremgår af Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital § 3, stk. 2. Kernekapitalen er

¹⁵ Lov om Finansiell Virksomhed: § 128, stk. 1

¹⁶ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: s. 250

¹⁷ FIL § 124

som navnet antyder således kernen i bankernes kapital. Alt afhængig af kapitalens kvalitet hvad angår tabsabsorbering kan hybrid kernekapital indregnes i kernekapital med op til 50 %, 35 % og 15 %.

Den egentlige kernekapital omfatter indbetalt aktie-, andels- eller garantkapital, overkurs ved emission almindelige reserver og overført overskud/underskud. Kernekapitalen svarer dermed til selve egenkapitalen, dvs. den kapital der ikke er undergivet forpligtelse til tilbagebetaling på et givent tidspunkt.¹⁸

Hybrid kernekapital er i modsætning hertil ansvarlig lånekapital, som er ydet på vilkår som kan variere fra lån til lån. Kapitalen er karakteriseret ved at være en mellemting mellem et traditionelt ansvarligt lån og egenkapital i lighed med aktiekapital, dog uden det element at långiverne modtager aktier eller på anden vis har ejerbeføjelser. Endvidere er løbetiden på hybrid kernekapital i princippet uendeligt, med mindre der er fastsat en udløbsdato på lånet.¹⁹

Den hybride kernekapital er i princippet til stede hele tiden i pengeinstituttet til at absorbere tab, og vil således kunne nedskrives ved store tab. Under finanskrisen har den tabsabsorberende evne dog været meget i fokus. Den hybride kernekapital vil reelt set først kunne nedskrives eller konverteres til aktiekapital i de tilfælde, hvor Finanstilsynet vurderer at solvenskravet ikke kan opfyldes, og således først på dette tidspunkt vil kunne anvendes til underskudsdækning.²⁰ Denne problemstilling har skabt øget fokus på pengeinstitutternes kapitalforhold. Jeg vil komme nærmere ind på de nye kapitalkrav i afsnittet *Den fremtidige kapitalstruktur med Basel III*.

Supplerende kapital

Den supplerende kapital er ligesom hybrid kernekapital fremmedkapital. Det er således lån pengeinstituttet har optaget, og hvis karakter ikke lever op til at kunne høre ind under betegnelsen hybrid kernekapital. Dette skyldes, at den supplerende kapital ikke kan absorbere

¹⁸ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: s. 252- 259

¹⁹ Ibid.: s. 256

²⁰ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: s. 256-257

tab under pengeinstituttets løbende drift, men alene vil kunne dække tab såfremt pengeinstituttet går konkurs.²¹

Den fremtidige kapitalstruktur med Basel III

EU-kommissionen og Basel-Komiteen arbejdede igennem 2009/2010 på en omfattende revision af strukturen for pengeinstitutternes kapitalforhold. Basel III er på mange måder komiteens svar på bankkrisen. I den henseende har der været særlig fokus på kvaliteten og den tabsabsorberende styrke af de enkelte kapitalelementer, hvilket netop viste sig at være en problemstilling under finanskrisen.²²

De nye retningslinjer for kapitalstrukturen blev offentliggjort i december 2010 i form af Basel III. Hensigten med Basel III er, at styrke finanssektorens evne til at håndtere finansiell uro, og kunne modstå tab under den løbende drift. Basel III ønsker således at forhøje såvel kvantiteten som kvaliteten af pengeinstitutternes tabsabsorberende kapital, nemlig basiskapitalen.²³

- Solvenskravet på 8 % forbliver uændret
- Den samlede kernekapital stiger fra 4 % til 6 %
- Ikke-hybrid kernekapital stiger fra 2 % til 4,5 %

Retningslinjerne i Basel III fokuserer ud fra ovenstående på to overordnede formål. For det første skal pengeinstitutterne i øget grad polstre sig i form af en større kernekapital. For det andet er kravene til kernekapitalen skærpet, således at en større andel af kernekapitalen fremadrettet skal bestå af egenkapital i højere grad end hybrid kernekapital. Dette vil øge pengeinstitutternes tabsabsorberende muligheder i perioder med økonomisk uro og underskud. Retningslinjerne for kapitalkravene er under indfasning over en toårig periode frem til udgangen af 2015.²⁴

²¹ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: s. 263

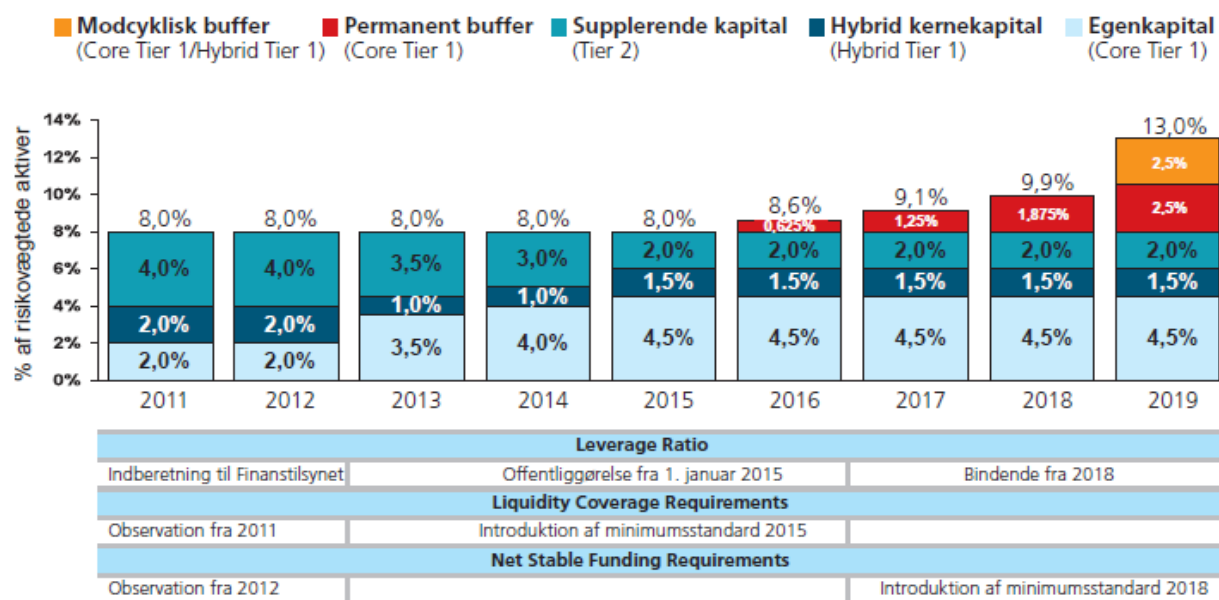
²² Finans/Invest: Basel III – et fæstningsværk i bankreguleringens Marginot-linje?

²³ Ibid.

²⁴ Nationalbanken, Kvartaloversigt - 1. kvartal 2011 - del. 1: s. 151

Foruden disse minimumskrav til kapitalen indføres et yderligere krav om en permanent kapitalbuffer fra 2016. Denne buffer skal sikre at pengeinstituttet har kapital nok til at modstå en periode med finansiell uro og øgede tab, og dermed undgå at komme i konflikt med minimumskapitalkravene.²⁵ Denne kapitalbuffer er illustreret i nedenstående figur.

Figur 2: Indfasning af kapital- og likviditetskrav under Basel III



Kilde: Finans/Invest: Basel III – et fæstningsværk i bankreguleringens Marginot-linje?

Endvidere udarbejdes der i Basel III i øjeblikket forslag om modcykliske buffere med virkning fra 2019. I opgangsperioder med høj beskæftigelse og lav risiko for misligholdelse af lån, er pengeinstitutternes udlånsvillighed høj, og der foreligger en begrænset tabsrisiko på kunderne. Denne lavere risiko fører til lavere kapitalkrav ud fra en risikovurdering af aktiverne. Problemet opstår i forbindelse med at konjunkturerne vender og sikkerhederne for lånene udhules. Pengeinstitutterne vil begrænse sine udlån og den øgede risiko på lånene vil indebære et behov for højere kapitaldækning. Det kan være en udfordring at tilvejebringe en sådan øget kapitaldækning i en presset økonomisk periode. Basel-Komiteen har derfor udsendt retningslinjer om opbygning af en kontracyklisk buffer. Dette vil kræve yderligere polstring af pengeinstitutterne, foruden de allerede igangværende ændringer i kapitalbevarelingsbufferen.²⁶

²⁵ Finans/Invest: Basel III – et fæstningsværk i bankreguleringens Marginot-linje?

²⁶ Finans/Invest: Basel III – et fæstningsværk i bankreguleringens Marginot-linje?

Den modcykliske buffer fungerer således, at myndighederne overvåger en række indikatorer – eksempelvis BNP, kreditvækst m.v. Vurderer myndighederne at en risiko er under opbygning, vil pengeinstituttet blive påkrævet at tilsidesætte kapital til den kontracykliske buffer. Kapitalen kan omvendt frigives såfremt indikatorerne på risikoen bortfalder.²⁷

Den fremtidige kapitalstruktur kan skabe udfordringer i den finansielle sektor for de pengeinstitutter der i forvejen er presset på kapitalen.

Risikovægtede poster i den finansielle sektor

Som modvægt til pengeinstitutternes kapital på balancens passivside, findes på aktivsiden de risikovægtede poster. De risikovægtede poster består først og fremmest af udlån, som tildeles en individuel vægt afhængig af risikoen for tab. Ifølge FIL § 142 er de risikovægtede poster således mål for den samlede risiko for tab forbundet med pengeinstituttets aktiviteter. Målet fremkommer ved at tage afsæt i risikovægte for opgørelsen af poster med kreditrisiko, markedsrisiko samt operationel risiko som de centrale risikoelementer for pengeinstitutter. Der kan dog ligeledes være tale om risici forbundet med valuta, aktier, renter, råvarer og materielle aktiver.²⁸

Basel II-reglerne ligger til grund for retningslinjerne for opgørelse af risici for pengeinstitutter. Der er her tale om 3 søjler, og regelsættet er implementeret i dansk lovgivning i form af Bekendtgørelse om kapitaldækning (KDB). Pengeinstitutterne kan selv vælge hvorvidt de ønsker at opgøre deres risici efter *Standardmetoden*, *Den grundlæggende* eller *Den avancerede, interne ratingbaserede metode*.²⁹ Da både Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro anvender standardmetoden, vil alene denne metode blive skitseret nedenfor.

²⁷ Nationalbanken, Kvartalsoversigt - 1. kvartal 2011 - del. 1

²⁸ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: kap. 6

²⁹ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: kap. 6

Kreditrisiko

Kreditrisiko udgør pengeinstitutternes risiko for at debitorerne ikke kan tilbagebetale deres lån. I og med at bankernes kerneforretning er udlån, vil kreditrisikoen derfor også være det primære risikoelement for et pengeinstitut.

Tabel 2: Udvalgte risikovægte efter standardmetoden

Eksponering	Vægt	Kommentar
Centralbanker/stat/kommune	0 %	Uden for EU kan vægten være højere
Detaillkunder	≥ 75 %	
Fast ejendom – med pant inden for 80/60 %	35 %	Dog 50 % ved kontor, forretning, landbrug
Engagement i overtræk, 90 dage	150 %	Beløb som anses af en væsentlig størrelse

Kilde: Bekendtgørelse om kapitaldækning, bilag 3

Ovenstående figur illustrerer udvalgte risikovægte for forskellige eksponeringer. Risikovægtene giver en indikation af betydningen for, hvem pengeinstitutterne formidler udlån til, samt hvorvidt der ligger en sikkerhed bag udlånet. Anvendelse af risikoreducerende teknikker i form af bl.a. pant, vil medføre, at pengeinstitutterne kan få et nedslag i kapitalkravet. Retningslinjerne for kreditrisici fremgår af Bekendtgørelse om kapitaldækning, KDB, § 9-18.

Markedsrisiko

Markedsrisikoen defineres i Bekendtgørelse om kapitaldækning kap. 5, og vedrører ifølge KDB § 34, stk. 2 poster i handelsbeholdningen, samt positioner med råvare- og valutarisiko uden for handelsbeholdningen. Risikoen opstår som følge af ændringer i de finansielle markeder, og relaterer sig typisk til ændringer i aktiepriser, obligationskurser, renter og valutakurser. Der kan dog ligeledes være tale om risici forbundet med futures og optioner.

Det muligt at foretage en aktiv risikoreduktion på markedsrisikoen ved at diversificere sin beholdning, på samme vis som private investorer diversificerer sin beholdning af værdipapirer. Alligevel har mange pengeinstitutter lidt tab på positionerne under den finansielle krise.

Operationel risiko

Operationel risiko defineres i KDB § 53, stk. 2 som risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systematiske fejl. Det er typisk tab i forbindelse med IT-nedbrud, juridiske fejl – herunder rådgivningsfejl, systemfejl, strømsvigt og bedrageri.

Til opgørelse af den operationelle risiko er der mulighed for at vælge mellem *Basisindikatormetoden*, *Standardindikatormetoden* og *Den avancerede metode*, jf. KDB § 53. Både Ringkøbing Landbobank og Sparekassen Hobro anvender basisindikatormetoden, hvor der med baggrund i beregning af et gennemsnit for de seneste tre regnskabsårs nettoindtægter kvantificeres et beløb, som medregnes til de risikovægtede poster til dækning af den operationelle risiko.³⁰

Solvenskrav i den finansielle sektor

Solvens er et udtryk for bankens evne til at modstå uforudsete tab som en kapitalmæssig stødpude, og tager afsæt i forholdet mellem basiskapitalen og de risikovægtede poster:

Solvenskravet er som tidligere nævnt angivet i FIL § 124, stk. 2 som et minimumskrav på 8 %. Bankerne er forpligtede til at solvenskravet løbende overholdes, og det er Finanstilsynets opgave straks at gribe ind såfremt solvensen i et pengeinstitut ikke opfylder minimumskravet. Finanstilsynet har hjemmel til at inddrive pengeinstitutts licens til at drive bank, i tilfælde af en solvens under 8 %.³¹

Direktionen i et pengeinstitut vurderer mindst en gang årligt den interne proces og de anvendte metoder til at opgøre den tilstrækkelige basiskapital og solvensbehovet, og fastsætter i samme forbindelse instituttets individuelle solvensbehov. Det individuelle solvensbehov tager sigte på bankens tilstrækkelige basiskapital i forhold til de aktuelle risikovægtede poster og dermed de risikoeksponeringer banken har foretaget sig. Finanstilsynet kan dog fastsætte et højere individuelt solvenskrav end minimumskravet på 8 %, jf. FIL § 124, stk. 5.

Solvens kan påvirkes i en positiv retning ved enten at nedbringe de risikovægtede poster, eller ved at øge bankens basiskapital. Under finanskrisen har det vist sig gældende, at en overdækning af solvenskrav alligevel ikke har været tilstrækkelig i en økonomisk vanskelig

³⁰ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: s. 285

³¹ Ibid.: s. 39

periode. Typisk har ledelsen og revision undervurderet kreditrisikoen og overvurderet aktivernes værdi.³²

Likviditetskrav i den finansielle sektor

Likviditet kan defineres som bankens betalingsevne til bl.a. at imødekomme indskydernes krav om udbetaling. Pengeinstitutterne skaffer sig likviditet for at kunne yde lån og dermed drive sin finansielle forretning. Likviditet dækker over pengeinstitutters kassebeholdning og likvide aktiver, jf. FIL § 152, stk. 2.

Ifølge FIL § 152 skal et pengeinstitut have en forsvarlig likviditet og denne skal 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 % af pengeinstituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Såfremt pengeinstitutterne ikke kan opfylde allerede indgåede finansielle forpligtigelser eller finansiere en ønsket forretningsvækst, er der tale om en likviditetsrisiko. Denne kan udspringe af, at pengeinstituttet har svært ved at skaffe sig likviditet på markedet, hvilket var hovedårsagen til etablering af Bankpakke I.³³

De fremtidige likviditetskrav med Basel III

I forbindelse med Basel III er der lagt op til at indføre strengere likviditetskrav. Det utilstrækkelige likviditetsberedskab under finanskrisen har sammen med kapitalberedskabet været en af de store udfordringer under finanskrisen.³⁴ Basel III-reglerne indeholder derfor to nye likviditetsnøgletal: Liquidity Coverage Requirement (LCR) og Net Stable Funding Requirement (NSFR). Nøgletallene er givet ud fra følgende:³⁵

³² Bankvirksomhed og risikostyring – særtryk fra kapital 1: s. 18

³³ Bankvirksomhed og risikostyring – særtryk fra kapital 1: s. 25

³⁴ Finans/Invest: Likviditetsrisiko – den farligste af alle finansielle risici.

³⁵ Finans/Invest: Basel III – et fæstningsværk i bankreguleringens Marginot-linje?

Figur 3: De nye likviditetsnøgletal

Liquidity Coverage Ratio:

$$\text{LCR} = \frac{\text{Likvide aktiver af høj kvalitet}}{\text{Forfaldne nettoudbetalinger inden for de næste 30 dage}} > 100\%$$

Net Stable Funding Ratio:

$$\text{NSFR} = \frac{\text{Tilgængelig stabil funding (passiver)}}{\text{Krævet stabil funding (aktiver)}} > 100\%$$

Kilde: Finans/Invest: Basel III – et fæstningsværk i bankreguleringens Marginot-linje?

LCR indebærer at pengeinstitutterne skal have en tilstrækkelig likviditet til at kunne imødekomme kortvarig stress over en periode på 30 dage, og forventes at blive indført i 2015.³⁶

LCR skal opfyldes ved at have en reserve af meget likvide aktiver, eksempelvis statsobligationer og centralbankreserver, som pengeinstituttet kan aktivere med relativt kort varsel.³⁷ I modsætning hertil angiver NSFR et mere langsigtet likviditetsmål. Formålet med NSFR er at tilskynde til en langsigtet funding således at pengeinstitutternes udlån med en løbetid på over 1 år finansieres stabilt.³⁸

De politiske forhold spiller således en central rolle for pengeinstitutterne. Ikke alene direkte i form af de meget håndgribelige regler og love, som bestemmes af de politiske institutioner, men også gennem de politiske tendenser der eksisterer. Det er min vurdering at de skærpede krav til pengeinstitutterne i form af Basel III ikke er de sidste reguleringer af den finansielle sektor, vi kommer til at opleve. Det kræver derfor meget af de enkelte pengeinstitutter at sikre sig, at pengeinstituttet også kan fortsætte sin drift under skærpede retningslinjer – og formentlig bliver det sværere endnu at være et lille pengeinstitut.

De økonomiske forhold

De økonomiske forhold i den finansielle sektor er i øjeblikket mindre gunstige, og mange pengeinstitutter har lidt store tab på nødlidende engagementer. Pengeinstitutterne er me-

³⁶ <http://www.evm.dk/~media/oem/pdf/2013/2013-pressemeddelelser/05-03-13-crd4-eu-aftale-om-styrket-regulering-af-bankerne/05-03-13-fakta-crd4-div.ashx>

³⁷ Nationalbanken, Kvartalsoversigt - 1. kvartal 2011 - del. 1

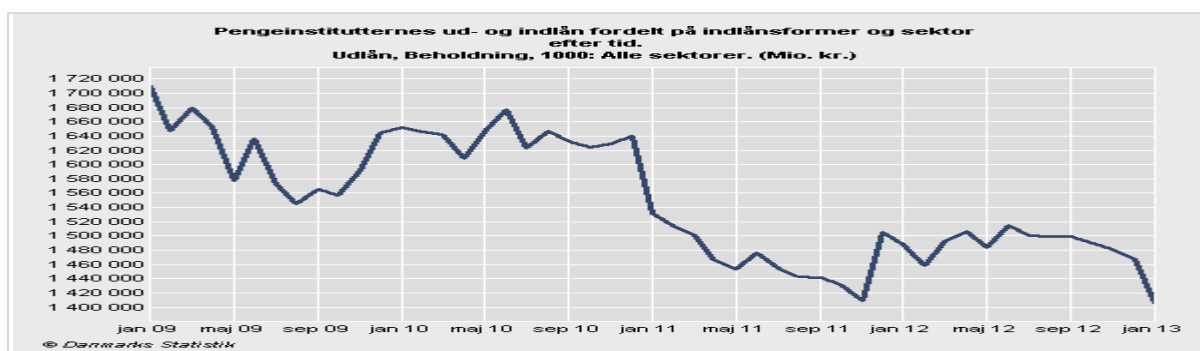
³⁸ Ibid.

get stærkt påvirkede af de økonomiske fluktuationer og den faldende vækst har medført at pengeinstitutterne opererer i et presset marked.

I 2008 ændrede tendensen sig i dansk økonomi hvad angår økonomisk vækst, og den tidligere stigende tilvækst i BNP blev afløst af en negativ tilvækst. I 2009 var billedet særligt udpræget og den danske økonomi var på daværende tidspunkt præget af en stor negativ vækst i BNP på 5,8 %. Dette til trods for, at man fra politisk side gjorde det muligt at få udbetalt efterlønsordninger samt igangsatte almennyttige renoveringer, hvilket dog endnu ikke har haft en nævneværdig effekt på det private forbrug. Siden da har dansk økonomi genvundet lidt af det tabte med en positiv tilvækst i BNP.³⁹

Denne markante opbremsning i økonomien har sat sine spor i den finansielle sektor. Pengeinstitutternes udlån til private og erhvervsvirksomheder er faldet de senere år, hvilket ses af nedenstående figur over pengeinstitutternes udlån.

Figur 4: Pengeinstitutternes udlån



Kilde: Danmarks Statistik, Danmark i tal 2012.

Det reducerede udlån på nuværende tidspunkt skyldes i mindre grad pengeinstitutternes evne til at skaffe kapital eller soliditetsproblemer, men i langt højere grad muligheden for at finde kreditværdige låntagere og den stagnerende efterspørgsel. De markante nedskrivninger i den finansielle sektor har øget fokus på kreditvurderingen af kunden i relation til usikkerhedsmomenter såsom arbejdsløshed og en lav efterspørgsel for det private forbrug.

³⁹ Danmarks statistik: Danmark i tal 2012.

Disse økonomiske forhold gør det sværere for pengeinstitutterne at skabe indtjening i øjeblikket, hvilket er en af de store udfordringer for den finansielle sektor. Der er ikke udsigt til at den økonomiske aktivitet øges inden for den nærmeste fremtid, hvilket alt andet lige kan være medvirkende til at det bliver sværere for pengeinstitutterne at kunne genere tilfredsstillende indtjening de kommende år.

De sociale forhold

Danmark har udviklet sig til et videnssamfund, hvor højtuddannet arbejdskraft er efterspurgt. Samtidig er de basale behov i Maslows behovspyramide opfyldt og der er i højere grad fokus på de øverste niveauer i pyramiden.⁴⁰ Kundernes krav ændrer sig sideløbende med at behovene ændres, og i dag udbyder pengeinstitutterne således en bred palette af finansielle produkter.⁴¹ Der udbydes en lang række forskellige låntyper, investeringsprodukter og finansielle løsninger til de forskellige behov. Kunderne forventer en kompetent rådgivning og opsøgende kontakt fra den personlige rådgiver.

Denne udvikling stiller højere krav til pengeinstitutterne i forhold til organisatoriske forhold. Den stigende produktpalette øger behovet for uddannelse af medarbejderne. Samtidig efterspørger medarbejderne stigende ansvar og specialisering, samt kompetencegivende uddannelser.

De teknologiske forhold

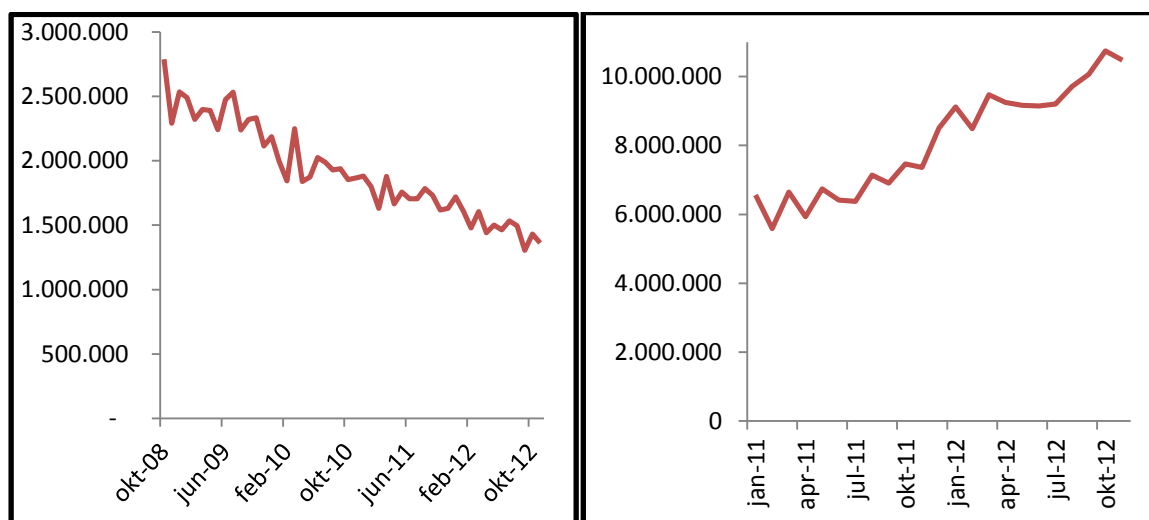
Den teknologiske udvikling har skabt helt nye muligheder for at drive finansiell virksomhed. Den elektroniske bank, netbanken, er efterhånden blevet alle mands eje, og senest er udviklingen også gået i retning af mobilbank og tabletbank. De basale finansielle behov såsom kontooverførsler, betaling af regninger og saldokontrol foregår i stor grad via de elektroniske løsninger, hvilket både frigør arbejdskraft i bankernes serviceområde men samtidig øger bankernes behov for IT-ansatte.

⁴⁰ Organisationsteori – struktur, kultur og processer: kap. 7

⁴¹ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: kap. 1

Den teknologiske udvikling i forhold til elektroniske løsninger underbygges af en undersøgelse foretaget af Danske Bank. Undersøgelsen er baseret på pengeinstituttets egen kundekreds, som jeg forudsætter at repræsentere den generelle kundekreds i et pengeinstitut. Det er en forsimplet antagelse, men i og med at Danske Bank er så stort et pengeinstitut som det er, vurderer jeg at Danske Bank er valid som et spejl af det generelle finansielle samfund.

Figur 5: Transaktioner ved kassen, 2008 – 2012, og elektroniske log-ons



Kilde: Internt materiale fra Danske Bank

Figur 5 viser at antallet af kasetransaktioner siden 2008 er faldet drastisk. Dette harmonerer ganske naturligt med den stigende efterspørgsel der har været på elektroniske løsninger, hvor forbrugerne kan anvende netbank, mobilbank og tabletbank til at foretage de transaktioner, som tidligere blev efterspurgt ved kassebetjeningen.

Den dalende kasseefterspørgsel og den stigende elektroniske efterspørgsel skaber en forskydning i pengeinstitutternes behov for arbejdskraft. Betjening af kassefunktioner udføres generelt af servicemedarbejdere, hvis uddannelse begrænser sig til bankskolen. Derimod kræver det højtuddannet arbejdskraft at vedligeholde og udvikle elektroniske løsninger, og disse medarbejdere har et andet lønniveau end servicemedarbejderne. For de store banker er ressourcerne til at kunne afholde disse omkostninger i højere grad til stede, da de større banker kan benytte sig af stordriftsfordele. De har en større kundebase, og i og med at omkostningerne til IT i det store hele vil være identiske for en lille kontra en stor bank, vil en stor bank kunne fordele sine omkostninger over en større flade. Den teknologiske udvikling

gør det derfor attraktivt at operere som et større pengeinstitut. Disse argumenter ligger da også til grundlag for en fusion mellem Helgenæs Sparekasse og Rønde Sparekasse. Baggrunden for denne fusion var:

*"Helgenæs Sparekasse stod blandt andet over for IT-investeringer, der i forhold til sparekassens størrelse var betydelige - investeringer, som man kan spare kunderne for ved at gå sammen med Rønde"*⁴²

Det er altså omkostningstungt for små pengeinstitutter at gennemføre IT-investeringer, og det er min vurdering at disse investeringer er forblivende fænomen med den øgede digitalisering af den finansielle verden.

Konklusion på omverdensanalysen

Med udgangspunkt i PEST-modellen er pengeinstitutternes omverdensforhold på makroniveau nu blevet skildret. De politiske forhold spiller en stor rolle for det at drive finansiell virksomhed, og det er min tese at netop de politiske forhold har en indflydelse på den øgede konsolidering i sektoren for små og mellemstore pengeinstitutter. Antallet af regler og lovkrav som påhviler sektoren er omfattende, hvilke Finansrådets liste fra 2012 underbygger.

De økonomiske forhold har været mindre gunstige i dansk økonomi, hvilket har haft en markant betydning for den finansielle sektor. Pengeinstitutterne har lidt store tab, hvilket har medført at flere og flere pengeinstitutter har måttet give op, mens andre er presset på indtjeningen.

De sociale og teknologiske forhold har ligeledes påvirket finanssektoren de senere år, og særligt den teknologiske udvikling har skabt nye krav til pengeinstitutterne, hvad angår udbuddet af elektroniske løsninger.

Disse tendenser vil alt andet lige sætte den finansielle sektor i et helt nyt fremtidigt perspektiv. Konsolideringen i sektoren er et bevis på, at der i højere grad er behov for nye måder at

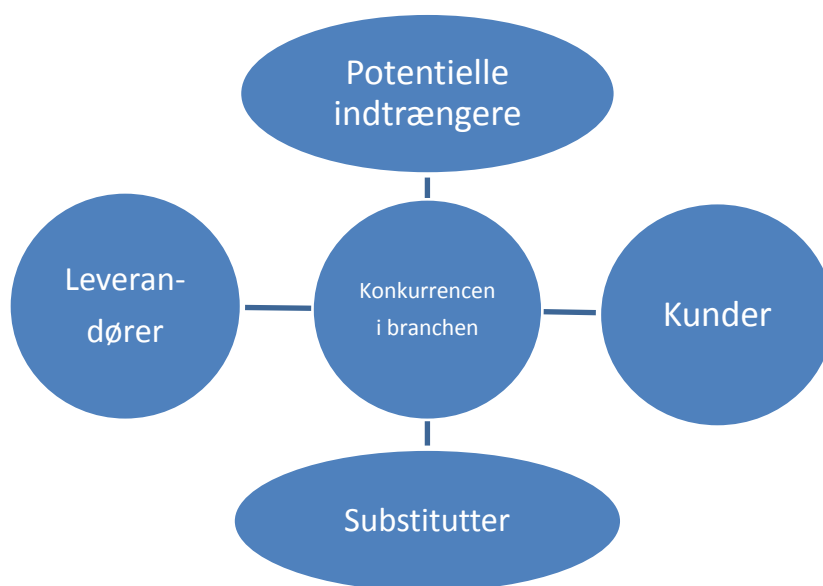
⁴² <http://www.lokalepengeinstitutter.dk/lpi/data.nsf/webDocuments/7C95351614430520C1257AEF005F0C59>

drive finansiell virksomhet på, og den teknologiske utvikling spiller på tangenter som vil gjøre stordriftsfordeler i den finansielle sektor til en optimal løsning.

Brancheanalyse

Foruten kendskabet til den omverden, som omgiver den finansielle sektor, er det ligeledes relevant at have øje for de interne forhold i branchen. I den forbindelse vil jeg anvende modellen Porters 5 forces, til at skabe et overblik over konkurrenceintensiteten. Porters 5 forces er illustreret i nedenstående figur. Det forudsættes at markedet, hvori Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank arbejder i, er identisk.

Figur 6: Porters 5 forces



Kilde: Økonomisk styring og virksomhedsanalyse – i et markedsorienteret perspektiv, s. 176

Jeg har valgt Porters 5 forces idet modellen kan bidrage til en struktureret beskrivelse af den finansielle branche, og samtidig giver modellen et godt billede af, hvilke typer påvirkninger der har betydning for branchen.⁴³

⁴³ Afsætning af finansielle produkter: s. 133

Konkurrence i branchen

Den finansielle sektor har som tidligere beskrevet været præget af en stigende konsolidering. Denne konsolidering er sket ud fra forretningsmæssige overvejelser – heriblandt stordrift – bedre udviklingsmuligheder, samt i visse tilfælde har banker og sparekasser i et forsøg på overlevelse fundet sammen.⁴⁴ Det lille pengeinstitut synes i lyset af denne udvikling at være kommet under større pres i forhold til at kunne performe økonomisk optimalt sammenlignet med sin omverden. Dette var også konklusionen i Vinderup bank forud for deres fusion. Omvendt eksisterer der fortsat en efterspørgsel efter det lokale pengeinstitut. Spørgsmålet er dog hvorvidt denne efterspørgsel på sigt vil være dalende, og efterspørgslen i højere grad retter sig mod finansielle udbydere med stordriftsfordele og optimerede elektroniske løsninger.

Kundemobiliteten i den finansielle sektor kan anvendes som et parameter for konkurrenceintensiteten. I Danmark skifter hver 10. kunde bank hvert år, og sammenlignet med andre europæiske lande er kundemobiliteten høj.⁴⁵ Denne kundemobilitet vidner om at der hersker en vis konkurrence i den finansielle sektor. Er man som kunde ikke tilfreds med banken på det ene gadehjørne, kan man blot vælge banken på det andet gadehjørne, uden at der er store tidsmæssige omkostninger forbundet med skiftet for kunden.

Substituerende produkter

Inden for den finansielle branche er produkterne og de finansielle ydelser præget af en høj grad af substituerende muligheder. Bankerne udbyder overordnet set de samme ydelser og afdækker de samme behov hos kunderne, og det kan umiddelbart være svært at finde forskellen i produktpaletten udover rentesatsen.

Alligevel kan der spores en vis differentiering i branchen. Dette relaterer sig i høj grad til de elektroniske løsninger og tilgængeligheden til en rådgiver, men ligeledes i forhold til det lokale engagement blandt særligt de mindre pengeinstitutter. Ringkjøbing Landbobank er en stærk lokal enhed i sit markedsområde, og det har vist sig vanskeligt for de store pengeinstitutter at trænge ind på markedet i Vestjylland.

⁴⁴ <http://www.finansraadet.dk/tal-fakta/fusioner-og-nye-navne.aspx>

⁴⁵ http://www.finansraadet.dk/media/23421/banksektoren_i_samfundet.pdf

Konkurrenceintensiteten i sektoren synes på grundlag af substituerede produkter at være af en væsentlig styrke. Det er vigtigt at performe 100 %, idet kunderne ellers har gode muligheder for at vælge en anden finansiel udbyder grundet de mange jævnbyrdige konkurrenter. Det er omkostningsfrit for kunderne at skifte bank, og motivationen kan derfor hurtigt blive udløst til et bankskifte.

Potentielle indtrængere

Sandsynligheden for at nye virksomheder træder ind på det finansielle marked er stor. I øjeblikket medvirker konsolideringen i sektoren til, at nye spillere blomstrer op i form af fusionerede banker eller opkøb af banker. Der etableres således nye konstellationer, som ændrer konkurrencesituationen i markedet.

Udenlandske banker har ligeledes mulighed for at trænge ind på det danske marked. I øjeblikket med den lave udlånsvækst er gevinsten ved at befinde sig på det danske marked begrænset, men på sigt vurderes det plausibelt at udenlandske banker igen vil gøre sit indtog på det finansielle marked i Danmark.

Udlån til privatkunder er i stigende grad blevet et produkt, som ikke alene udbydes af de traditionelle banker, men ligeledes af finansieringsselskaber der formidler lån via forhandlere. Dette ses typisk i form af billån via bilforhandleren, samt lån til køb af elektronisk udstyr, møbler og andre forbrugsgoder i butikkerne. Det er en nem løsning for kunden at låne pengene den vej, om end det i mange tilfælde er en dyrere løsning. Dette skaber en øget konkurrenceintensitet i sektoren, idet bankerne således ikke alene skal konkurrere mod hinanden, men ligeledes konkurrere med produktionsvirksomheder.

Kundernes forhandlingsstyrke

Der findes mange pengeinstitutter på det danske marked. Det er omkostningsfrit og uden de store vanskeligheder at skifte et pengeinstitut ud med andet, hvilket skaber en forholdsvis

stor forhandlingsstyrke for kunderne. Dette til trods for at der er mange kunder på markedet, og den enkelte kundes andel af den samlede forretning i bankerne er relativt lille.

For små pengeinstitutter vurderes kundernes forhandlingsstyrke væsentlig større. Kunderne i de små pengeinstitutter udgør en større andel af det samlede billede, end enkeltkunder i de større pengeinstitutter gør det.

Samtidig opererer små pengeinstitutter ofte i lokalsamfund, hvor negativ omtale i lokalsamfundet hurtigt kan spredes, såfremt en kunde er utilfreds og vælger at skifte pengeinstitut.

Medierne har gjort det lettere for den enkelte kunde at sammenligne finansielle virksomheder. Der findes websider med det formål, at sammenligne pengeinstitutterne primært på prisen inden for forskellige kundesegmenter. Mediernes og kundernes omtale kan desuden betyde utroligt meget for pengeinstitutternes drift, idet negativ omtale hurtigt kan skabe et bank-run, hvor kunderne flygter til andre udbydere. På denne måde er kundernes forhandlingsstyrke øget de senere år.

Leverandørernes forhandlingsstyrke

Pengeinstitutterne har som enhver anden virksomhed en række samarbejdspartnere eller leverandører. De små pengeinstitutter er i højere grad afhængige af leverandører til blandt andet realkredit, pension og forsikring, mens de større pengeinstitutter ofte ejer virksomhederne som leverer disse produkter. Danske Bank ejer således Realkredit Danmark, Danica Pension, Top Danmark og Home, og er således mindre afhængig af udefrakommende udbydere.

Små og mellemstore pengeinstitutter er derimod afhængige af gode samarbejdspartnere. Ringkjøbing Landbobank har et samarbejde med Totalkredit i forbindelse med boligfinansiering. Totalkredit udbyder realkredit via en lang række pengeinstitutter, hvilket gør Ringkjøbing Landbobank til en blandt mange spillere på dette marked. Ligeledes gælder det pension og forsikring. Dette giver leverandører en stor forhandlingskraft, og det enkelte pengeinstitut vil således have svært ved at påvirke udbyderne.

Konklusion på brancheanalysen

Med udgangspunkt i Porters 5 forces er konkurrenceforholdene i den finansielle sektor blevet belyst. Analysen viser, at der er en vis konkurrenceintensitet i sektoren både i forhold til potentielle indtrængere, eksisterende udbydere, kunder og leverandører.

Denne konkurrenceintensitet skaber udfordringer for udbyderne på det finansielle marked. Det er svært at differentiere sig på produktsiden, idet de finansielle ydelser ligger tæt op ad hinanden. Der skal således nytænkes og udbydes optimerede elektroniske løsninger og kompetent rådgivning, hvilket i højere grad efterspørges med den generelle samfundsudvikling. Det er nemt og omkostningsfrit at skifte mellem pengeinstitutterne, og kunden er i forhold til tidligere mere tilbøjelige til at skifte pengeinstitut, såfremt udbuddet ikke lever op til forventningerne.

Lokale pengeinstitutter, såsom Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro, spiller meget på den personlige rådgivning og det lokale kendskab, som konkurrenceparametre overfor de større pengeinstitutter. Spørgsmålet er dog, hvorvidt denne lokale forankring fortsat er et tilstrækkelig argument for at undgå en fusion, eller om de omverdensbestemte faktorer gør det nødvendigt for mindre institutter at slå sig sammen i større enheder.

Økonomisk analyse

Den foregående analyse har medvirket til at skabe et overblik over de generelle, makrobase-rede forhold i den finansielle sektor samt den indbyrdes konkurrence i branchen. Jeg vil i dette afsnit rette fokus mod de økonomiske præstationer for de to pengeinstitutter i en samlet analyse. Denne analyse har til formål at skildre de to pengeinstitutters performance, og vurdere hvorledes de på udvalgte områder formår at drive finansiell virksomhed. Jeg vil belyse dette ud fra pengeinstitutternes regnskaber de seneste 3 år. I bilag 2 er balance og resultatopgørelse for de seneste 3 år vedlagt for begge pengeinstitutter.

Analyse af pengeinstitutternes kapitalforhold

Jeg vil i dette afsnit foretage en analyse af kapitalforholdene med afsæt i solvensen for Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro. Indledningsvist angives bankernes solvenspro-

cent, og herefter vil jeg gå et spadestik dybere i forhold til de risikovægtede poster og basiskapitalen som grundlaget for solvensopgørelsen.

Solvens

Solvens er som tidligere beskrevet et mål for forskellen mellem bankernes aktiver og forpligtelser. En bank er solvent når dets aktiver overstiger dets forpligtelser, og det generelle minimumssolvensbehov er angivet i kapitaldækningsbekendtgørelsen til 8 %. Nedenfor er solvensen angivet for Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro de seneste 3 år:

Tabel 3: Solvens og individuel solvens

Solvens i pct.	2012	2011	2010
Ringkjøbing Landbobank			
Solvens	22,4 %	21,4 %	22,4 %
Individuelt solvenskrav	(6,7 %) 8 %	(7,0 %) 8 %	(6,2 %) 8 %
Sparekassen Hobro			
Solvens	22,0 %	23,4 %	22,9 %
Individuelt solvenskrav	11,45 %	11,6 %	9,8 %

Kilde: Årsopgørelser 2012, 2011 og 2010 Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro

Både Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro har de seneste 3 år haft en stabil solvensprocent på omkring de 22 %. Umiddelbart signalerer det at pengeinstitutterne er solide og i stand til at imødegå uforudsete tab. For at kunne give en generel vurdering af solvensen for pengeinstitutterne, har jeg nedenfor udarbejdet en oversigt over den gennemsnitlige solvens for sammenlignelige pengeinstitutter. Ringkjøbing Landbobank er i kraft af sin størrelse indplaceret som gruppe 2 pengeinstitut, mens Sparekassen Hobro er indplaceret som gruppe 3 pengeinstitut.

Tabel 4: Gennemsnitlig solvens for pengeinstitutter grupperet

	2012	2011	2010
Gruppe 2	16,56*	15,45 %	16,33 %
Gruppe 3	22,08*	22,17 %	20,59 %

Kilde: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx> helårsdata + egen tilvirkninger, * Halvårstal for 2012

Sammenlignet med lignende pengeinstitutter har Ringkjøbing Landbobank en højere solvens end den gennemsnitlige solvens for pengeinstitutterne i gruppe 2, mens Sparekassen Hobro

har en solvens som ligger nogenlunde på niveau med gruppe 3 pengeinstitutterne. Forskellen i solvensniveauet på gruppe 2 og 3 pengeinstitutterne vurderes at skyldes den størrelsesmæssige forskel mellem pengeinstitutterne. Jo mindre et pengeinstitut er, desto sværere er det at skaffe kapital på interbank- og kapitalmarkedet. Derfor kan det være en god idé at polstre sig lidt ekstra. Ringkjøbing Landbobank er dog i forhold til sammenlignelige pengeinstitutter mere solvent.

En høj solvens signalerer til omverdenen, at der er tale om et solidt pengeinstitut, hvilket kan have en positiv effekt i forhold til at kunne skaffe kapital. Både kunderne og aktørerne på interbankmarkedet vil betragte pengeinstituttet som en sikker enhed. Det vil alt andet lige give billigere adgang til kapital. Omvendt vil en høj solvensprocent kunne betragtes som mindre gunstig fra investorernes synsvinkel. En høj solvens indikerer at pengeinstituttet ikke udnytter den eksisterende kapital fuldt ud til at genere en indtjening, hvilket i sidste evne kunne have været til gavn for investorerne. Den optimale solvens for et pengeinstitut er vanskeligt at fastsætte, idet denne størrelse vil afhænge af forholdene i det enkelte pengeinstitut. Solvens kan derfor alene give en indikation af pengeinstituttets robusthed.

Den solvensmæssige overdækning i forhold til det individuelle solvenskrav er væsentlig større for Ringkjøbing Landbobank sammenlignet med Sparekassen Hobro. Ringkjøbing Landbobank har over perioden et individuelt solvensbehov, som er lavere end lovgivningskravet på 8 %. Det betyder, at banken har en lav grad af risici i forhold til det lovbestemte. Sparekassen Hobro har i modsætning hertil et højere individuelt solvensbehov og behovet har siden 2010 været stigende. Solvensbehovet i 2011 ligger på 11,45 % og er udløst af en højere risikoprofil hvad angår kreditrisikoen.⁴⁶ Sparekassen har dog fortsat en overdækning af solvens, som vurderes fornuftig.

Risikovægtede poster

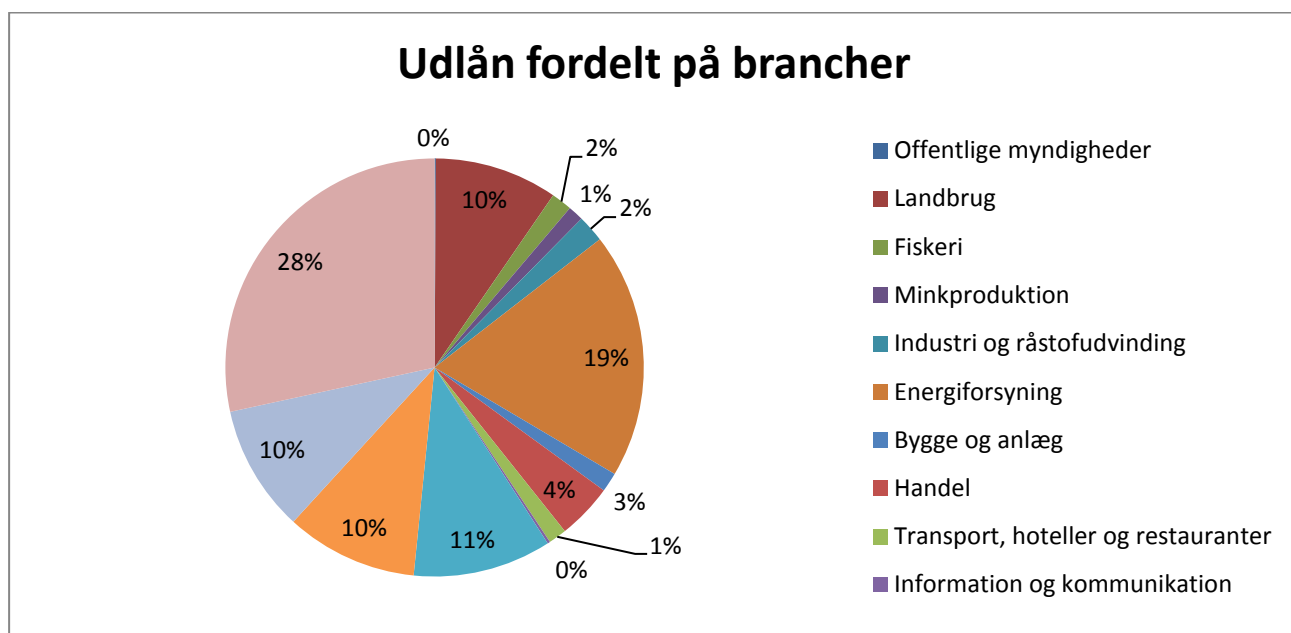
Solvensen er afledt af størrelsen af basiskapitalen og de risikovægtede poster. Kreditrisikoen er den væsentligste risiko i forbindelse med opgørelsen af de risikovægtede poster. For et pengeinstitut er tab på debitorer uundgåeligt, idet dets kerneforretning er formidling af ud-

⁴⁶ https://www.sparhobro.dk/hobro/om_sparekassen/regnskab/solvensbehov2012.pdf

lån. En vurdering af hvorvidt udlånseksponeringen og sammensætningen er risikobetonet, kan på overfladen være vanskelig at vurdere. Det kræver i bund og grund en analyse af de enkelte udlånsengagementer i pengeinstitutterne og en vurdering af de bagvedliggende sikkerheder. Dog kan den forventede kreditrisiko ansøres med udgangspunkt i udlånsporteføljens sammensætning og med en vurdering af potentielle fremtidige tab angivet ved nedskrivninger.

Et gammelt ordsprog lyder at man ikke skal lægge alle sine æg i den samme kurv. Det samme gælder for bankernes udlånsportefølje. En stor del af de krakkede banker under finanskrisen havde haft for høj en eksponering mod ejendomsmarkedet, og store nedskrivninger og fallende ejendomsværdier førte til at flere banker måtte afvikles.

Ringkjøbing Landbobank har en fordeling med primært eksponering mod erhvervsbranchen – 72 % af udlånsmassen går til erhvervsvirksomheder, mens udlån til private husholdninger udgør 28 %.



Ringkjøbing Landbobank har en stor eksponering mod energiforsyning, idet hele 19 % af deres udlånsmasse går til energiforsyning, hvilket antages at relatere sig til vindmøllebranchen. Ejendomsbranchen og landbruget udgør hver især 10 % af udlånsmassen, og samlet set udgør disse 3 segmenter knap halvdelen af bankens udlån.

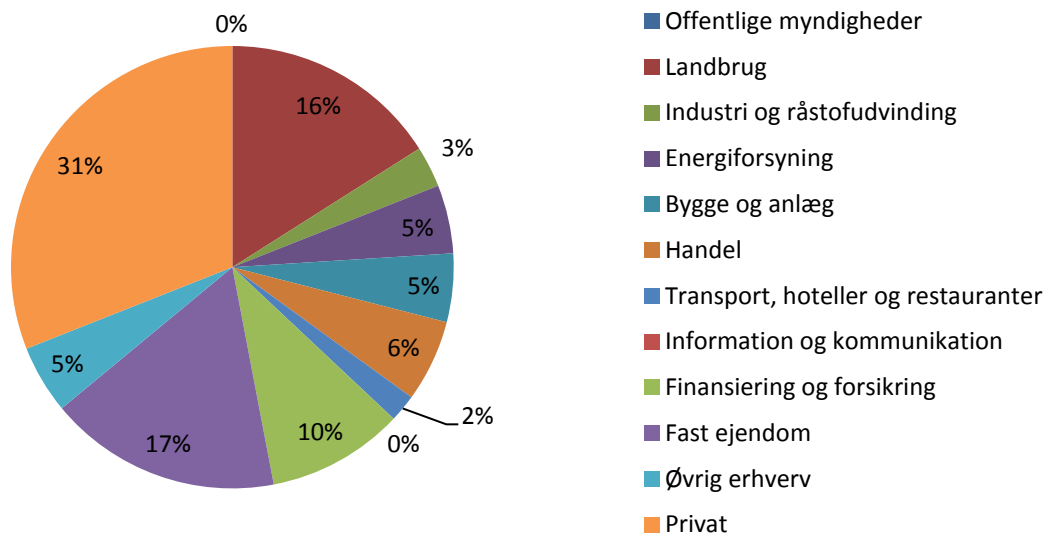
Umiddelbart synes den store eksponering mod energiforsyningen at udgøre den største potentielle risiko i forhold til udlånsfordelingen i Ringkjøbing Landbobank. Sammenlignet med ejendomsinvesteringer, er investeringer i vindmøller et noget anderledes investeringsaktiv. En vindmølle er et driftsaktiv, hvis værdi alt andet lige forringes som følge af anvendelsen. Indtægten fra en vindmølleinvestering stammer fra salget af den producerede elektricitet, hvorfor budgetteringen af denne er et væsentlig forhold at have i mente ved investeringen. I øjeblikket er vedvarende energi fra politisk side et tilskyndet investeringsaktiv, hvilket har medført gunstige skatteforhold.⁴⁷ Af Ringkjøbing Landbobanks årsrapport 2012 er de generelle nedskrivninger på denne branche også relativt små, i forhold til udlånets omfang til denne branche. Finanstilsynet vurderede da også i et ordinært tilsyn i 2010, at bankens kreditrisiko er forholdsvis lille sammenlignet med andre institutter. Baggrunden for denne vurdering var, at der bag udlånene var stillet en høj grad af sikkerhed og dette særligt inden for nicheområdet.⁴⁸ Det er dog et usikkerhedsmoment, hvorvidt den politiske opbakning til vedvarende energi er en bestående tendens, eller om de gunstige forudsætninger udfases. Min vurdering af kreditrisikoen ved denne branche i et fremtidigt perspektiv, er derfor potentielt noget højere, end hvad banken selv giver udtryk for i årsrapporten. 2012

Sparekassen Hobro har i lighed med Ringkjøbing Landbobank en større eksponering mod erhvervskundesegmentet. 69 % af det samlede udlån er fordelt på erhvervsbrancher, mens de resterende 31 % er udlån til privatkunder.

⁴⁷ <http://www.euroinvestorprivat.dk/artikler/artikler-2012/alternativ-pension-vindmoeller/>

⁴⁸ http://alm.landbobanken.dk/media/Finanstilsynets_redegørelse_180610.pdf

Udlån fordelt på brancher



Sparekassen har indenfor erhvervssektoren en høj eksponering mod ejendomsmarkedet og landbruget. 17 % af sparekassens udlån er lån til fast ejendom og 16 % er relateret til landbrug. I og med at Sparekassen Hobro ligger i et markedsområde, hvor landbrugserhvervet er en udbredt erhvervsbeskæftigelse, er det ikke unaturligt at sparekassen har en høj eksponering mod landbruget. Omvendt er det risikobetonet af have fordelt sin udlånsmasse med 1/3 på markedsområder, som har vist sig at være konjunkturafhængige.

Finanstilsynet har udarbejdet Tilsynsdiamanten, som angiver et regelsæt med nøgletal, som pengeinstitutterne skal overholde. Et af disse nøgletal relaterer sig til ejendomseksponeringen, hvor grænseværdien er på maksimal 25 %. Ejendomsmarkedet som branche, har været en akilleshæl for nødlidende pengeinstitutter de senere år. Finanstilsynet vurderer desuden, at der fortsat er forhøjet risiko på udlån til landbrug, idet landbruget oplever dårlig indtjening og likviditet, samt en mindre gunstig udvikling i jordpriserne.⁴⁹

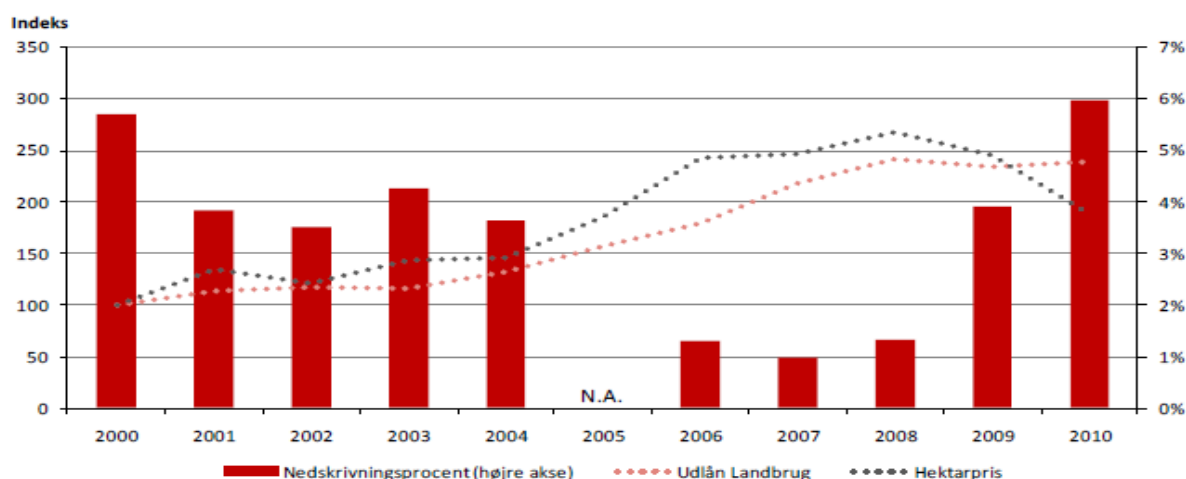
Både Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank ligger under grænseværdien. Dog har Sparekassen Hobro efter min vurdering en relativ stor eksponering mod denne branche, hvilket øger deres potentielle kreditrisiko. Samtidig er Sparekassen Hobro et relativt lille

⁴⁹ <http://www.finanstilsynet.dk/da/nyhedscenter/pressemeddelelser/2012/fortsat-forhoejet-risiko-paa-udlaan-til-landbrug.aspx>

pengeinstitut, som opererer i et geografisk begrænset område. Dette må alt andet lige medføre en højere risiko sammenlignet med et større pengeinstitut, som regionalbank opererer på et landsdækkende markedsområde. Ringkjøbing Landbobank har ligeledes en relativ stor eksponering mod ejendomsmarkedet, om end i mindre grad end Sparekassen Hobro, og samtidig har Ringkjøbing Landbobank spredt sin risiko over et større geografisk område, hvormed risikoen på ejendomseksponeringen vurderes noget lavere.

Landbrugserhvervet kan i lighed med ejendomsmarkedet siges at have været præget af en bobleagtig udvikling. Priserne på landbrugsjord har, som nedenstående figur illustrerer, været markant stigende frem til 2008, hvorefter hektarprisen falder kraftigt. Samtidig er indtjeningen i landbrugserhvervet ikke fulgt med den kraftige efterspørgsel og prisstigning på landbrugsjord, hvilket har efterladt en række landmænd i en økonomisk svær situation.⁵⁰

Figur 7: Udlån, hektarpriser og nedskrivninger for danske pengeinstitutter



Kilde: Finanstilsynet, Markedsudviklingen 2010 – Pengeinstitutter, s. 13

Ovenstående figur illustrerer ligeledes de stigende nedskrivninger, som præger bankernes udlån til landbrugssektoren. Det må alt andet lige betyde, at en forholdsvis stor eksponering mod landbruget er risikobetonet.⁵¹ På grundlag af dette er Sparekassen Hobros risiko på landbrugseksponeringen umiddelbart stor, mens Ringkjøbing Landbobank også på dette område har en lavere eksponering og relativt mindre risiko.

⁵⁰ http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2010/~/_media/Tal-og-fakta/2011/Markedsudvikling/MU_BANK_2010.ashx

⁵¹ Ibid.

Ringkjøbing Landbobank og Hobro Sparekasse har dog en beskedent nedskrivningsprocent de seneste 3 år, trods deres eksponeringer mod henholdsvis landbrug, ejendom samt energiforsyning.

Tabel 5: Nedskrivningsprocent de seneste 3 år

	2012	2011	2010
Ringkjøbing Landbobank	1,06 %	0,89 %	0,94 %
Gruppe 2	0,94 % *	2,16 %	4,47 %
Sparekassen Hobro	1 %	1,9 %	0,8 %
Gruppe 3	1,14 % *	2,15 %	2,14 %

Kilde: Årsrapporter 2012, Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro + <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx>, * Halvårsdata for 2012

Dette argument underbygges af sammenligningen med gruppe 2 og gruppe 3 pengeinstitutter. Den gennemsnitlige nedskrivningsprocent for pengeinstitutterne i disse grupper er højere end nedskrivningsprocenten for Ringkjøbing Landbank og Sparekassen Hobro. Det skal dog bemærkes, at tallene fra 2012 er halvårstal og derfor ikke fuldt ud sammenlignelige.

En fusion mellem Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank vil i forhold til udlånsfordelingen have en positiv effekt på den samlede udlånsfordeling. Nedenfor har jeg skematisk angivet udlånsfordelingen for de 3 brancher, og den samlede udlånsfordeling er vedlagt i bilag 3.

Tabel 6: Uddrag af udlånsfordelingen for en samlet fusionsbank

	Landbrug	Ejendom	Energiforsyning
Udlånsandel	13,04 %	11,57 %	16,19 %

Kilde: Årsrapporter 2012, Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro + Bilag 3

Tabellen angiver at Sparekassen Hobro i en fusionsbank vil være mindre eksponeret mod landbrug og ejendomme. Ringkjøbing Landbobank omvendt vil få nedbragt sin eksponering mod energiforsyning grundet Sparekassens Hobro begrænsede udlånsmasse til denne branche. Det er efter min vurdering en positiv effekt.

Basiskapitalen

De nye Basel III vil have en indflydelse på basiskapitalen og sammensætningen af basiskapitalen. I min PEST-analyse redegjorde jeg for, at de nye kapitalkrav i første omgang ville medføre at ikke-hybrid kernekapital fremadrettet skal udgøre 4,5 % og kernekapital 6 %.

Tabel 7: Kernekapital og ikke-hybrid kernekapital i procent af de risikovægtede poster

	2012	2011	2010
Ringkjøbing Landbobank			
Kernekapitalprocent	20,9 %	18,3 %	17,1 %
Ikke-hybridkernekapitalprocent	19,6 %	18,3 %	17,1 %
Sparekassen Hobro			
Kernekapitalprocent	22,0 %	23,0 %	21,8 %
Ikke-hybridkernekapitalprocent	21,8 %	22,8 %	21,7 %

Kilde: Årsrapporter 2012 + 2011, Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro + egne tilvirkninger

Ovenstående tabel angiver kernekapitalprocenten og ikke-hybridkernekapitalprocenten for pengeinstitutterne de seneste 3 år. I forhold til de kommende regelændringer med Basel III, vil dette ikke være problematisk for begge pengeinstitutter at kunne leve op til. Dette vil ej heller være tilfældet hvis reglerne om en kapitalbuffer og en kontracyklisk buffer træder i kraft med virkning fra 2016.

Til trods for at Sparekassen Hobro har en procentmæssig lidt højere kernekapital og ikke-hybrid kernekapital, vurderer jeg ikke dette som et negativ parameter for Sparekassen Hobro, i forhold til en fusion. Ringkjøbing Landbobank har sammenlignet med andre gruppe 2 pengeinstitutter haft en noget højere kernekapitalprocent. Gruppe 2 pengeinstitutterne havde i gennemsnit en kernekapitalprocent på 13,42 i 2011 og på 13,87 i 2010. Ringkjøbing Landbobank er væsentligt over dette niveau.

Delkonklusion

Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro har begge fornuftige kapitalforhold hvad angår solvens, risikovægtede poster og basiskapitalen. Solvensprocenten er markant over grænseværdien på 8 %, og trods Sparekassen Hobros individuelle solvensbehov på ca. 11 % vurderes både Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank at være solide institutter.

Samtidig har de begge en yderst fornuftig størrelse af kernekapital i forhold de risikovægtede poster. Med de nye Basel III regler vil de derfor ikke blive udfordret, i forhold til at være polstret godt nok med den rene kernekapital.

Hvad angår de risikovægtede poster er det min vurdering at begge pengeinstitutter vil kunne opnå en fordel i at fusionere. En fusion vil nedbringe Sparekassen Hobros relative eksposering mod ejendomme og landbrug, mens Ringkjøbing Landbobank vil få reduceret sin relative udlånsmasse til energiforsyning.

Analyse af pengeinstitutternes likviditetsforhold

Analysen af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobros likviditetsforhold indledes med en generel vurdering af likviditeten i pengeinstitutterne. Dernæst vil jeg belyse fundingstrukturen i pengeinstitutterne sammenholdt med forfaldsstrukturen på deres aktiver. Afslutningsvist vil jeg belyse pengeinstitutternes rentefølsomhed samt de gennemsnitlige kapitalomkostninger ved fremskaffelse af kapital angivet ved nøgletallet WACC.

Likviditet og funding

Likviditet er defineret ved at pengeinstitutterne løbende kan dække sine betalingsforpligtelser, efterhånden som de forfalder. Dette kræver at institutternes aktiver omfatter tilstrækkelige indskud og kontanter, samt adgang til lån i Nationalbanken og andre institutter på interbankmarkedet. Likviditetsrisici kan mindskes ved at opbygge en beholdning af likvide aktiver.⁵²

En vurdering af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobros likviditet tager afsæt i nøgletallet for likviditetsoverdækning. Ifølge Finanstilsynets Tilsynsdiamant skal likviditetsoverdækningen ligge over grænseværdien på 50. Dette er tilfældet for begge pengeinstitutter og nedenfor er likviditetsoverdækningen gjort sammenlignelig ved at inddrage gruppe 2 og gruppe 3 pengeinstitutterne.

⁵² <http://www.finansraadet.dk/politik/kommentarer/2011/forskellen-mellem-solvens-og-likviditet.aspx>

Tabel 8: Overdækning i forhold til lovkrav om likviditet

	2012	2011	2010
Ringkjøbing Landbobank	185,5	140,5	231,8
Gruppe 2-pengeinstitutter	201,4*	198,5	206,5
Sparekassen Hobro	201,8	244,6	264,9
Gruppe 3-pengeinstitutter	287,3*	267,6	378,1

Kilde: Årsrapporter 2012, Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro, samt www.finanstilsynet.dk

*Halvårsdata for 2012

Sammenligningen af likviditetsoverdækningen med Ringkjøbing Landbobank og den generelle tendens for gruppe 2 pengeinstitutter viser, at Ringkjøbing Landbobank følger den generelle udvikling, hvad angår udviklingen over tid. Dog har banken en lavere overdækning end de sammenlignelige pengeinstitutters gennemsnit. Dette vurderes ikke problematisk, idet banken trods dette har en stor overdækning i forhold til grænseværdien i tilsynsdiamanten. Sparekassen Hobro har ligeledes en likviditetsoverdækning, som ligger under niveauet for gennemsnittet i gruppe 3 pengeinstitutterne.

Det kan med udgangspunkt i nøgletallet for likviditetsoverdækning være svært at konkludere på, hvad den reelle likviditetsrisiko for et pengeinstitut er. Umiddelbart ser overdækningen fornuftig ud og begge pengeinstitutter har et indlånsoverskud. Dog er likviditeten i et pengeinstitut en kompleks størrelse, og nøgletallet om likviditetsoverdækning reducerer denne kompleksitet til et enkelt tal.⁵³ Jeg vil derfor supplere analysen med en analyse af Ringkjøbing Landbobanks og Sparekassen Hobros pengestrømme og likviditetsafløb. Dette vil jeg gøre med udgangspunkt i øjeblikksbillede af pengestrømme fra aktiver til passiver pr. 31.12.2012.

Den generelle fundingstruktur for Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank er givet af nedenstående tabel 9 for det seneste regnskabsår.

Tabel 9: Fordeling af funding i de to pengeinstitutter 2012

Funding i pct.	Sparekassen Hobro	Ringkjøbing Landbobank
Indlån	73,20 %	73,70 %
Penge-/kapitalmarked	3,90 %	8,80 %
Hybrid kerne + supl. kapital	0,20 %	2,20 %
Egenkapital	22,70 %	15,30 %

Kilde: Årsrapporter 2012 + egne tilvirkninger

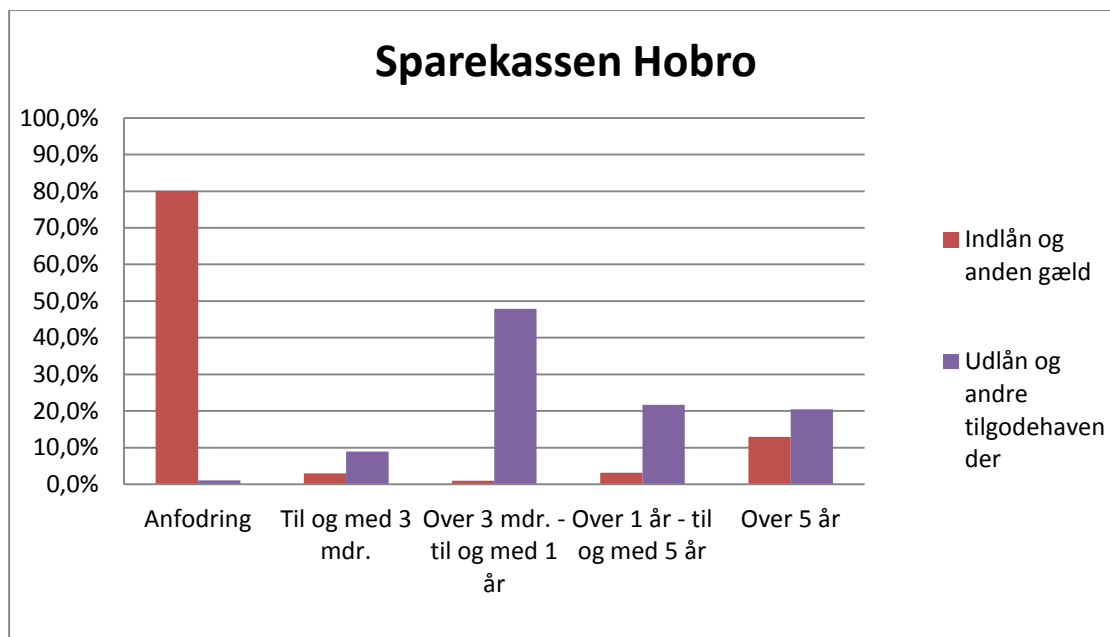
⁵³ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: s. 313

Det gælder for begge pengeinstitutter, at deres primære funding er indlånsmidler, idet ca. 73 % af den samlede funding udspringer af indlån. Sparekassen Hobro har en meget beskedne andel af deres kapital via penge- og kapitalmarkedet, samt i form af hybrid kernekapital og supplerende kapital. Derimod udgør egenkapitalen en relativ stor andel og må tilsammen med indlån betragtes, som den primære funding. Det er typisk for et mindre pengeinstitut med en sådan funding struktur.⁵⁴

Ringkjøbing Landbobank har sammenlignet med Sparekassen Hobro en mindre andel af den samlede funding via egenkapital. Der er en tendens til, at større banker i højere grad finansierer sig via kapital- og pengemarkedet, hvilket også skinner igennem i forhold til Ringkjøbing Landbobanks finansiering. Om end denne finansieringskilde sammenlignet med indlån udgør en begrænset størrelse.

I og med at en stor del af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobros finansiering udspringer sig af indlån, er der nedenfor udarbejdet en oversigt over forfaldsstrukturen på indlån og udlån for de to pengeinstitutter. Dette giver en mere dynamisk indikation af pengeinstitutternes likviditetsrisiko i forhold til at kunne imødekomme lovkravene.

Figur 8: Forfaldsstrukturen for indlån og udlån, Sparekassen Hobro



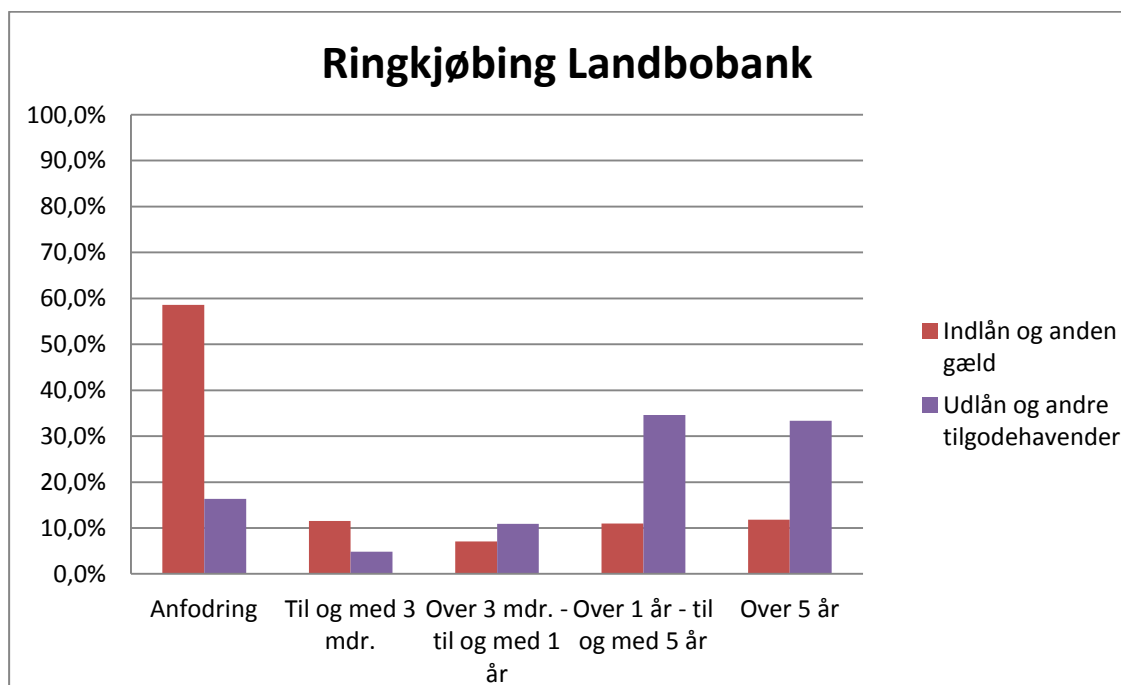
Kilde: Årsrapport 2012, Sparekassen Hobro + egne tilvirkninger

⁵⁴ Undervisning på HDFR, 2012 af Lars Krull

Under finanskrisen var netop likviditetskrisen en af de første følgevirkninger af en bristet ejendomsboble, hvorfor det synes væsentlig at skele til netop dette forhold, når der skal gives en samlet vurdering af sparekassens likviditetsrisiko.⁵⁵ Sparekassen Hobro har en markant stor andel af deres indlånsmidler placeret som anfordring. Omvendt er hovedparten af sparekassens udlån med en løbetid på 3 måneder og derover. Dette mismatch gør, at likviditetsrisikoen efter min vurdering er noget større, end hvad nøgletallet for likviditetsoverdækning umiddelbart angiver.

Ringkjøbing Landbobank har en mere fornuftig fordeling af forfaldsstrukturen på dets indlånsmidler. Anfordringsindlån svarer til under 60 % af den samlede funding, og som en modvægt hertil, er en større andel udlån på anfordring sammenlignet med Sparekassen Hobro. Ringkjøbing Landbobank synes således i højere grad af at have bedre match mellem sit ind- og udlån, hvilket alt andet lige giver banken en forholdsvis lavere likviditetsrisiko end Sparekassen Hobro.

Figur 9: Forfaldsstrukturen for indlån og udlån, Ringkjøbing Landbobank



Kilde: Årsrapport 2012, Ringkjøbing Landbobank + egne tilvirkninger

⁵⁵ Finans/Invest: Likviditetsrisiko – den farligste af alle finansers risici

Analyse af rentefølsomheden

Vi har i den foregående analyse af likviditeten netop set, hvorledes indlån og udlån har forskellige løbetider for de to pengeinstitutter. Dette er ligeledes den generelle tendens hvad angår en typisk bankbalance. En bankbalance vil typisk bestå af aktiver og passiver med forskellig løbetid, hvilket alt andet lige medfører en renterisiko for pengeinstituttet.⁵⁶

Rentefølsomheden af pengeinstitutternes aktiver og passiver kan vurderes ud fra en GAP-analyse. Denne analyse har til formål at give en indikation af, hvorledes et pengeinstitut påvirkes af renteændringer på kort sigt, samt hvorvidt der er ligevægt i forhold til sammensætningen af rentebærende passiver og rentebærende aktiver.⁵⁷

Analysens første step tager afsæt i en opdeling af aktiver og passiver i henholdsvis rentebærende og ikke-rentebærende poster. Rentefølsomme aktiver betegnes RSA og rentefølsomme passiver RSL. I bilag 4 er opgørelsen over rentefølsomme aktiver og passiver for de to pengeinstitutter vedlagt.

Dernæst udarbejdes følgende beregninger for henholdsvis Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro:

$$GAP(dkk) = \text{Rentefølsomme aktiver (RDA)} - \text{Rentefølsomme passiver (RSL)}$$

GAP(dkk) angiver forskellen mellem de rentebærende aktiver og de rentebærende passiver, og kan anses for at være et udtryk for et funding-gap.⁵⁸ Gap(dkk) er ikke sammenligneligt på tværs af pengeinstitutter grundet pengeinstitutternes forskellige balancestørrelse. Jeg har derfor beregnet det relative GAP, som angiver hvor stor en procentdel GAP(dkk) udgør af

⁵⁶ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: s. 386

⁵⁷ Commercial Banking – The Management of Risk, s. 121-123

⁵⁸ Commercial Banking – The Management of Risk, s. 122

den samlede balancesum. Rentefølsomheden beregnes ved at se på forholdet mellem rentefølsomme aktiver og rentefølsomme passiver. I nedenstående tabel er de forskellige nøgletal for rentefølsomheden angivet:

Tabel 10: GAP-analyse for Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank

Sparekassen Hobro	2012	2011	2010
GAP(dkk)	728.833	618.497	725.417
Relative Gap	15 %	12 %	13 %
Rentefølsomhed	1,21	1,15	1,17
Ringkjøbing Landbobank	2012	2011	2010
GAP(dkk)	2.175.069	2.480.342	2.720.744
Relative Gap	12 %	14 %	15 %
Rentefølsomhed	1,15	1,17	1,19

Kilde: Årsrapporter 2012 samt egne tilvirkninger ud fra bilag 4.

Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro følger en ensartet tendens, hvad angår GAP(dkk) samt det relative GAP. Begge pengeinstitutter har en overvægt af rentebærende aktiver og denne overvægt har været nogenlunde stabil over den 3-årige periode, jf. GAP(dkk). Ved en rentestigning vil overvægten af rentefølsomme aktiver medføre, at de samlede nettorenteindtægter vil være stigende for de to pengeinstitutter.

Det relative GAP(dkk) ligger i 2012 på henholdsvis 15 % for Ringkjøbing Landbobank og 12 % for Sparekassen Hobro. Rentefølsomheden er for begge pengeinstitutter på ca. 1,2 over hele perioden. Dette indikerer ligeledes, at der er en overvægt af rentefølsomme aktiver i forhold til rentefølsomme passiver. Dermed er pengeinstitutterne således ikke renteneutrale, og vil blive påvirket af ændringer i renteniveauet.

De tre nøgletal indikerer samlet set at såvel Ringkjøbing Landbobank som Sparekassen Hobro har en rentefølsomhed eksponeret mod deres aktiver. Betydningen af denne rentefølsomhed er, at pengeinstitutterne kan hente en stigning i nettorenteindtægterne hjem i forbindelse med en generel rentestigning, og omvendt vil lide under faldende nettorenteindtægter ved et rentefald. I og med at renteniveauet i øjeblikket er lavt, og pengeinstitutterne således – alt andet lige – vil kunne få en positiv gevinst ved en rentestigning, vurderes renterisikoen ikke at være et opmærksomhedsparameter.

Den gennemsnitlige pris på kapital

Efter at have vurderet pengeinstitutternes kapitalsammensætning og rentefølsomhed, er det relevant at se nærmere på, hvad Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro hver især betaler for den kapital, som de har haft til rådighed de seneste 3 år. Den gennemsnitlige pris på kapital angives ud fra nøgletallet WACC (K_w), som har den fordel at kunne anvendes som et sammenligneligt nøgletal på tværs af pengeinstitutter. Formlen for nøgletallet er angivet nedenfor:

WACC kan overordnet set opdeles i to led, hvoraf det ene angiver de vægtede omkostninger for fremmedkapitalen, mens det andet led angiver de vægtede omkostninger for egenkapitalen. Dermed kan WACC afsløre fordelingen af pengeinstitutters finansiering fordelt på egenkapital og fremmedkapital, samt angive den gennemsnitlige omkostning for de to finansieringsmåder.

Fremmedkapitalomkostningerne er angivet som, _____, hvor T regulerer for selskabsskatten på 25 %.

- K_d er et udtryk for de omkostninger der har været forbundet med fremmedkapital og dermed balances rentebærende passiver, og kan bestemmes som

Både Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro har finansieret en stor andel af fremmedkapitalen via indlån, hvorfor K_d i dette tilfælde er meget afhængig af, hvilken rente der betales for indlånskronerne i de to pengeinstitutter.

- L angiver forholdet mellem passiver og samlede aktiver og beregnes som

De vægtede omkostninger til egenkapitalen er bestemt ud fra r_e , hvor K_e er den reelle omkostning forbundet med egenkapitalen. Den mest udbredte metode til at bestemme egenkapitalomkostningerne er ved at anvende CAPM modellens security market linie⁵⁹:

CAPM modellen er en prisfastsættelsesmodel som i sit udgangspunkt angiver, at det forventede afkast for et hvilket som helst aktiv er lig den risikofrie rente, r_f , plus aktivets systematiske risiko, β , gange risikotillægget, $r_m - r_f$, for at investere i aktivet frem for markedsporteføljen. For at kunne gøre brug af CAPM-modellen til beregning af egenkapitalomkostningerne, er det derfor nødvendigt at fastsætte værdier for den risikofrie rente, det forventede markedsafkast og den systematiske risiko.

Den risikofrie rente skal afspejle den rente, som en investor vil kunne få forvaltet sin kapital til uden at løbe en risiko. I den forbindelse finder jeg det relevant at se på statsobligationer som et sammenligneligt niveau for en risikofri investering. Jeg har valgt at tage udgangspunkt i en 5-årig statsobligation over en periode på de seneste 5 år (2007 til 2011)⁶⁰, hvilket giver en risikofri rente på 3,1 %, jf. bilag 5. Baggrunden for at jeg har valgt en statsobligation med en løbetid på 5 år er, at denne løbetid typisk er den længste løbetid på bundne indlån i pengeinstitutter.⁶¹

Det forventede markedsafkast kan være vanskeligt umiddelbart at vurdere. Det forventede markedsafkast er alt andet lige højere end den risikofrie rente, idet man ved investeringer i aktiemarkedet påtager sig en højere risiko og dermed efterspørger et højere afkast. Jeg vurderer at afkastet på aktiemarkedet bør være mindst det dobbelte af afkastet på den risikofrie rente, og har derfor valgt at angive r_m i mine beregninger til 8 %. Sammenlignes denne værdi på 8 % med benchmark i investeringsforeningen Danske Invest for danske aktier, er denne på 5,75 % i gennemsnit de seneste 5 år.⁶²

⁵⁹ Aktieinvestering – teori og praktisk anvendelse, 3. udgave: s. 203

⁶⁰ Danmarks Nationalbank, statistisk materiale over renten på statsobligationer

⁶¹ www.danskebank.dk og www.nordea.dk

⁶² http://www.danskeinvest.dk/plsql/fane_blad.leaf_engine_sharepoint

Beta er et udtryk for den systematiske risiko, og angiver hvor meget det pågældende aktiv svinger i forhold til markedsporteføljen. Er beta større end 1 vurderes aktivet at have en større systematisk risiko end markedsporteføljen, og omvendt en lavere risiko såfremt beta vurderes mindre end 1.⁶³ Jeg har valgt at anvende en betaværdi på 1, og antager således at den systematiske risiko relateret ved at investere i Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro svarer til den systematiske risiko på aktiemarkedet. Det er en forsimplet antagelse, idet pengeinstituttet er langt mere gearede end produktionsvirksomheder, og dermed potentielt har en større risiko.

WACC for Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro er nedenfor vist for de sidste 5 år:

Tabel 11: WACC og Cibor 3, 2008-2012

WACC	2012	2011	2010	2009	2008
Ringkjøbing Landbobank	2,06 %	2,18 %	2,01 %	2,50 %	3,58 %
Sparekassen Hobro	2,17 %	2,12 %	2,04 %	2,66 %	3,41 %
Cibor 3 ⁶⁴	1,25 %	1,38 %	0,62 %	2,48 %	5,28 %

Kilde: Årsrapporter samt egne tilvirkninger – se bilag 6.

De vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger for Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro ligger de seneste 3 år på et niveau omkring 2 %, og har over den femårige periode været faldende. Jeg mener ikke, at denne sammenligning giver nogen brugbar vurdering i forhold til, hvorvidt pengeinstitutterne har *fundet* sig fornuftigt prismæssigt. Jeg har derfor valgt at se på, hvorledes Cibor 3 renten har udviklet sig i perioden, og således bruge denne rentesats som et pejlemærke for pengeinstitutternes performance. Jeg har valgt at bruge Cibor-renten som referencerente, idet renten angiver prisen på finansiering på interbankmarkedet med en given løbetid. I dette tilfælde er løbetiden fastsat til 3 måneder.

Umiddelbart ser det ud til at Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro de senere år finansierer sig dyrere end markedsprisen givet ved Cibor-3. Omvendt har pengeinstitutterne formået at *funde* sig billigere end markedet givet ved Cibor 3 i perioden op til finanskrisens udbrud. Det kan diskuteres, hvorvidt Cibor-renten er et reelt sammenligningsgrundlag i øje-

⁶³ Aktieinvestering – teori og praktisk anvendelse, 3. udgave: s. 144

⁶⁴ <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107>

blikket. Cibor 3 renten lå inden finanskrisen i 2008 på 5,28 %, men faldt drastisk i årene efter. Det samme har ikke været tilfældet for pengeinstitutters *funding*-omkostninger, hvormed det tyder på at Cibor-renten reelt har en tendens til at tage nogle større udsving i forbindelse med konjunkturerne sammenlignet med pengeinstitutternes *funding*-omkostninger. Samtidig skal det bemærkes, at Cibor 3-renten viser en begrænset tidsperiode, mens pengeinstitutternes *funding*-omkostninger er et resultat af en længere tidshorisont.

Hvad angår sammensætningen af WACC i forhold til omkostningerne til egenkapital og fremmedkapital, er grafer for denne opdeling vedlagt i bilag 7. Prisen på egenkapital er som udgangspunkt en dyrere finansieringskilde end egenkapitalen, hvilket også er den generelle tendens for begge pengeinstitutter, jf. bilag 7. Dog er prisen på egenkapitalen svagt faldende, hvorimod prisen på fremmedkapital er svagt stigende. Fremmedkapitalen er tidligere blevet belyst og består hovedsageligt af indlån. En forklaring på omkostningerne til den stigende fremmedkapital kan være, at der de senere år har været stor efterspørgsel efter indlånsmidler fra pengeinstitutterne. Flere pengeinstitutter har i denne forbindelse været villig til at betale en ekstra høj pris for kapitalen. Den antagelse er dog en overfladisk antagelse, men i og med at ændringen i prisen på fremmedkapital er begrænset, vurderes forklaringen tilstrækkelig.

Figurerne angiver endvidere, at pengeinstitutterne i øjeblikket finansierer deres fremmedkapital dyrere end Cibor 3-renten. Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro finansierer således deres fremmedkapital til en højere pris end renten på interbankmarkedet, hvilket på sigt ikke er en holdbar løsning. Dog er Cibor 3-renten i øjeblikket rekordlav og er de senere år faldet kraftigt, hvorfor både Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro har en opgave i at få tilpasset deres omkostninger til fremmedkapitalen.

Delkonklusion

Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro har begge en overdækning af likviditet i forhold til lovkravet. For begge pengeinstitutter gælder det, at overdækningen er mindre end pengeinstitutterne i gruppe 2 og gruppe 3. *Funding*-strukturen for begge pengeinstitutter er i overvejende grad præget af indlånsmidler. Dog viste det sig, at der var en forskel i forfalds-

strukturen mellem indlånsmidler og udlån mellem pengeinstitutterne, idet Sparekassen Hobro har en stor andel af indlånsmidlerne på anfordring, mens pengeinstituttets udlån har en længere løbetid. Dette mismatch er i mindre grad gældende for Ringkjøbing Landbobank. En fusion vil kunne rette op på mismatchet for Sparekassen Hobro, og samtidig vil et større pengeinstitut have lettere ved at agere og tiltrække kapital på penge- og kapitalmarkedet. En fusion vil derfor kunne skabe bedre grundlag for, at kunne nedbringe andelen af indlån og i stedet øge andelen af kapital med en længere løbetid fra penge- og kapitalmarkedet.⁶⁵

I forhold til omkostningerne ved at fremskaffe kapital er der ikke den store forskel mellem de to pengeinstitutter. De gennemsnitlige finansieringsomkostninger for de to pengeinstitutter vurderes trods Cibor-rentens niveau fornuftig. En fusion med Sparekassen Hobro vil derfor ikke være en hæmsko for Ringkjøbing Landbobank i forhold til prisen på kapital og omvendt ej heller en hæmsko for Sparekassen Hobro.

Analyse af rentabilitet og indtjening

Udover at kunne leve op til lovkrav om kapital, likviditet og funding er det en nødvendig forudsætning for enhver virksomhed, at kunne generere en indtjening. Grundet store nedskrivninger i forbindelse med finanskrisen og en lavere udlånsvækst, har indtjeningen været mere beskeden i den finansielle sektor de senere år.⁶⁶ Denne delanalyse vil give en vurdering af hvordan de to pengeinstitutter performer i forhold til egenkapitalens forrentning, afkastningsgraden og afslutningsvis hvilke vækstmuligheder der foreligger, uden solvensen påvirkes.

Analyse af egenkapitalens forrentning, ROE

For at skabe sammenlignelighed af pengeinstitutternes performance har jeg valgt at anvende nøgletallet egenkapitalens forrentning, ROE. Egenkapitalens forrentning beregnes af følgende:

⁶⁵ Undervisning på HDFR 2012, Lars Krull: Fundingstrukturen i en lille kontra en stor bank.

⁶⁶ Danmarks Nationalbank, Finansiell Stabilitet 2012

Tabel 12: Egenkapitalens forrentning over tid sml. med gruppe 2 og 3 pengeinstitutter

	2012	2011	2010
Ringkjøbing Landbobank			
Egenkapitalens forrentning	12,7 %	11,9 %	11,8 %
Gruppe 2	-0,17 %*	-2,19 %	-20,40 %
Sparekassen Hobro			
Egenkapitalens forrentning	3,40 %	-1,6 %	1,6 %
Gruppe 3	0,21 %*	-2,15 %	-7,85 %

Kilde: Årsrapporter fra Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank, 2012 + www.finanstilsynet.dk

* Halvårsdata for 2012

Tabel 12 viser at egenkapitalens forrentning er markant højere i Ringkjøbing Landbobank end i Sparekassen Hobro. Det betyder, at Ringkjøbing Landbobank er relativt bedre til at forrente investorernes indskud. Dette både sammenlignet med Sparekassen Hobro og sammenlignet med gruppe 2 pengeinstitutterne. Sparekassen Hobro har dog sammenlignet med gruppe 3 pengeinstitutterne en bedre forrentning af egenkapitalen over perioden. Den negative egenkapitalforrentning i 2011 skyldes, at årets resultat på daværende tidspunkt var negativ.

Årsagen til at Ringkjøbing Landbobank performer bedre i forhold til forrentning af egenkapitalen skyldes, at Ringkjøbing Landbobank generer et forholdsvis større resultat end Sparekassen Hobro i forhold til egenkapitalen. Og samtidig har Ringkjøbing Landbobank en relativ lavere egenkapital, jf. tabel 9 over pengeinstitutternes funding. Alt andet lige vil en fusion dermed have en negativ indvirkning på egenkapitalens forrentning for Ringkjøbing Landbobank. Dette er dog en meget forenklet antagelse, da årets resultat formentlig vil se ganske anderledes ud for en fusionsbank. Muligheden for stordriftsfordele vil på sigt kunne reducere omkostningerne, hvormed resultatet og dermed egenkapitalens forrentning igen øges. På længere sigt vurderer jeg derfor, at en fusion ikke ville have en markant negativ indflydelse på ROE.

Analyse af afkastningsgraden, ROA

Afkastningsgraden, *return on assets*, er i modsætning til egenkapitalens forrentning et udtryk for, hvad pengeinstituttet genererer af indtjening på den samlede kapital.

Afkastningsgraden for Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro er angivet i nedenstående tabel. I modsætning til ROE har det ikke været muligt at finde sammenligningsparametre for gruppe 2 og 3 pengeinstitutterne.

Tabel 13: Afkastningsgraden i perioden 2010-2012

	2012	2011	2010
Ringkjøbing Landbobank	1,86 %	1,63 %	1,41 %
Sparekassen Hobro	0,74 %	-0,31 %	0,18 %

Kilde: Årsrapporter 2012, Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro + egne tilvirkninger

Afkastningsgraden af de samlede passiver ser noget anderledes ud for de to pengeinstitutter sammenlignet med egenkapitalens forrentning. Og dette særligt for Ringkjøbing Landbobank. Det store fald fra ROE til ROA for Ringkjøbing Landbobank skyldes, at den samlede balancesum indeholder både fremmedkapitalen og egenkapitalen. Der tages således også højde for forrentningen af fremmedkapitalen, som vurderes relativ lavere end egenkapitalens forrentning.

Umiddelbart synes afkastningsgraden at være på et lavt niveau for begge pengeinstitutter. For at kunne give en reel vurdering af niveauet har jeg valgt at sammenligne med alternative forretningsmuligheder af kapitalen. Jeg har igen valgt Cibor 3 renten som sammenligningsgrundlag, og denne er i 2012 på 1,25 %, jf. tabel 11. Afkastningsgraden for Ringkjøbing Landbobank er i forhold hertil på et højere niveau, mens det omvendte er tilfældet for Sparekassen Hobro. På baggrund af de samme årsager som beskrevet for ROE, vurderer jeg ej heller at dette nøgletal har en ændring af betydning for Ringkjøbing Landbobank i forhold til en fusion.

Analyse af personaleomkostninger

Ovenstående beregninger på afkastningsgraden og egenkapitalens forrentning giver et billede af at Ringkjøbing Landbobank generelt er bedre til at genere et resultat end Sparekassen Hobro. At genere indtjening hænger nøje sammen med effektiviteten i en virksomhed, og denne effektivitet er omkostningsbærende. For at kunne vurdere effektiviteten i de to pengeinstitutter, har jeg valgt at se nærmere på antal medarbejdere i forhold til balancen. Baggrunden for dette er, at personaleomkostninger i form af lønninger er langt den største omkostning for både Sparekassen Hobro samt Ringkjøbing Landbobank.⁶⁷

Jeg har i nedenstående tabel opgjort antal medarbejdere pr. balancemilliard for udvalgte pengeinstitutter.

Tabel 14: Medarbejdere pr. balance mia. for udvalgte pengeinstitutter, 2012

	Medarbejder pr. balance mia.
Vordingborg Bank	40,14
Dronninglund Sparekasse	34,57
Sparekassen Hobro	32,77
Sparekassen Kronjylland	29,35
Jyske Bank	15,23
Ringkjøbing Landbobank	13,73
Sydbank	13,61
Nordea Bank	5,87
Danske Bank	5,74

Kilde: Lars Krull: http://vbn.aau.dk/files/71603216/Banker_i_Danmark_13122012.pdf

Generelt set tyder det på, at de større banker har færre ansatte pr. balancemilliard sammenlignet med mindre pengeinstitutter. Ringkjøbing Landbobank udmærker sig ved at have et lavt antal medarbejdere pr. balancemilliard i forhold til sin størrelse. Jyske Bank har eksempelvis en balance som er 14 gange så stor som Ringkjøbing Landbobank og trods dette formår Ringkjøbing Landbobank alligevel at have færre medarbejdere pr. balancemilliard.⁶⁸

Sparekassen Hobro har godt og vel 2 gange så mange ansatte pr. balancemilliard som Ringkjøbing Landbobank. Dette giver en indikation af, at det personalemæssigt er dyrere at drive et lille pengeinstitut end det er at drive et større pengeinstitut. Dette kan være en af års-

⁶⁷ Årsrapporter 2012, Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro

⁶⁸ www.JyskeBank.dk, Årsrapport 2012.

gerne til, at Sparekassen Hobro har et forholdsvis lavere resultat end Ringkjøbing Landbobank.

For en fusionsbank bestående af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro, vil antal medarbejdere pr. balancemilliard ligge på 18,77 såfremt det antages, at antallet af medarbejdere er konstant. Fusionsbanken vil dermed være mindre effektiv sammenlignet med Ringkjøbing Landbobank i dag. Det er dog højest usandsynligt at medarbejderantallet forbliver uændret i forbindelse med en fusion. En fusion vil medføre overlappende funktioner i forhold til bl.a. jurister, HR, it og administration generelt. Jeg vil derfor vove den påstand, at antal medarbejdere pr. balancemilliard vil udgøre mindre end 18,77 når fusionsbanken kommer i drift og der gennemføres rationaliseringer.

Analyse af eksisterende vækst muligheder

Vækstpotentialitet for Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro kan vurderes med udgangspunkt i nøgletallet ICGR. ICGR står for *Internal Capital Generation Rate* og er et udtryk for hvor meget et pengeinstitut kan udvide sin balance, uden at solvensgraden påvirkes. Forudsætningen for at kunne anvende nøgletallet er, at pengeinstitutts udlånsfordeling er konstant.

ICGR beregnes som angivet ved følgende formel⁶⁹:

$$\frac{\text{Udbytte}}{\text{Udlån}} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Udlån}} \times \text{ROE}$$

De to første led i formlen svarer til egenkapitalens forrentning, ROE, og mens det sidste led i formlen tager højde for, hvorvidt pengeinstituttet udbetaler udbytte, idet udbytte naturligvis ikke kan anvendes til at vækste. Da en sparekasse ikke betaler udbytte af sit resultat, vil

⁶⁹ Commercial Banking – The Management of Risk, s. 365

egenkapitalens forrentning således være enslydende med ICGR. Jeg har nedenfor angivet ICGR for Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro for de seneste 3 regnskabsår.

Tabel 15: ICGR i perioden 2010 - 2012

ICGR	2012	2011	2010
Ringkjøbing Landbobank	9,67 %	8,88 %	8,49 %
Sparekassen Hobro	3,41 %	-1,16 %	1,60 %

Kilde: Årsrapporter 2012, 2011 og 2010 + bilag 7

Ringkjøbing Landbobank udbetaler i modsætning til Sparekassen Hobro udbytte til sine aktionærer, hvormed ICGR er lavere end egenkapitalens forrentning. Nøgletallet er steget over den 3-årige periode, hvilket harmonerer godt med bankens stigende overskud. I 2012 kan Ringkjøbing Landbobank således reelt øge sin balance med 9,67 % med samme udlånsfordeling, uden at solvensen påvirkes.

For Sparekassen Hobro er vækstmulighederne uden påvirkning af solvens noget mere begrænsede. Tendensen er generelt stigende over den 3-årige periode, mens 2011 udviser en negativ ICGR. Dette kan forklares med, at sparekassen havde besøg af Finanstilsynet, som vurderede et behov for at foretage yderligere nedskrivninger.

Den noget lavere ICGR ved Sparekassen Hobro synes ikke at have en væsentlig negativ indflydelse for Ringkjøbing Landbobank i forbindelse med en fusion. ICGR er alene et nøgletal som er baseret på en række forudsætninger – eksempelvis årets resultat og en konstant udlånsfordeling. Men der tages ikke højde for, hvorvidt solvensen nødvendigvis behøver at være upåvirket af en udlånsvækst. Det er tidligere beskrevet at Sparekassen Hobro har en yderst fornuftig solvens og at denne ligger højere end lignende pengeinstitutter. Og den solvensmæssige overdækning i forhold til solvensbehovet er ligeledes på et fornuftigt niveau. Det vil derfor ikke nødvendigvis være en hæmsko, hvis solvensen i forbindelse med en udlånsvækst reduceres i et begrænset omfang. Der er dog ingen tvivl om, at Ringkjøbing Landbobank performer bedst af de to pengeinstitutter i forhold til at genere indtjening og dermed et økonomisk grundlag for vækstmuligheder.

Delkonklusion

Analysen af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobros rentabilitet og performance viser, at Ringkjøbing Landbobank generelt klarer sig bedre på de udvalgte nøgletal: ROE, ROA, medarbejderomkostninger pr. balancemilliard og ICGR. Ringkjøbing Landbobank formår at forrente egenkapitalen markant bedre end Sparekassen Hobro, men hvad angår forrentningen af den samlede kapital, er forrentningen mellem de to pengeinstitutter ikke væsentlig forskellig. Effektiviteten i forhold til medarbejdere pr. balancemilliard er godt og vel dobbelt så stor i Ringkjøbing Landbobank. Samtidig er vækstmulighederne med en upåvirket solvens knap 3 gange så store for Ringkjøbing Landbobank. Jeg vil dog ikke på grundlag af denne delanalyse afvise, at en fusion rent faktisk kan vise sig at være en fordel for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer.

Konklusion på den økonomiske analyse

Den økonomiske analyse har i store træk omfattet en analyse af pengeinstitutternes kapitalforhold, likviditet og funding samt performance. Kapitalforholdene var ganske fornuftige for både Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro, og hvad angår udlånsfordelingen var det særligt i dette regi, at en fusionsbank ville have en positiv effekt. Likviditetsforholdene har vist sig at være fornuftige for begge pengeinstitutter og *funding*-strukturen er for begge pengeinstitutter præget af indlån. Sparekassen Hobro viste sig dog at have et større mismatch i forhold til løbetiden på ind- og udlån, hvorfor dette forhold ikke umiddelbart tilskynder til en fusion for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer. Min tese i den forbindelse er dog, at et større pengeinstitut i form af en fusionsbank vil have bedre forudsætninger for at hente kapital på penge- og kapitalmarkedet, hvorfor en fusion alligevel vil kunne give mening.

Der hvor pengeinstitutterne særligt adskiller sig fra hinanden er i forhold til analysen af deres individuelle performance. Ringkjøbing Landbobank har de seneste 3 år skabt bedre resultater for egenkapitalens forrentning, antal medarbejdere pr. balancemilliard og vækstmuligheder uden en påvirkning af solvensen. Sparekassen Hobro er dog efter min vurdering fortsat et solidt og fornuftig pengeinstitut, som har potentiale for vækst. Dette blandt andet i kraft af deres markedsområde i Østjylland, som er et større vækstområde end Vestjylland.

Argumenterne for en fusion i forhold til de økonomiske forhold for pengeinstitutterne er til stede – om end de ikke er markant fremtrædende set med aktionærernes synsvinkel. En fusion mellem de to pengeinstitutter skal derfor have et supplerende grundlag for at kunne give mening, da Ringkjøbing Landbobank i øjeblikket performer ganske fornuftigt som selvstændigt pengeinstitut.

Fusionen af de to pengeinstitutter

Min analyse af omverdensfaktorerne, de interne brancheforhold samt en økonomisk analyse af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro leder frem til den konklusion, at jeg vurderer det fornuftigt for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer at lade pengeinstitutterne fusionere. Dette gør jeg på grundlag af følgende forhold:

- Den finansielle sektor er præget af en enorm mængde lovkrav og reguleringer, som gør det administrativt tungere at være et mindre pengeinstitut
- Denne administrative byrde vil alt andet lige være relativt mere omkostningsfyldt for et mindre pengeinstitut. Omkostningerne forbundet med at efterleve regelkravene er de samme uanset pengeinstituttets størrelse, og de større pengeinstitutter vil kunne sprede disse omkostninger på en større indtjening.
- Den teknologiske udvikling fordrer i højere grad IT-ansatte i pengeinstitutterne til udvikling og vedligeholdelse af elektroniske løsninger. Det er min vurdering at omkostningerne til elektroniske løsninger er relativt større for mindre pengeinstitutter, idet udviklingsomkostninger er de samme uanset antallet af slutbrugere af produktet.
- Sparekassen Hobro er placeret i et attraktivt markedsområde, som kan være gunstig for Ringkjøbing Landbobank at bevæge sig ind på.

Jeg antager derfor i det videre forløb, at fusionen gennemføres med Ringkjøbing Landbobank som det videreførende pengeinstitut.

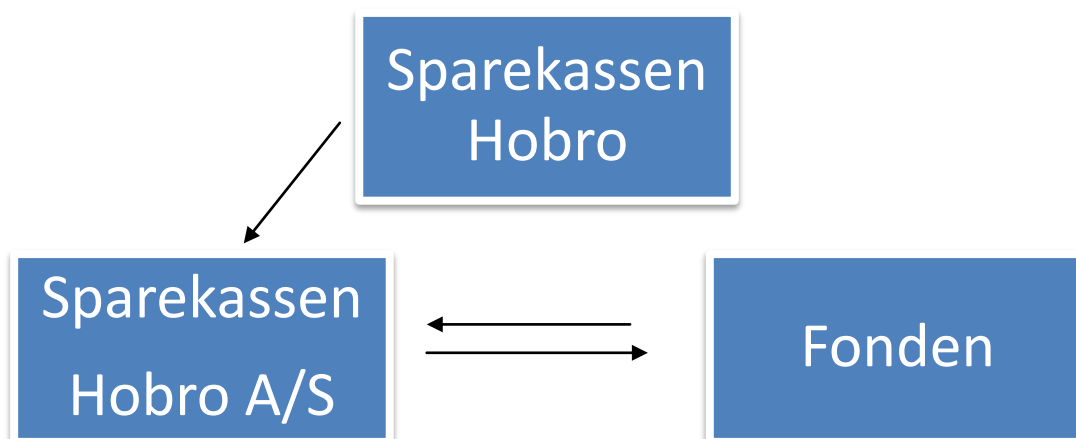
Omdannelse af Sparekassen Hobro

Sparekassen Hobro er en garantsparekasse, hvorfor der gælder særlige retningslinjer for en omdannelse af sparekassen til et sparekasseaktieselskab. Retningslinjerne fremgår af §§207-211 i Lov om Finansiell Virksomhed, og jeg antager at Sparekassen Hobro omdannes efter fondsmodellen, da denne er den mest anvendte model.⁷⁰

Fondsmodellen

Det primære formål med fondsmodellen er at sikre den mest mulige uforandrede videreførelse af sparekassevirksomheden, samt at sørge for at de opsamlede reserver fortsat er til rådighed for sparekassens drift. Samtidig undgår de tidligere garanter at de kommende nye aktionærer får andel i disse midler.⁷¹ Jeg har nedenfor illustreret Sparekassen Hobros omdannelse til et aktieselskab på baggrund af fondsmodellen.

Figur 10: Fondsmodellen ved fusion



Kilde: Finanstilsynet. Notat. Lov om finansiell virksomhed §§207 – 210 – Fortolkning af reglerne om omdannelse.

Det første led i forbindelse med omdannelsen til et aktieselskab er, at sparekassens repræsentantskab træffer en beslutning om en fusion. Dernæst skal Sparekassen Hobro opkøbe eller stifte et aktieselskab, som skal have tilladelse til at drive finansiell virksomhed af Finanstilsynet. Formålet med sparekasseaktieselskabet er, at sparekasseaktieselskabet kan fusionere med Sparekassen Hobro, hvor sparekasseaktieselskabet bliver det fortsættende selskab.

⁷⁰ http://www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Tilsynsreaktioner/2010/~/_media/Regler-og-praksis/2010/Fortolkning_P207-210.ashx

⁷¹ <http://www.fm.dk/FM/GamlePub/aktivtejskab1999/data/kap11app1.htm>

Sparekassen Hobro kan herefter opløses.⁷² Sparekassen Hobro A/S skal herefter videreføre pengeinstituttet indenfor rammerne af aktieselskabsloven, og kan dermed opnå kapitaltilførsel i form af aktieemission.⁷³

Sideløbende med etableringen af sparekasseaktieselskabet, etableres en erhvervsdrivende fond. Fonden får overdraget aktier fra sparekasseaktieselskabet svarende til værdien af de indskudte aktiver efter fradrag for fremmedkapital og garantkapital, jf. FIL § 207, stk. 1. Fondens aktier vil derfor i det store og hele svare til Sparekassen Hobros oparbejdede reserver, som i nærværende regnskabsår er på mio. kr. 738. Jeg antager dog at Fondens aktier foruden de oparbejdede reserver indeholder den samlede egenkapital fratrasket garantkapitalen svarende til mio. kr. 769.

Garanterne i Sparekassen Hobro har krav på at vælge, hvorledes de ønsker deres garantkapital forvaltet ved en fusion. Garanterne skal ifølge FIL § 208, stk. 2 og 3 rent juridisk tilbydes følgende valgmuligheder:

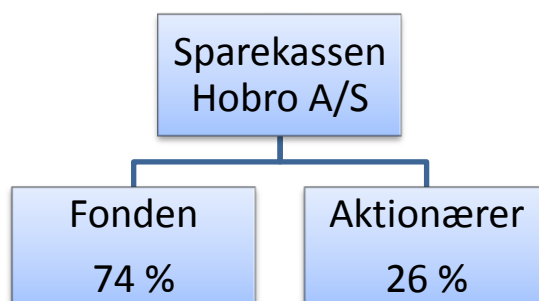
- Ombytning af deres garantbeviser til aktier i Sparekassen Hobro A/S til markedskurs
- Kontant indløsning af garantbeviserne
- Garantbeviserne bliver stående i aktieselskabet uden mulighed for indfrielse i en periode på indtil 5 år.

Garantkapitalen udgør i det seneste regnskabsår mio. kr. 275, og vælger samtlige garanter at få deres garantbeviser indløst kontant, betyder det at garantkapitalen bortfalder. Fonden vil i dette tilfælde være eneejer af Sparekassen Hobro A/S. Vælger garanterne i modsætning hertil at omdanne deres garantbeviser til aktier i Sparekassen Hobro A/S, vil ejerskabet af Sparekassen Hobro A/S være fordelt mellem tidligere garanter – nu aktionærer – og den etablerede fond.

⁷² <http://www.fm.dk/FM/GamlePub/aktivtejerskab1999/data/kap11app1.htm>

⁷³ <http://www.bechbruun.com/~media/Files/Videncenter/Artikler/Finans%20og%20kapitalmarked/2010/2010%20Banksektoren%20%20Omvltninger%20forude%20august2691321.PDF>

Det antages at samtlige garanter ønsker at ombytte deres garantbeviser til aktier i Sparekassen Hobro A/S. I og med at den samlede egenkapital i det tidligere Sparekassen Hobro lyder på mio. kr. 1.044, vil garanterne nu som aktionærer få en andel af ejerskabet i Sparekassen Hobro A/S på 26 %. Ejerfordelingen i det nye Sparekassen Hobro A/S ser derfor således ud:



Sparekassen Hobro kan herefter opløses, hvorefter Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro A/S kan fusionere med udgangspunkter i aktieselskabslovens reglement.

Ringkjøbing Landbobanks fusion med Sparekassen Hobro

Ifølge aktieselskabsloven skal en fusion indeholde en række bestemmelser, som fastlægger rammerne for den formelle procedure. Disse regler har til formål at sikre, at aktionærerne får et ordentligt beslutningsgrundlag for fusionen. I den forbindelse skal der udarbejdes en fusionsplan, fusionsredegørelser fra de enkelte bestyrelsesmedlemmer og en udtalelse fra en eller flere vurderingsmænd. Når dette er på plads kan de egentlige forhold ved fusionen indledes.⁷⁴ Jeg antager i det følgende at disse formelle krav er på plads, og vil dernæst forholde mig til selve prisfastsættelsen af Sparekassen Hobro A/S, samt hvorledes Ringkjøbing Landbobank fremskaffer den fornødne kapital til fusionen.

Prisfastsættelse

I forbindelse med Ringkjøbing Landbobanks fusion med Sparekassen Hobro A/S, skal der fastsættes en pris for overtagelsen af sparekasseaktieselskabet.

⁷⁴ Fusioner på tværs – fra plan til praksis, 1. udgave, s. 15

Der findes en omfattende mængde af værdiansættelsesmodeller. Og for pengeinstitutter er værdiansættelse en smule mere kompleks sammenlignet med traditionelle virksomheder, idet pengeinstituttet både modtager indlån og formidler udlån. Et af de nøgletal som i særlig grad anvendes i den finansielle sektor til værdiansættelse er nøgletallet kurs/indre værdi (K/I).⁷⁵ Kurs/indre værdi et udtryk for kursværdien af den bogførte egenkapital eller prisen for hver egenkapitalskrone. Er nøgletallet større end 1 er det et udtryk for, at der foreligger positive forventninger til pengeinstituttet og investorer er således villige til at betale en merpris for denne vækstforventning.⁷⁶ Kurs/indre værdi vil i forbindelse med prisfastsættelsen af Sparekassen Hobro kunne anvendes, idet der er tale om 2 finansielle virksomheder som har lignende karakteristika.

Udfordringen ved at skulle anvende kurs/indre værdi til at fastsætte en konkret pris for Sparekassen Hobro A/S er, at aktierne ikke er børsnoterede og den egentlige aktiekurs er ubekendt. Markedsværdien af Sparekassen Hobro er dermed ubekendt. Vi kender alene Sparekassen Hobro A/S's indre værdi svarende til egenkapitalen på mio. kr. 1.044. For at kunne bestemme en konkret pris for Sparekassen Hobro A/S antager jeg, at markedsværdien af Sparekassen Hobro A/S er lig med den indre værdi i aktieselskabet. Endvidere antages det at de tidligere garanter ønsker at videreføre deres kapital i Sparekassen Hobro A/S til fusionsbanken, hvormed det alene er fondens aktiekapital, som Ringkjøbing Landbobank skal overtage. Dette svarer som tidligere nævnt til mio. kr. 769.

Kapitalfremskaffelse

Ringkjøbing Landbobank skal i forbindelse med fusionen have den fornødne kapital til rådighed for at kunne opkøbe Sparekassen Hobro A/S. Ringkjøbing Landbobank kan i denne forbindelse vælge at anvende den oparbejdede kapital i pengeinstituttet, eller finansiere købet i form af en aktieemission. Ringkjøbing Landbobank har på nærværende tidspunkt en aktiekapital på mio. kr. 24. Dette udgør en lille andel af den samlede egenkapital. Såfremt Ringkjøbing Landbobank vælger at anvende aktiekapital til finansiering af fusionen, vil det betyde at banken skal ud og hente yderligere aktiekapital. Det kan være vanskeligt at skaffe en stor mængde kapital på aktiemarkedet i øjeblikket til trods for at kursen på bankens aktie har

⁷⁵ Commercial Banking – The Management of Risk, 3rd Edition, s. 103

⁷⁶ Aktieinvestering – Teori og praktisk anvendelse, 3. udgave, s. 195

udvist en stigende tendens de senere år.⁷⁷ Aktiemarkedet har været en usikker størrelse i forbindelse med finanskrisen, hvilket kan gøre det svært for små og mellemstore virksomheder at skaffe kapital denne vej.

Ringkjøbing Landbobank udmærker sig ved at have en stor andel kapital bundet i egne køb af værdipapirer. På nærværende tidspunkt har banken investeret mio. kr. 3.783 i børsnoterede obligationer.⁷⁸ Ringkjøbing Landbobank vil dermed kunne finansiere sit køb ved at indfri en andel af disse værdipapirer svarende til mio. kr. 769, hvilket må antages at være en billigere løsning og mere ligetil end en aktieemission.

Synergieffekter og rationalisering

Jeg har i min økonomiske analyse konkluderet, at Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro begge er veldrevne pengeinstitutter. De kan derfor i princippet fortsætte driften af deres separate virksomheder, og grundlaget for en fusion skal dermed ikke findes i, at det ene institut er nødlidende. Dog har jeg ad flere omgange postuleret, at pengeinstitutterne er underlagt et stort pres fra omverden i forhold til det lovgivningstunge arbejde, som ligger i at drive finansiell virksomhed. Samtidig fordrer den teknologiske udvikling nye løsninger til pengeinstitutternes kunder i form af onlineadgang og elektronisk servicering.

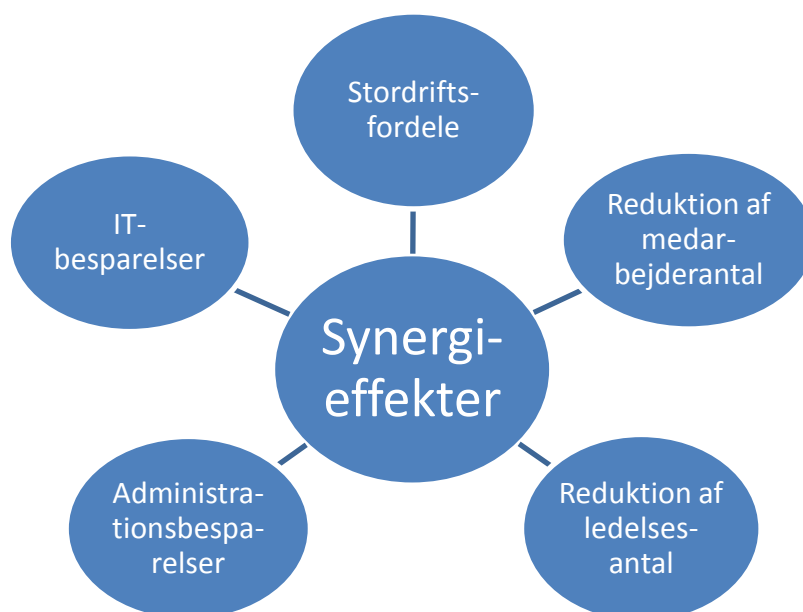
Det rationelle bag en fusion i den private sektor er typisk stordriftsfordele, rationalisering, synergieffekter og markedsdominans.⁷⁹ Jeg mener, at de primære synergieffekter ved en sammensmeltning af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro består i økonomiske og faglige synergier. For at anskueliggøre de grundlæggende argumenter for at gennemføre en fusion, har jeg i nedenstående figur udarbejdet et overblik over synergieffekterne.

⁷⁷ Årsrapport 2012, Ringkjøbing Landbobank

⁷⁸ Ibid.

⁷⁹ Finansministeriet: Fusioner i staten – datagrundlag, metode og analyseramme

Figur 11: Synergieffekter ved en fusion



Kilde: Finansministeriet: Fusioner i staten – erfaringer og anbefalinger + egne tilvirkninger.

Stordriftsfordele

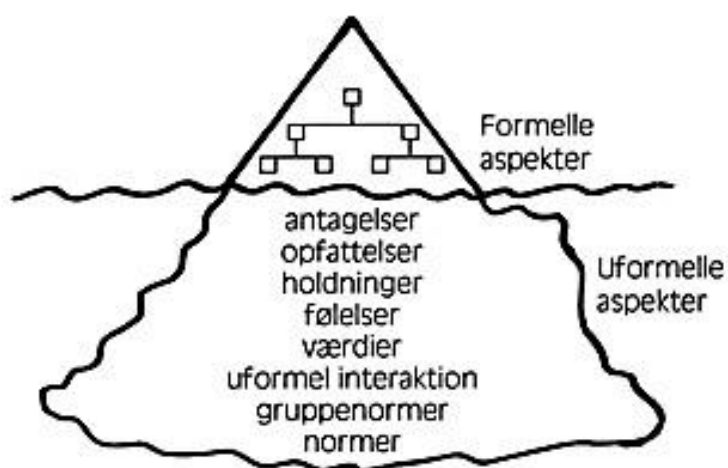
Stordriftsfordele er den altoverskyggende synergieffekt i forbindelse med en fusion af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro. Min PEST-analyse har tidligere pointeret nødvendigheden af disse stordriftsfordele i forbindelse med at kunne drive rentabel finansiel virksomhed også i fremtiden. Argumentet blev underbygget af en udtalelse fra den tidligere Vinderup-direktør, som begrundet valget af fusionen mellem Vinderup og Salling Bank med omkostningsreduktion. Og dette særligt i relation til det enorme lovgivningsværk, som den finansielle er underlagt.

Reduktion af medarbejder- og ledelsesantal

I den økonomiske analyse blev det konkluderet, at Ringkjøbing Landbobank har færre antal medarbejdere pr. balancemilliard, end det er tilfældet med Sparekassen Hobro. På grundlag af denne konstatering må det formodes, at Ringkjøbing Landbobank enten har en væsentlig mere effektiv medarbejderstab eller at Ringkjøbing Landbobank i kraft af deres størrelse allerede høster en gevinst af stordriftsfordelene. Når det er sagt skal det tilføjes, at Ringkjøbing Landbobank sammenlignet med tilsvarende og større pengeinstitutter er væsentlig mere effektiv, hvad angår medarbejder pr. balancemilliard.

I og med at Ringkjøbing Landbobank skal fungere som det fortsættende pengeinstitut, er der en stor sandsynlighed for at effektiviteten i forhold til antal medarbejdere pr. balancemilliard på sigt vil smitte af på det tidligere Sparekassen Hobro. Denne antagelse kan der selvfølgelig kun gisnes om, idet en fusion er en kompleks størrelse, og mange faldgrupper er til stede ved sammensmeltningen af to organisationer. En af de væsentlige faldgrupper kan ansues ud fra det organisatoriske isbjerg, jf. nedenfor.

Figur 12: Det organisatoriske isbjerg



Kilde: Organisationsteori – struktur, kultur og processer, 5.udgave, s. 139

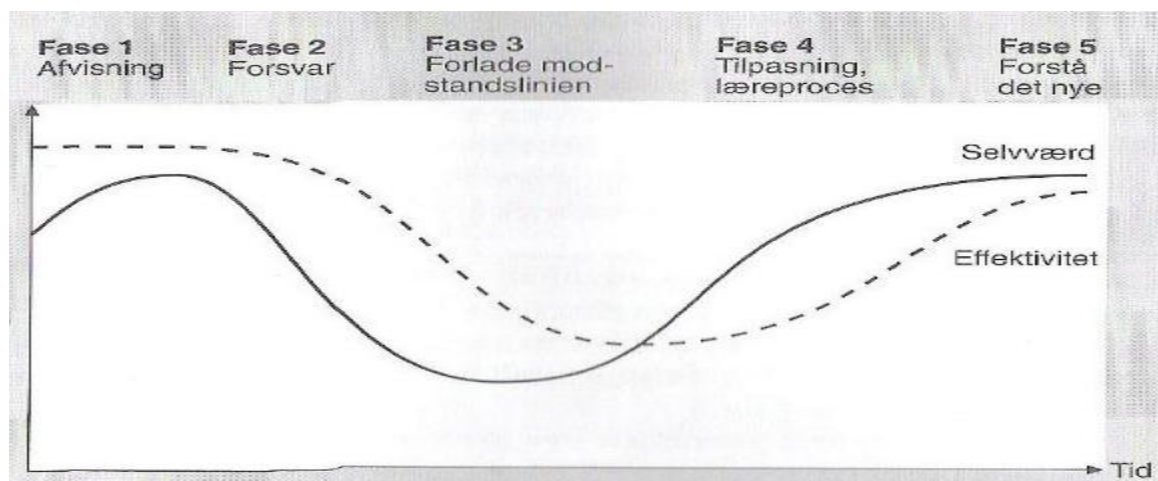
Det organisatoriske isbjerg viser, at det synlige og håndgribelige for en virksomhed er at finde på det formelle plan. Det formelle plan udgør dog kun en lille andel af isbjerget i forhold til den samlede virksomhed. Under overfladen hersker en lang række uformelle aspekter i en samlet virksomhedskultur, og disse aspekter er langt sværere at måle på. Det kan således sagtens være tilfældet at to pengeinstitutter på det formelle plan er det perfekte match, mens det på det uformelle plan kan være langt sværere at forene de to pengeinstitutter.⁸⁰

En anden faldgruppe kan relateres til medarbejdereffektiviteten. Både Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank er lokalt forankrede pengeinstitutter, og det må formodes at de ansatte lever i eller omkring dette lokalsamfund. En fusion med Ringkjøbing Landbobank vil betyde, at de ansatte i Sparekassen Hobro pludselig hører under Ringkjøbing Landbobank, og dermed mister de det lokale tilhørsforhold til arbejdspladsen. Samtidig bliver de en del af en

⁸⁰ Organisationsteori – struktur, kultur og processer, 5.udgave, s. 139

helt ny kultur, og vil i kraft af deres størrelse være den lille spiller i denne kultur. Modstand mod forandringer er sjældent uundgåeligt som en følgevirkning af ændringsinitiativer, men ulempen ved denne modstand er medarbejdernes effektivitet.

Figur 13: Effektivitet og selvværd i udviklingsfaserne



Kilde: Organisationsteori – struktur, kultur og processer, 5.udgave, s. 333

Figuren illustrerer den teoretiske angivelse af effektiviteten i forbindelse med en organisationsændring. Effektiviteten har en risiko for at være dalende i en periode, indtil medarbejderne har accepteret fusionen og de ændrede organisationsvilkår.⁸¹

En række fusionsforskere har hævdet, at det ikke alene er strategiske synergier, som er afgørende for hvor god en virksomhedssammensmeltning er. Kultursammenstød anses for at være en væsentlig barriere for at kunne opnå synergieeffekter, hvorfor det er centralt at det er virksomheder med lignende virksomhedskulturer, som integreres.⁸² Disse faldgrupper skulle dog gerne være et midlertidigt fænomen, og det er ledelsen opgave at skabe de bedst mulige vilkår i for at undgå faldgrupperne og dets følgevirkninger. I og med at Sparekassen Hobros direktør selv lægger op til en fremtidig fusion, og at Sparekassen Hobro tidligere er fusioneret med flere lokale pengeinstitutter, må det formodes at sparekassen er indstillet på organisationsændringer. Fusionen er da også en langsigtet investering, hvorfor risikoen for de indledende faldgrupper efter min vurdering ikke bør være et parameter, som afliver en

⁸¹ Organisationsteori – struktur, kultur og processer, 5.udgave, s. 333

⁸² Fusioner på tværs – fra plan til praksis, 1. udgave, s. 35

fusionsplan. Ledelsen kan iværksætte retningslinjer, som kan afhjælpe risiciene for faldgrupperne og gøre processen mere smidig.

Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro opererer i to forskellige markedsområder, hvorfor der ikke vil være overlap af filialer i det samlede markedsområde. Derimod vil der være et ledelsesmæssigt overlap. Den fusionerede bank vil alene have behov for en bestyrelse, en direktion og et repræsentantskab, hvormed det fortsættende Ringkjøbing Landbobank kan reducere de samlede lønomkostninger til de ledende poster. Dette vil alt andet lige skabe en bedre indtjening, og i sidste ende komme aktionærerne i Ringkjøbing Landbobank til gode.

Det kan være svært at gisne om, præcist hvor meget fusionen vil øge besparelserne til medarbejdere og ledelse i kroner og øre. Den gennemsnitlige årsløn pr. medarbejder i Sparekassen Hobro er kr. 480.938 og tilsvarende er den gennemsnitlige årsløn for medarbejderne i Ringkjøbing Landbobank kr. 458.393. En reduktion af medarbejderstaben på 1 person vil således i gennemsnit kunne indbringe kr. 469.666. Samtidig vil en opløsning af Sparekassen Hobros bestyrelse og direktion kunne indbringe en besparelse på mio. kr. 3,8.

Administrations- og IT-besparelser

Min tese er, at det særligt er de administrative besparelser, som er et bærende argument for fusionen af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro. Jeg har i min PEST-analyse dokumenteret, at mindre pengeinstitutter har valgt at fusionere på grundlag af netop de tunge administrative omkostninger, som den store mængde regler og lovændringer i den finansielle sektor medfører.

I bilag 1 er vedlagt en liste over de regelændringer, som siden 2008 er blevet implementeret og som i fremtiden planlægges implementeret. Det kræver store ressourcer at forvalte og inkorporere disse retningslinjer i et pengeinstitut, og løbende sørge for opdateringer af pengeinstitutternes forretningsgange. I og med at det er de samme regelsæt og ændringer som er gældende for alle pengeinstitutter, vil Sparekassen Hobro og Ringkjøbing Landbobank således kunne spare omkostninger ved at fusionere. Omkostningerne til administration af

lovgivningen – eksempelvis en juridisk afdeling – har ingen indtjeningsmæssig effekt. Det er altså en omkostning, som pengeinstitutterne reelt ikke kan skabe indtjening på. Det er derfor vigtigt at disse omkostninger beskæres mest muligt således at pengeinstitutternes indtjening ikke går tabt i administrationsmøllen. En fusion vil kunne reducere de samlede omkostninger for de to pengeinstitutter og samtidig kan omkostningerne spredes over en større kundebase.

Hver sjette IT-medarbejder er ansat i den finansielle sektor og de IT-ansatte udgør en større og større gruppe af den samlede gruppe ansatte i finanssektoren.⁸³ Dette underbygger min tese om, at IT har en fremtræden plads i den finansielle sektor, og at det dermed er en udgiftstung post.⁸⁴ Det fremgår ikke af Ringkjøbing Landbobank eller Sparekassen Hobros årsrapporter, hvad den reelle omkostning for IT i pengeinstituttet beløber sig til. En fusion mellem de to pengeinstitutter vil dog kunne reducere de samlede omkostninger, idet udvikling af software og løbende vedligeholdelse vil være en fast omkostning uanset antallet af slutbrugere. Samtidig er der en større kundebase at fordele udgifterne over.

Foruden udgifterne til administration af IT og det lovgivningsmæssige har pengeinstitutterne hver især omkostninger til revisionshonorar, medlemskab af PBS, brancheforeningen, fællesejede edb-centraler mv.

Økonomisk analyse af Ringkjøbing Landbobank efter fusionen

For at kunne give en konkret vurdering af Ringkjøbing Landbobank som pengeinstitut efter fusionen, vil jeg udarbejde en estimeret resultatopgørelse og balance for den fusionerede bank. Jeg har valgt at se bort fra de engangsomkostninger der er forbundet med selve fusionen, idet disse omkostninger alene afholdes denne ene gang. På baggrund af balance og resultatopgørelse er det muligt at beregne estimerede nøgletal og dermed give en indikation af, hvorvidt fusionen er en fordel for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer. Dette suppleres afslutningsvist med en SWOT-analyse af fusionsbanken. Balance og resultatopgørelse for Ringkjøbing Landbobank efter fusionen er vedlagt i bilag 9.

⁸³ http://finans.borsen.dk/artikel/1/254323/hver_sjette_it-medarbejder_arbejder_i_finansiel_sektor.html

⁸⁴ Dansk Bankvæsen, 6. udgave: s.28-30

Resultatopgørelse og balance for fusionsbanken

Det er min tese, at en fusion af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro vil frigøre omkostninger forbundet med bl.a. personale, administration og IT. Sparekassen Hobro har på nærværende tidspunkt 177 medarbejdere ansat mens Ringkjøbing Landbobank har 244, hvorfor medarbejderantallet samlet set lyder på 421 ved fusionen. Sparekassen Hobro beskæftiger i alt 41 medarbejdere i stabsfunktioner, og disse stillinger vil i forbindelse med fusionen blive overflødige. Dette giver en besparelse på t.kr. 18.794. Ligeledes vil der være en besparelse i forbindelse med opløsningen af sparekassens bestyrelse og direktion på t.kr. 3.803. Revisionsomkostningerne forbundet med Sparekassen Hobros drift lød på t.kr. 1.016 i regnskabsåret 2012, og vil i forbindelse med fusionen bortfalde. Desuden antages det, at Sparekassen Hobros øvrige administrationsomkostninger samt andre driftsudgifter reduceres med 50 %, hvilket svaret til i alt t.kr. 27.851. Dette giver en samlet besparelse på t.kr. 49.075, hvilket giver nedenstående estimerede resultatopgørelse:

Tabel 16: Resultatopgørelse for den nye Ringkjøbing Landbobank

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	RBL	Spar.Hobro	Fusionsbanken
Renteindtægter	834.021	234.464	1.068.485
Renteudgifter	200.764	52.684	253.448
Nettorenteindtægter	633.257	181.780	815.037
Udbytte af aktier mv.	1.463	1.447	2.910
Gebyrer og provisionsindtægter	210.516	62.849	273.365
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	24.029	1.481	25.510
Netto rente- og gebyrindtægter	821.207	244.595	1.116.822
Kursreguleringer	46.957	10.029	56.986
Andre driftsindtægter	3.303	3.662	6.965
Udgifter til personale og administration	252.796	160.723	364.444
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	3.233	3.461	6.694
Andre driftsudgifter	10.414	4.778	12.803
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv	156.844	39.855	196.699
Resultat af kap.andelse i associerede virksomheder	5	-1.231	-1.226
Resultat før skat	448.185	48.238	601.359
Skat	120.188	12.580	150.340
Årets resultat	327.997	35.658	451.019

Kilde: Årsrapport fra Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro, 2012 samt egne tilvirkninger

Resultatopgørelsen for Ringkjøbing Landbobank efter fusionen viser, at det rent teoretisk er muligt at genere et bedre resultat ved en fusion og at dette resultat er en effekt af stordriftsfordele. Den kritiske vinkel på denne teoretiske vurdering er, at der rent faktisk er forbundet omkostninger med en fusion, som ikke er medregnet og som i de første år efter fusionen vil påvirke resultatet negativ. Derudover kan der være en risiko for, at organisationskulturen mellem de to institutter er svær at forene, hvilket kan have en betydning for medarbejdereffektiviteten.

Tabel 17: Balance for den nye Ringkjøbing Landbobank⁸⁵

	RBL	Spar.Hobro	Fusionsbanken
Aktiver			
Kassebeholdning og anfordring ved centralbanker	659.190	170.419	829.609
Udlån	12.621.437	3.122.254	15.743.691
Værdipapirer	4.012.799	1.225.448	4.468.509
Øvrige aktiver	388.120	284.171	672.291
Aktiver i alt	17.681.546	4.802.292	21.714.100
Passiver			
Gæld	14.596.663	3.729.119	18.325.782
Hensatte forpligtelser	26.109	18.656	44.765
Efterstillede kapitalindskud	382.634	10.000	392.634
Egenkapital	2.676.140	1.044.517	2.950.919
Passiver i alt	17.681.546	4.802.292	21.714.100

Kilde: Årsrapport fra Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro, 2012 samt egne tilvirkninger, jf. bilag 8

Balancen for den nye Ringkjøbing Landbobank er i forhold til de oprindelige balancer i de to pengeinstitutter alene korrigeret med hensyn til egenkapitalens sammensætning. Det er antaget, at samtlige garantanter i det tidligere Sparekassen Hobro vælger at blive aktionærer i det nye Ringkjøbing Landbobank. Disse nye aktionærer får en ejerandel af Ringkjøbing Landbobank på 7,4 %, og der opstår en overkurs ved fusionen på 272.809, jf. bilag 9. Igen skal det bemærkes at balancen alene er en anslået balance.

Nøgletal for den nye Ringkjøbing Landbobank

På baggrund af den anslåede balance og resultatopgørelse er det nu muligt at beregne udvalgte nøgletal. Formålet med dette er, at give en vurdering af den nye Ringkjøbing Landbobank og dermed i sidste ende være i stand til at vurdere, hvorvidt fusionen er en fordel for

⁸⁵ Bilag 8

Ringkjøbing Landbobanks aktionærer. Nedenstående tabel angiver solvens, egenkapitalens forrentning, afkastningsgraden og indtjening pr. aktie.

Tabel 18: Udvalgte nøgletal for den nye Ringkjøbing Landbobank

	RBL	Spar. Hobro	Fusionsbanken
Solvens	22,4 %	22,0 %	19,3 %
Egenkapitalens forrentning (ROE)	12,7 %	3,4 %	15,3 %
Afkastningsgraden (ROA)	1,9 %	0,74 %	2,1 %
Indtjening pr. aktie (EPS)	66,4	-	84,6

Kilde: Beregninger ud fra oplysninger i bilag 8

Solvensen i den nye Ringkjøbing Landbobank falder til 19,3 %, hvilket skyldes at det overførte overskud i Sparekassen Hobro blev overdraget til Fonden. Den nye Ringkjøbing Landbobank vil dog fortsat have en solvens, som er højere end gennemsnittet for gruppe 2-pengeinstitutter på 16,56 %.

Egenkapitalens forrentning stiger i forbindelse med fusionen, og særligt for Sparekassen Hobro er stigningen markant. Jeg vurderer ikke at denne stigning vil være realistisk for den nye Ringkjøbing Landbobank de første år efter fusionen, grundet engangsomkostningerne ved selve fusionen. Ligeledes er der en potentiel risiko for at miste eksisterende kunder. Kunder særligt fra det tidligere Sparekassen Hobro, idet der er en potentiel risiko for, at de ikke føler det samme tilhørsforhold til den nye bank sammenlignet med forholdet til det tidligere Sparekassen Hobro. En stigning i egenkapitalens forrentning vil derfor efter min vurdering være en langsigtet gevinst, som rent teoretisk vil være muligt at hente ved en fusion, grundet de reducerede administrationsomkostninger.

Afkastningsgraden for den nye Ringkjøbing Landbobank vil blive påvirket i positiv retning på sigt. Dette kan ligeledes henføres til det stigende resultat som følge af de reducerede personale- og administrationsomkostninger.

I relation til min overordnede problemstilling om, hvorvidt en fusion er fordelagtig for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer, har jeg valgt at anvende nøgletallet *indtjening pr. aktie (EPS)*. I forbindelse med anvendelsen af dette nøgletal er det væsentlig at bemærke, at såvel

indtjening som antal aktier ændrer sig før og efter fusionen. Jeg finder dog alligevel nøgletal-
 let interessant at have for øje i forbindelse med en vurdering af fusionen. Som angivet i tabel
 18 stiger indtjeningen pr. aktie efter fusionen, hvilket ligeledes kan henføres til den øgede
 indtjening som følge af de reducerede omkostninger. Igen vil det være min vurdering, at en
 stigende EPS ikke er realistisk de første år efter fusionen. Den angivne EPS i tabel 18 vil
 nærmere være et estimat på indtjeningen pr. aktie frem i tid, alt andet lige for den nye Ring-
 kjøbing Landbobank. Dette med baggrund i de beskrevne synergi- og rationaliseringseffek-
 ter. Samtidig køber Ringkøbing Landbobank sig adgang til et marked, som sammenlignet
 med det vestjyske kan betragtes som et vækstmarked.

De fremtidige forventninger til nøgletallene er behæftet med en stor grad af usikkerhed. Det
 kan være svært at gisne om, hvorvidt ledelsen i Ringkøbing Landbobank er i stand til at få
 integreret Sparekassen Hobro på bedste vis, samt sørge for at der ikke sker en kundeflugt.
 Organisatorisk er der således en lang række udfordringer med fusionen, som både relaterer
 sig internt til organisationen og eksternt til markedet.

SWOT-analyse af fusionsbanken

En samlet vurdering af fusionseffekterne for den nye Ringkøbing Landbobank er samlet i en
 SWOT-analyse endenfor.

Stærke sider	Trusler
- Solidt pengeinstitut - Større markedsområde i Jylland - Specialisering i vindmøllefinansiering - Reducerede administrationsomkostninger og øget indtjeningspotentiale - Stordriftsfordele - Øget udlånsdiversifikation - Egenkapitalforrentning og indtjening pr. aktie	- Skærpede lovgivningskrav - Konkurrence fra fusionerede institutter - Dalende kundeloyalitet - Risiko for kundeflugt grundet fusionen
Svage sider	Muligheder
- Risiko for dalende medarbejdereffektivitet som følge af modstand mod forandringer - Svært at forene to organisationskulturer - Implementering af enslydende forretningsgange - Omkostninger ved en fusion og dets effekt på årets resultater	- Vækstmuligheder i det østjyske - Tiltrækning af nye kunder - Større regional spiller på det finansielle marked

SWOT-analysen giver et overordnet billede af, hvilke interne og eksterne faktorer som relaterer sig til den nye Ringkjøbing Landbobank. En del af de svage sider relaterer sig til årene lige efter fusionen, og vil formentlig udfases ud i fremtiden. Overordnet set er det således de stærke sider, som vurderes at være de mest fremtrædende i SWOT-analysen. Dette stemmer godt overens med det faktum, at der er tale om to sunde pengeinstitutter, som grundet rationaliseringsbesparelser og synergieffekter vælger at smelte sammen med henblik på at skabe en stærkere enhed. Og trods det at denne tese er teoretisk funderet i nærværende analyse, har det rent faktisk vist sig at være en reel udviklingsvej i den finansielle sektor. Dette kan dokumenteres ud fra fusionen mellem Vinderup Bank og Salling Bank, samt Sparekassen Hvetbo og Sparekassen Vendsyssel.

Delkonklusion

Fusionen af Ringkjøbing Landbobank og Sparekasse Hobro er funderet på en række antagelser – blandt andet i forhold til reducerede omkostninger, personalebeskæringer mv. Men disse antagelser vil også være det bærende grundlag, såfremt fusionen gennemføres i praksis, idet den egentlige effekt af fusionen først kan spores efter fusionen. Der er således et springende punkt mellem plan og praksis, når det kommer til en fusion. Jeg har i dette afsnit udarbejdet forudsætninger for at kunne fremstille en proforma balance og resultatopgørelse, med det formål at kunne beregne en række nøgletal. En af de væsentlige antagelser er, at jeg ikke har taget højde for de engangsomkostninger, der er forbundet med fusionen, hvormed at de beregnede nøgletal vurderes som fremtidige pejlemærker. Kombineret med SWOT-analysen giver analysen et samlet billede af, at fusionen mellem de to pengeinstitutter er en fornuftig forretningsudvikling. Indtjeningen pr. aktie har forudsætninger for at kunne øges til gavn for aktionærerne, og egenkapitalens forretning har ligeledes potentiale for vækst. Omvendt er der ligeledes forbundet risici med fusionen. De bærende risici har vist sig at være medarbejdernes reaktion i forhold til en fusion, sammensmeltningen af de to organisationskulturer samt kundernes reaktion på fusionen. Det er således væsentligt at have disse mulige risikoelementer for øje i forbindelse med fusionens gennemførelse, for derved at kunne skabe de mest optimale vilkår for en fusion.

Konklusion

Det er et faktum at antallet af pengeinstitutter i Danmark er dalende. Dette er ikke noget nyt fænomen opstået i relation til finanskrisen, men har været en tendens de seneste årtier. Der er kompleksitet forbundet med at drive finansiel virksomhed i Danmark, og denne kompleksitet er ikke blevet mindre efter finanskrisen. Fusionstendenserne er dog ikke alene et fænomen i den finansielle sektor, men er ligeledes udbredt inden for en bred vifte af private virksomheder og offentlige enheder. Set i lyset af dette er min tese, at Ringkjøbing Landbobanks aktionærer vil kunne drage en fordel af en fusion med Sparekassen Hobro. Denne tese er belyst ud fra 3 delanalyser med afsæt i en indledende præsentation af de to pengeinstitutter.

Formålet med den indledende præsentation af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro er, at skabe et overblik over pengeinstitutternes markedsområde samt at give en kort skitsering af pengeinstitutternes stærke og svage sider med deres eksisterende forretningsmodel. Trods dette at pengeinstitutterne vurderes som umiddelbart sunde institutter, har de hver især udfordringer i deres forretningsmodel, som en fusion forventes at kunne afhjælpe. Ringkjøbing Landbobank opererer i et lavvækst-område, mens Sparekassen Hobro har udfordringer med at øge sit udlån. Samtidig driver de virksomhed i en sektor, hvor konsolideringen er markant og de administrative byrder stigende.

Den første delanalyse tager udgangspunkt i en analyse af den finansielle sektor ud fra en omverdensanalyse samt en brancheanalyse. Særlig interessant er omverdensanalysen, hvor de politiske og teknologiske forhold giver anledning til begrundede fusionstanker. De politiske forhold bekræfter, at den finansielle sektor er påvirket af en stor mængde lovregulerede retningslinjer samt vedvarende nytilkomne regelsæt, og disse er omkostningstunge at skulle implementere og efterleve. Både Vinderup Bank og Sparekassen Hvetbo har på grundlag af netop dette parameter valgt at fusionere med større pengeinstitutter, for derved at kunne anvende stordriftsfordele i administrationen. Den teknologiske udvikling har endvidere vundet stor indflydelse i den finansielle sektor. Forbrugerne efterspørger elektroniske løsninger snarere end kassebetjening, hvilket har resulteret i at 1 ud og 6 IT-uddannede er ansat i den

finansielle sektor. Dette er ydermere omkostningstungt for et pengeinstitut, og større enheder vil i høj grad kunne opnå en gevinst af stordriftsfordele i relation hertil.

Brancheanalysen giver et billede af den finansielle sektor ud fra et konkurrencemæssigt synspunkt. Konkurrenceintensiteten vurderes at være i spil både i forhold til potentielle indtrængere samt eksisterende udbydere. Konsolideringen i markedet skaber nye konkurrerende udbydere til de eksisterende pengeinstitutter og samtidig er det i langt højere grad end tidligere muligt at låne penge uden for banken. Dette være sig i form af lånetilbud ved bilforhandleren samt almindelige forbrugslån via finansieringsselskaber og forhandlere. Det er min vurdering at det skaber et konkurrencemæssigt pres, hvilket kan være vanskeligt at kunne imødekomme samtidig med omkostningerne til administration og IT.

Den anden delanalyse vurderer Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro ud fra et økonomisk perspektiv. Pengeinstitutternes kapitalforhold, likviditetsforhold samt rentabilitet og indtjening er belyst i dette afsnit. Begge pengeinstitutter har ganske fornuftige kapitalforhold, og deres solvens ligger markant over lovkravet på 8 %. I forhold til de risikovægtede poster er der en tendens til, at Sparekassen Hobro har en relativ stor eksponering mod ejendomsbranchen og landbrug, mens Ringkjøbing Landbobank er eksponeret mod vindmølleindustrien. En fusion af de to pengeinstitutter vil udjævne disse eksponeringer og give en mere ligelig fordeling af de risikovægtede poster. En sammenligning med gruppe 2- og 3-pengeinstitutter viser, at Ringkjøbing Landbobank performer relativt bedre end Sparekassen Hobro når der tages højde for den gennemsnitlige performance i gruppe 2- og 3-pengeinstitutterne.

Det samme billede gør sig gældende i relation til likviditetsforholdene. De har begge en overdækning af likviditet i forhold til lovkravet, mens *funding*-strukturen er præget af indlånsmidler. Dog er der en forskel i forfaldsstrukturen mellem indlån og udlån imellem to pengeinstitutter. Ringkjøbing Landbobank har et bedre match mellem løbetiden på indlån og udlån. I forhold til de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger er der ej heller en nævneværdig forskel mellem pengeinstitutterne.

Analysen af rentabilitet og indtjening viser en skarpere adskillelse mellem Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro. Ringkjøbing Landbobank klarer sig generelt bedre hvad angår egenkapitalens forrentning, afkastningsgraden, antal medarbejdere pr. balancemilliard samt muligheden for at øge udlånsmassen uden indflydelse på soliditeten givet ved solvens.

Den samlede konklusion på den økonomiske analyse er derfor, at en fusion af Ringkjøbing Landbobank og Sparekassen Hobro skal have tungere argumenter end blot de økonomiske ud fra kapitalforhold, likviditet og performance

Argumenterne for en fusion synliggøres i den tredje delanalyse vedrørende selve fusionen. Det er tidligere påvist at den finansielle sektor er underlagt en stor mængde lovkrav, og at dette er administrativt tungt for pengeinstitutterne. Samtidig fordrer den teknologiske udvikling øgede omkostninger til udvikling og vedligeholdelse af IT. Men derudover vil en fusion med Sparekassen Hobro give Ringkjøbing Landbobank adgang til et vækstmarked i det østjyske område. Den samlede gevinst ved dette er anført i en proforma balance og resultatopgørelse. På sigt vil Ringkjøbing Landbobanks aktionærer alt andet lige kunne høste en større indtjening pr. aktie, idet Ringkjøbing Landbobank får adgang til indtjeningen i det østjyske marked uden at omkostningerne forbundet med denne drift følger tilsvarende med. Ringkjøbing Landbobank kan med fusionen hente en besparelse på personalesiden, idet de tidligere stabsfunktioner i Sparekassen Hobro nedlægges i lighed med direktionen. Til trods for at fusionen de første par år må formodes at være en omkostning for Ringkjøbing Landbobank, vil det i et langsigtet perspektiv være en fornuftig investering.

I forhold til det organisatoriske perspektiv er disse elementer overfladisk berørt. Der er langt fra fusionsplaner til praksis, og der hersker potentielle risikoelementer ved en sammen-smeltning af organisationer. Et ægteskab mellem to pengeinstitutter kan vise sig at være en belastning for medarbejderne, og der kan være kulturelle barrierer, som vanskeliggør en fusion.

Min samlede konklusion på min problemstilling er, at det på det lange sigt vil være en fordel for Ringkjøbing Landbobanks aktionærer at fusionere med Sparekassen Hobro. Faktorerne til grund for fusionen er rationalisering, synergieffekter og adgangen til et vækstområde.

Litteraturliste

Bøger

Afsætning af finansielle produkter

1. udgave, 2007, Academica

Hans-Henrik Søndersted-Olsen, Poul K. Faarup, Peter Vollstedt, Sonja Juhl Madsen og Orla Kjær-Christensen

Aktieinvestering – Teori og praktisk anvendelse

3. udgave, 2009, Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Michael Christensen og Frank Pedersen

Commercial Banking – The Management of Risk

Third edition, 2005

Benton E. Gup and Jamens W. Kolari

Dansk Bankvæsen

6. udgave, 1. oplag, 2011, Karnov Group Denmark A/S

Cato Baldvinsson, Torben Bender, Kim Busck-Nielsen og Flemming Nytoft Rasmussen

Fusioner på tværs – fra plan til praksis

1. udgave, 1998, Jurist og Økonomforbundets Forlag

Jesper Strandgaard Pedersen (red.)

Organisations teori – Struktur, Kultur, Processer

5. udgave, 2010, Handelshøjskolens forlag

Jørgen Frode Bakka og Egil Fivelsdal

Økonomisk styring og virksomhedsanalyse – i et markedsorienteret perspektiv

1. udgave, 3. oplag, 2006, Academica

Søren Holm-Rasmussen, Jens Oksen Jensen og Lone Hansen

Internet

Børsen

www.finans.borsen.dk/artikel/1/248227/sparekassen_hobro_her_er_vores_2013.html

www.finans.borsen.dk/artikel/1/254323/hver_sjette_it-medarbejder_arbejder_i_finansiel_sektor.html

Danmarks statistik

Publikation: Danmark i tal 2012

Finanstilsynet

www.finanstilsynet.dk/da/Temaer/Tilsynsdiamanten.aspx

www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Lovsamling.aspx:

- Lov om finansiel virksomhed
- Bekendtgørelse om kapitaldækning

www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Tilsynsreaktioner/2010/~media/Regler-og-praksis/2010/Fortolkning_P207-210.ashx

www.finanstilsynet.dk/da/Regler-og-praksis/Tilsynsreaktioner/2010/FIL-207-210-Fortolkning-om-omdannelse.aspx

www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2010/~media/Tal-og-fakta/2011/Markedsudvikling/MU_BANK_2010.ashx

www.finanstilsynet.dk/da/nyhedscenter/pressemeddelelser/2012/fortsat-forhoejet-risiko-paa-udlaan-til-landbrug.aspx

Finansministeriet:

Publikation: Fusioner i Staten, september 2005

www.fm.dk/FM/GamlePub/aktivtejskab1999/data/kap11app1.htm

Finansrådet

Publikation: Bankerne – kort fortalt, juni 2012.

www.finansraadet.dk/media/389218/bankerne%20kort%20fortalt_samlet_juni_2012.pdf

www.finansraadet.dk/politik/kommentarer/2011/forskellen-mellem-solvens-og-likviditet.aspx

Finanswatch:

www.finanswatch.dk/secure/Finansnyt/article1012842.ece

www.finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article4837965.ece

Finans/Invest

Basel III – et fæstningsværk i bankreguleringens Marginot-linje?

Anders Grossen, 2010

Likviditetsrisiko – den farligste af alle finansielle risici.

Søren Plesner, 2008

Nationalbanken

Publikation: Kvartaloversigt - 1. kvartal 2011 - del. 1

Publikation: Finansiel stabilitet 2012

www.nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/104107

Danmarks Nationalbank, statistisk materiale over renten på statsobligationer

Ringkjøbing Landbobank:

Årsrapporter 2012, 2011 og 2010

www.alm.landbobanken.dk/media/Finanstilsynets_redegørelse_180610.pdf

Sparekassen Hobro:

Årsrapporter 2012, 2011 og 2010

Andre websider og litteratur

www.lokalepengeinstitutter.dk/lpi/data.nsf/webDocuments/731184AF3134964AC1257A61003E04F8

www.evm.dk/~media/oem/pdf/2013/2013-pressemeddelelser/05-03-13-crd4-eu-aftale-om-styrket-regulering-af-bankerne/05-03-13-fakta-crdiv.ashx

www.lokalepengeinstitutter.dk/lpi/data.nsf/webDocuments/7C95351614430520C1257AEF005F0C59

www.vbn.aau.dk/files/71603216/Banker_i_Danmark_13122012.pdf

www.bechbruun.com/~media/Files/Videncenter/Artikler/Finans%20og%20kapitalmarked/2010/2010%20Banksektoren%20%20Omvltninger%20forude%20august2691321.PDF

www.euroinvestorprivat.dk/artikler/artikler-2012/alternativ-pension-vindmoeller/

www.danskeinvest.dk/plsql/fane_blad.leaf_engine_sharepoint

Bankvirksomhed og risikostyring, Særtryk fra kapital 1 i Finansielle Forretninger og Rådgivning, privat, 5.udgave

Bilagsoversigt

Bilag 1:Ny omfattende regulering af sektoren

Gennemført dansk lovgivning siden 2008

- Nye principper for måling, klassifikation og værdiansættelse af bankens aktiver (IAS 39).
- Tilsynsdiamanten
- Offentliggørelse af det individuelle solvensbehov
- Gennemførelse og indberetning af obligatoriske stresstest.
- Udvalgte danske banker skal deltage i fælles europæiske stresstest
- Vejledning om søjle II-processen. Medførte en de facto stramning af de stresstest, som bankerne skal kunne klare
- Bankerne skal offentliggøre påbud, påtaler og risikooplysninger, der efter Finanstilsynets vurdering er af betydning for virksomhedens kunder, indskydere, øvrige kreditorer eller de finansielle markeder på hvilke, aktierne i virksomheden eller værdipapirer udstedt af virksomheden handles.
- Adgang for Finanstilsynet til at afsætte direktører og bestyrelsesmedlemmer.
- Skærpe af kravene til ledelsens egnethed og hæderlighed.
- Nye regler om ledelse og styring af banker med skærpede krav til bestyrelsens forretningsorden og arbejdsopgaver samt skærpede krav til styringen/driften af instituttet.
- Begrænsninger for variabel aflønning af ledelsen i finansielle virksomheder
- Adgang for Finanstilsynet til at gribe ind i driften af en bank og påbyde konkrete foranstaltninger, hvis der er betydelig risiko for, at banken fx ikke længere kan opfylde kapitalkravet
- Automatisk ophævelse af stemmeretsbegrænsninger i sparekasser og andelskasser, hvis garantkapitalen eller andelskapitalen udgør en vis procentdel af egenkapitalen
- Forbud mod at pengeinstitutter yder lånefinansiering, når de sælger aktier eller garantbeviser

- Finanstilsynet kan påbyde en bank at iværksætte en uvildig undersøgelse af forhold i banken, hvis Finanstilsynet vurderer, at dette er af væsentlig betydning for tilsynet med virksomheden
- Skærpede regler om outsourcing, således at Finanstilsynet bedre kan føre tilsyn med bankers outsourcing aktiviteter
- Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital
- Bekendtgørelse om store engagementer
- Indberetning af kreditbonitet på engagementer
- Skærpede krav til interne modeller på markedsrisikoområdet
- Skærpede krav til investorers "due diligence" ved investering i securitiseringer samt skærpede krav til udbydere af securitiseringer
- Særlige kapitalkrav til gensecuritiseringer
- Certificering af investeringsrådgivere
- Indførelse af et 100.000 kroners loft for fradrag for indbetalinger på ratepensionsordninger mv. Dette er siden hen reduceret til et loft på kr. 55.000.
- Risikomærkning af visse investeringsprodukter
- Øget lønsumsafgit fra 9,13 % til 10,5 %
- Fremrykning af lønsumsafgiftsstigningen med to år
- Udligningsskat på store pensionsudbetalinger
- Lov om investeringsforeninger
- Etablering af revisionsudvalg

Tiltag i forbindelse med afvikling af banker

- Bankpakke III
- Medgiftsordningen
- Bankpakke IV/Konsolideringspakken

Kommende dansk regulering

- Risikomærkning af lån
- Finanstilsynets kreditregister
- Øget åbenhed i Finanstilsynets arbejde
- Sammenlægning af Det Finansielle Virksomhedsråd og Fondsrådet

- Krav til bestyrelsens viden og erfaring

EU-regulering

- Indførelse af kapitalbuffere ud over 8 %-solvenskravet og det eventuelt supplerende søjle II-solvenskrav
- Skærpede krav til finansielle virksomheders kapitalgrundlag med større vægt på egenkapitalen
- Væsentlig skærpede krav til kvaliteten af kapitalelementerne i basiskapitalen
- Store ændringer i nedskrivningsmodellen for bankers udlån
- Nye regler for netting af aktiver og passiver
- Nye regler for behandling af finansielle passiver
- Fuld harmonisering af soliditetsreguleringen i EU
- Indberetninger af gearingsmål med henblik på et eventuelt fremtidig krav om maksimal gearing af kreditinstitutternes egenkapital
- Nye kapitalkrav til OTC-derivatforretninger
- Likviditetsindberetninger med henblik på fremtidige krav som LCR og NSFR
- SIFI-regulering
- Crisis Management
- Ny tilsynsstruktur i EU-regler (gennemført pr. 1.1.2011)
- Skærpede krav til ledelsen i finansielle virksomheder
- Indskydergaranti – ændringer af indskydergarantireguleringen vedr. dækning, øget finansiering m.v.
- Investorgaranti
- Størrelsen af administrative bøder, der kan pålægges institutterne og enkeltpersoner, er betragtelig større end traditionelt dansk bødeniveau
- "Whistle-blower"-ordning
- Selvregulering på EU-plan
- Boligkreditdirektivet
- Kommende omfattende udvidede krav til den eksterne revision
- Europa-Kommissionens grøn bog om revisionsforhold
- Nye leasingregler
- Konvergens mellem IFRS-reglerne og de amerikanske regnskabsregler
- Revision af konglomerat-direktivet

- Nye krav til rapportering af regnskabs- og solvensoplysninger, herunder ny format
- Europa-Kommissionens forslag til nyt MiFID og MiFIR
- Forordning om regulering af short-selling og Credit Default Swaps
- Europa-Kommissionens forslag til en ny forordning og direktiv om markedsmisbrug og insiderhandel
- Europa-Kommissionens forslag til ny forordning om værdipapir-centraler og harmonisering af værdipapir afvikling
- Ændringer i mulighederne for regnskabsmæssig behandling af risikoafdækning
- Europa-Parlamentets og Rådets forordning om indførelse af en kontosikringskendelse

Bilag 2: Balance og resultatopgørelse for de seneste 3 år

Ringkjøbing Landbobank

Balance - aktiver (beløb i 1.000 kr.)	2012	2011	2010
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	483.188	33.935	59.597
Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	176.002	186.989	1.329.844
Pengemarkedsforretninger og bilaterale udlån - restløbetid u. 1 år	92.578	536.453	1.063.528
Bilaterale udlån - restløbetid over 1 år	104.720	590.876	261.335
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	11.594.880	11.938.197	12.326.328
Vindmølleudlån med direkte funding	829.259	808.363	824.888
Obligationer til dagsværdi	3.783.258	2.755.912	1.546.282
Aktier m.v.	229.541	249.054	257.253
Kapitalandelse i associerede virksomheder	543	538	527
Investeringsjendomme	8.165	6.681	7.261
Domicilejendomme	67.665	68.041	68.401
Øvrige materielle aktiver	3.981	4.893	4.430
Aktuelle skatteaktiver	40.370	12.255	20.827
Aktiver i midlertidig besiddelse	1.400	1.382	150
Andre aktiver	259.351	348.567	469.600
Periodeafgrænsningsposter	6.645	6.887	6.953
Aktiver i alt	17.681.546	17.549.023	18.247.204

Balance - passiver (beløb i 1.000 kr.)	2012	2011	2010
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker:			
*Pengemarkedsforretninger og bilaterale lån - løbetid under 1 år	294.208	285.028	636.326
*Bilaterale lån - restløbetid over 1 år	74.604	148.684	1.170.976
*Bilaterale lån hos KfW Bankengruppe	829.259	808.363	824.888
Indlån og anden gæld	12.866.748	12.755.415	11.661.654
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	340.809	338.958	337.617
Andre passiver	190.830	301.813	592.871
Periodeafgrænsningsposter	205	183	282
Gæld i alt	14.596.663	14.638.444	15.224.614
Hensættelser til pension og lignende forpligtelser	0	5.146	5.858
Hensættelser til udskudt skat	15.151	4.789	3.929
Hensættelser til tab på garantier	10.958	5.038	1.383
Andre hensatte forpligtelser			2.077
Hensatte forpligtelser i alt	26.109	14.973	13.247
Ansvarlig lånekapital	199.607	198.014	488.882
Hybrid kernekapital	183.027	214.472	208.117
Efterstillede kapitalindskud i alt	382.634	412.486	696.999
Aktiekapital	24.700	25.200	25.200

Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	192	187	176
Overført overskud	2.581.588	2.391.713	2.225.988
Foreslået udbytte m.v.	69.660	66.020	60.980
Egenkapital i alt	2.676.140	2.483.120	2.312.344
Passiver i alt	17.681.546	17.549.023	18.247.204

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2012	2011	2010
Renteindtægter	834.021	858.257	836.339
Renteudgifter	200.764	245.291	241.954
Nettorenteindtægter	633.257	612.966	594.385
Udbytte af aktier mv.	1.463	1.111	1.219
Gebyrer og provisionsindtægter	210.516	158.303	170.389
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	24.029	24.312	25.996
Netto rente- og gebyrindtægter	821.207	748.068	739.997
Kursreguleringer	46.957	16.386	52.159
Andre driftsindtægter	3.303	4.535	3.893
Udgifter til personale og administration	252.796	244.068	236.374
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	3.233	4.375	3.219
Andre driftsudgifter	10.414	11.559	46.785
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv	-156.844	-128.799	-171.369
Resultat af kap.andelse i associerede virksomheder	5	11	14
Resultat før skat	448.185	380.199	338.316
Skat	120.188	94.128	81.443
Årets resultat	327.997	286.071	256.873

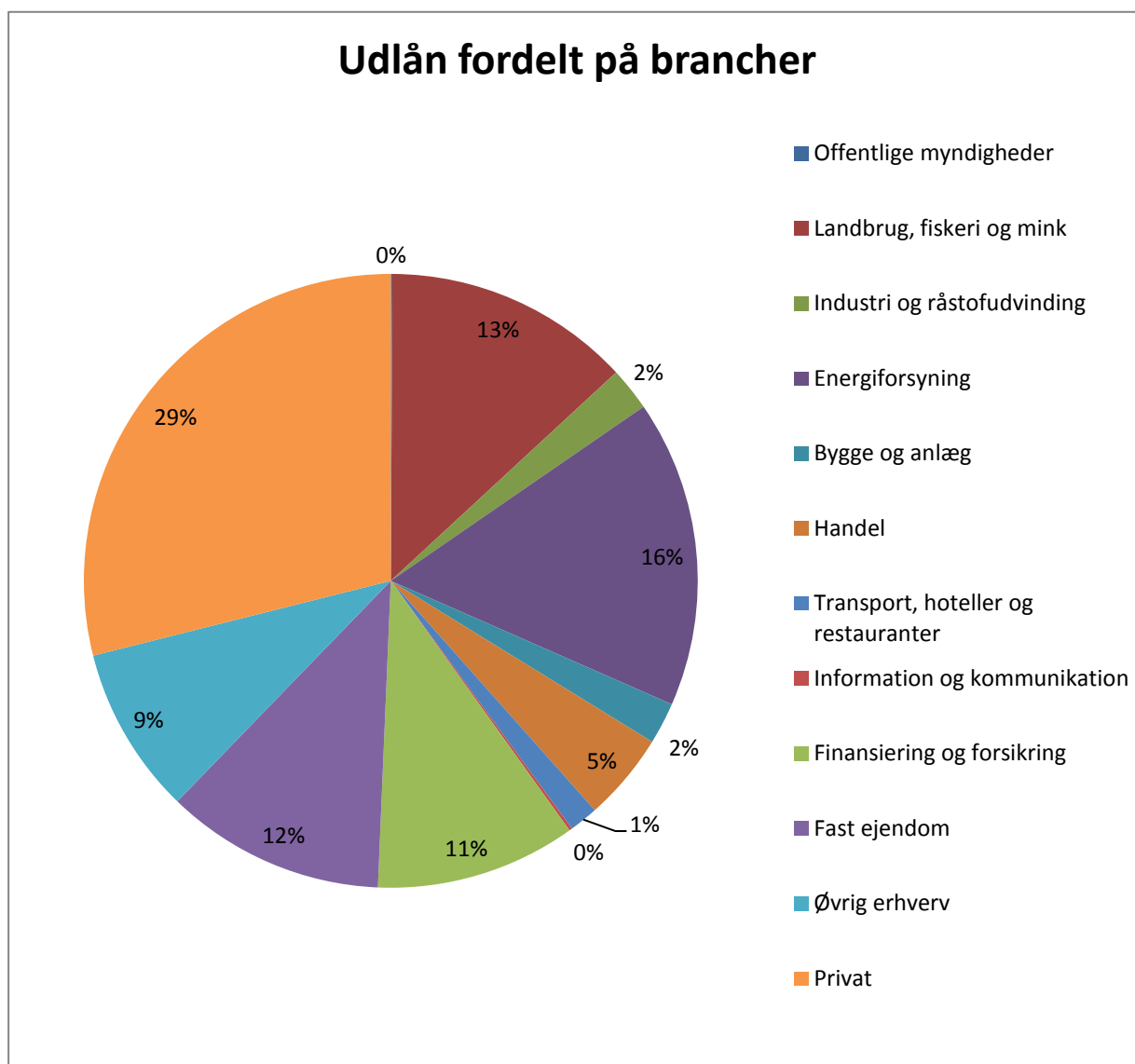
Sparekassen Hobro

Balance - aktiver (beløb i 1.000 kr.)	2012	2011	2010
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavende hos central banker	28.153	28.488	39.474
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	142.266	543.406	718.013
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	44.864	33.265	33.366
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	3.077.390	3.177.478	3.319.881
Obligationer til dagsværdi	1.019.039	1.041.620	910.431
Aktier m.v.	206.409	177.375	176.822
Kapitalandele i associerede virksomheder	7.577	7.425	11.181
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	25.687	15.092	15.961
Immaterielle aktiver	21.000	21.000	21.000
Investeringsjendomme	27.976	26.687	26.634
Domicilejendomme	132.147	132.420	130.020
Øvrige materielle aktiver	5.802	8.388	11.328
Aktuelle skatteaktiver	1.159	6.372	0
Udskudte skatteaktiver	2.420	10.880	3.471
Aktiver i midlertidig besiddelse	4.221	13.834	10.722
Andre aktiver	54.872	89.085	120.455
Periodeafgrænsningsposter	1.310	1.366	0
Aktiver i alt	4.802.292	5.334.181	5.548.759

Balance - passiver (beløb i 1.000 kr.)	2012	2011	2010
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	173.548	413.511	581.175
Indlån og anden gæld	3.373.050	3.336.320	3.251.076
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	8.128	427.441	424.023
Aktuelle skatteforpligtelser	0	0	0
Midlertidigt overtagne forpligtelser	0	9.228	8.906
Andre passiver	173.357	65.847	136.395
Periodeafgrænsningsposter	1.036	1.851	3.876
Gæld i alt	3.729.119	4.254.198	4.405.451
Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	14.707	12.268	12.318
Hensættelser til tab på garantier mv.	3.172	1.308	29.202
Andre hensatte forpligtelser	777	2.427	746
Hensatte forpligtelser i alt	18.656	16.003	42.266
Efterstillede kapitalindskud	10.000	24.868	49.909
Garantkapital	274.779	302.565	294.565
Opskrivningshenlæggelser	22.281	22.222	21.457
Akkumuleret værdiregulering, der følger af omvurdering af hold til udløb aktiver til dagsværdi	-10.390	-16.014	-9.615
Opskrivningsfond vedr. associerede og tilknyttede virksomheder	10.991	12.222	11.412
Gavefond	911	781	914
Overført overskud	738.285	709.100	732.400
Renter af garantkapital	7.660	8.236	-
Egenkapital i alt	1.044.517	1.039.112	1.051.133
Passiver i alt	4.802.292	5.334.181	5.548.759

Resultatopgørelse i 1.000 kr.	2012	2011	2010
Renteindtægter	234.464	236.085	225.431
Renteudgifter	52.684	68.219	65.986
Nettorenteindtægter	181.780	167.866	159.445
Udbytte af aktier mv.	1.447	1.295	1.264
Gebyrer og provisionsindtægter	62.849	54.434	56.554
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	1.481	2.324	2.330
Netto rente- og gebyrindtægter	244.595	221.271	214.933
Kursreguleringer	10.029	3.900	10.818
Andre driftsindtægter	3.662	3.618	5.177
Udgifter til personale og administration	160.723	160.149	162.555
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	3.461	3.837	4.734
Andre driftsudgifter	4.778	8.453	15.147
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv	39.855	79.645	36.520
Resultat af kap.andelse i associerede virksomheder	-1.231	811	1.572
Resultat før skat	48.238	-22.484	12.907
Skat	-12.580	6.038	2.886
Årets resultat	35.658	-16.446	10.021

Bilag 3: Udlånsfordeling for Ringkjøbing Landbobank efter fusionen



Bilag 4: Rentefølsomme aktiver og passiver

Ringkjøbing Landbobank	2012	2012	2012
Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	176.002	186.989	1.329.844
Pengemarkedsforretninger og bilaterale udlån - restløbetid u. 1 år	92.578	536.453	1.063.528
Bilaterale udlån - restløbetid over 1 år	104.720	590.876	261.335
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	11.594.880	11.938.197	12.326.328
Vindmølleudlån med direkte funding	829.259	808.363	824.888
Obligationer til dagsværdi	3.783.258	2.755.912	1.546.282
Rentefølsomme aktiver i alt	16.580.697	16.816.790	17.352.205
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.198.071	1.242.075	2.632.190
Indlån og anden gæld	12.866.748	12.755.415	11.661.654
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	340.809	338.958	337.617
Rentefølsomme passiver i alt	14.405.628	14.336.448	14.631.461
Aktiver i alt	17.681.546	17.549.023	18.247.204

Sparekassen Hobro	2012	2011	2010
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	142.266	543.406	718.013
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	44.864	33.265	33.366
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	3.077.390	3.177.478	3.319.881
Obligationer til dagsværdi	1.019.039	1.041.620	910.431
Rentefølsomme aktiver i alt	4.283.559	4.795.769	4.981.691
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	173.548	413.511	581.175
Indlån og anden gæld	3.373.050	3.336.320	3.251.076
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	8.128	427.441	424.023
Rentefølsomme passiver i alt	3.554.726	4.177.272	4.256.274
Aktiver i alt	4.802.292	5.334.181	5.548.759

Bilag 5: Renten på en 5-årig statsobligation

Statsobligationer, løbetid 5 år	2007	2008	2009	2010	2011	Gns.
Rente i procent	4,216	4,139	3,054	2,155	1,962	3,1052

Bilag 6: Beregninger på WACC

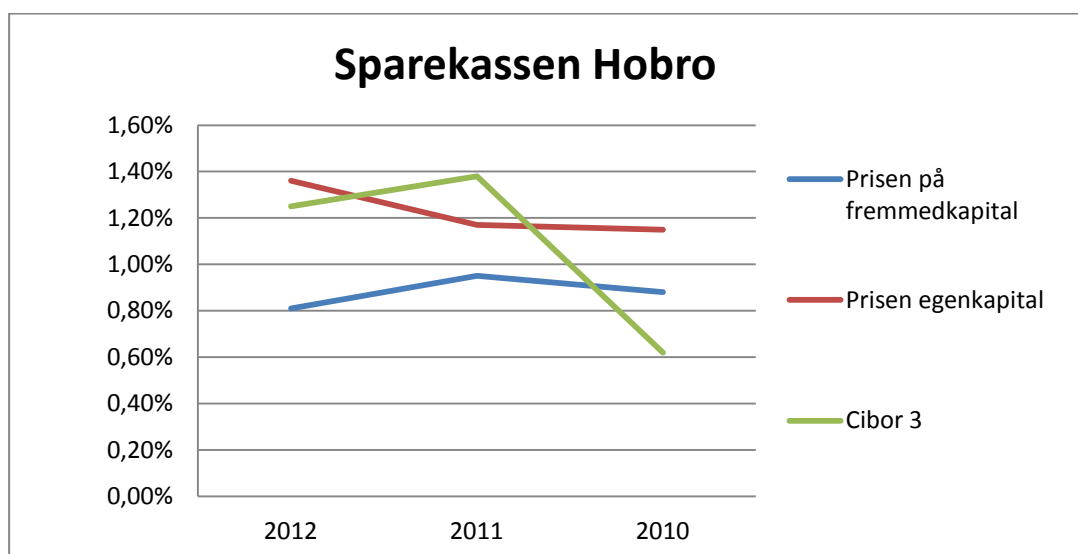
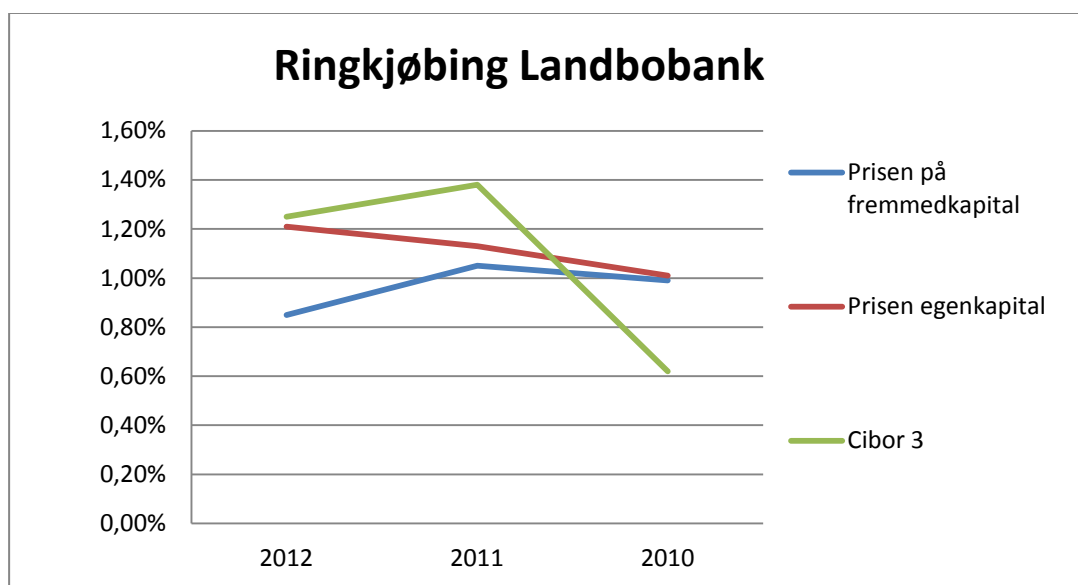
Ringkjøbing Landbobank

	2012	2011	2010
Renteudgifter	200.764	245.291	241.954
Passiver	17.681.546	17.549.023	18.247.204
Egenkapital	2.676.140	2.483.120	2.312.344
Garantkapital	0	0	0
Puljeordninger	0	0	0
T	25 %	25 %	25 %
Rf	3,10 %	3,10 %	3,10 %
Rm	8 %	8 %	8 %
Beta	1	1	1
Kd	0,013379445	0,016281201	0,015183943
L	0,84864785	0,858503804	0,873276804
Ke	8 %	8 %	8 %
WACC	2,06 %	2,18 %	2,01 %
Cibor 3	1,25 %	1,38 %	0,62 %
Pris fremmedkapital	0,85 %	1,05 %	0,99 %
Pris egenkapital	1,21 %	1,13 %	1,01 %

Sparekassen Hobro

	2012	2011	2010
Renteudgifter	52.684	68.219	65.986
Passiver	4.802.292	5.334.181	5.548.759
Egenkapital	1.044.517	1.039.112	1.051.133
Garantkapital	274.779	302.565	294.565
Puljeordninger	0	0	0
T	25 %	25 %	25 %
Rf	3,10 %	3,10 %	3,10 %
Rm	8 %	8 %	8 %
Beta	1	1	1
Kd	0,01306467	0,014837849	0,013769485
L	0,82998657	0,853616214	0,856006839
Ke	8 %	8 %	8 %
WACC	2,17 %	2,12 %	2,04 %
Cibor 3	1,25 %	1,38 %	0,62 %
Pris fremmedkapital	0,81 %	0,95 %	0,88 %
Pris egenkapital	1,36 %	1,17 %	1,15 %

Bilag 7: Opdeling af WACC i den gennemsnitlige vægtede pris på egenkapital og fremmedkapital



Bilag 8: Beregninger på ICGR

Ringkjøbing Landbobank

	2012	2011	2010
Egenkapital	2.676.140	2.483.120	2.312.344
Aktiver	17.681.546	17.549.023	18.247.204
Årets resultat	327.997	286.071	256.873
Udbytte	69.160	65.520	60.480
Formlens 1. led (CR)	6,607108	7,067328	7,891215
Formlens 2. led (RA)	0,01855	0,016301	0,014077
Formlens 3. led (ERR)	0,789144413	0,77096595	0,764552911
ICGR	9,67 %	8,88 %	8,49 %

Sparekassen Hobro

	2012	2011	2010
Egenkapital	1.044.517	1.039.112	1.051.133
Aktiver	4.802.292	5.334.181	5.548.759
Årets resultat	35.658	-22.484	10.021
Udbytte	0	0	0
Formlens 1. led (CR)	4,59762	5,133403	5,278836
Formlens 2. led (RA)	0,007425	-0,00422	0,001806
Formlens 3. led (ERR)	1	1	1
ICGR	3,41 %	-2,16 %	0,95 %

Bilag 9: Balance for fusionsbanken

Balance - aktiver (beløb i 1.000 kr.)	2012
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	511.341
Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	318.268
Pengemarkedsforretninger og bilaterale udlån - restløbetud u. 1 år	92.578
Bilaterale udlån - restløbetid over 1 år	104.720
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	44.864
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	14.672.270
Vindmølleudlån med direkte funding	829.259
Obligationer til dagsværdi	4.032.559
Aktier m.v.	435.950
Kapitalandelse i associerede virksomheder	8.120
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	25.687
Investeringsjendomme	36.141
Domicilejendomme	199.812
Øvrige materielle aktiver	9.783
Immaterielle aktiver	21.000
Aktuelle skatteaktiver	41.529
Udskudte skatteaktiver	2.420
Aktiver i midlertidig besiddelse	5.621
Andre aktiver	314.223
Periodeafgrænsningsposter	7.955
Aktiver i alt	21.714.100

Balance - passiver (beløb i 1.000 kr.)	2012
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker:	1.371.619
Indlån og anden gæld	16.239.798
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	348.937
Andre passiver	364.187
Periodeafgrænsningsposter	1.241
Gæld i alt	18.325.782
Hensættelser til pension og lignende forpligtelser	14.707
Hensættelser til udskudt skat	15.151
Hensættelser til tab på garantier	14.130
Andre hensatte forpligtelser	777
Hensatte forpligtelser i alt	44.765
Ansvarlig lånekapital	199.607
Hybrid kernekapital	193.027
Efterstillede kapitalindskud i alt	392.634
Aktiekapital	26.670
Overkurs ved emission	272.809
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	192
Overført overskud	2.581.588
Foreslået udbytte m.v.	69.660

Egenkapital i alt	2.950.919
Passiver i alt	21.714.100

Beregninger for overkurs ved fusion	
Fondens ejerandel	
Garantkapital i det oprindelige Sparekassen Hobro	274.779
Egenkapital i det oprindelige Sparekassen Hobro	1.044.517
Garantandel	26 %
Fondsandel	74 %
Den fremtidige ejerstruktur i Ringkjøbing Landbobank	
Samlet egenkapital i det nye Ringkjøbing Landbobank	3.720.657
Nye aktionærers andel af det nye Ringkjøbing Landbobank	7,4 %
Tidligere aktioneres andel af det nye Ringkjøbing Landbobank	92,6 %
Aktiekapital i det oprindelige Ringkjøbing Landbobank	24.700
Aktiekapital i det nye Ringkjøbing Landbobank	26.670
Nye aktionærers andel af aktiekapitalen	1.970
Overkurs ved fusion	272.809