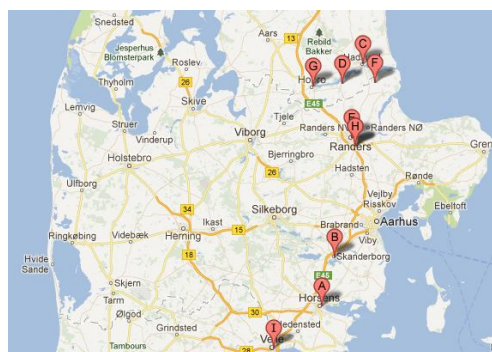
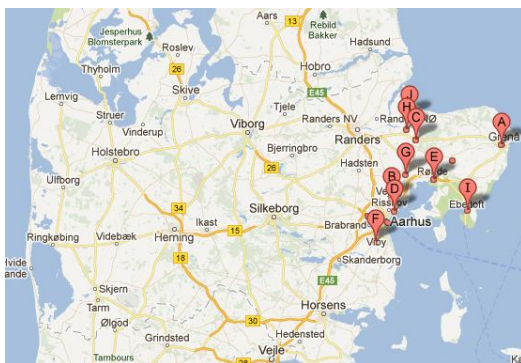


En Østjysk fusion? – *en tænkt situation*



HDFR speciale 2013

Aalborg Universitet

Udarbejdet af Nana Christiansen og Kirstine Jørgensen

Studie nr. 20111612 og 20111639

Vejleder Christian Farø

Indhold

1.0 Abstract	3
2.0 Indledning.....	4
3.0 Problemformulering	5
4.0 Metode.....	5
5.0 Introduktion af Djurslands Bank og Østjydsk Bank	7
5.1 Djurslands Bank.....	7
5.2 Østjydsk Bank	8
6 Strategisk analyse.....	9
6.1 PEST analyse	9
6.2 Porters Five Forces	14
7.0 Regnskabsanalyse af Djurslands Bank og Østjydsk Bank	20
7.1 Samfundsøkonomiens udvikling.....	20
7.2 Rentabilitet	22
8.0 Risikostyring af udlån	27
9.0 WACC.....	46
10.0 Funding.....	50
10.1 Funding i Djurslands Bank og Østjydsk Bank.....	52
11.0 ICGR	54
12.0 Redegørelse af lovgivningens ramme	58
13.0 Rationaliseringspotentiale i forbindelse med en fusion	63
14.0 Regnskabsanalyse af fusionsbanken	67
15.0 Gennemførelse af fusionen	72
16.0 Organisering af fusionen	79
16.1 5*5 modellen.....	80
17.0 Konklusion	86
18.0 Litteraturliste.....	90
19.0 Appendix.....	92
20.0 Bilag	117

1.0 Abstract

Our assignment analyses whether a fusion between Østjydsk Bank and Djurslands Bank will be beneficial for the shareholder in both banks. We begin with a short introduction of the banks. It gives us an overview of the values and how they react in their market today. To analyze the risks in both banks we analyze both internal and external factors. Since the banks are almost the same size, it concludes that they are very sensitive towards external factors today and also will be in the future. It is today hard to be a smaller financial company in the market because of all the requirements they have to live up to. However the competition today is also very hard. They are up against larger banks where the pricing is completely different from there's. The larger banks also have completely different opportunities to develop new products. Both banks are more likely to just follow the larger banks in product development.

Afterwards we analyze the economy in both banks to see how strong they are and how much they live up to all the requirements for financial institutions. Both banks live up to these requirements; however, Djurslands Bank seems to have a completely different strategy. They are much stronger than Østjydsk Bank in most ways, among others Return on Equity, Return on Asset, Profit Margin, Earnings per DKK of cost, WACC and ICGR. It is also only Østjydsk Bank who signed up for the second bailout package to the banks – “Bankpakke II”. If we look at 2009-2012 it seems that Djurslands Bank induce to come back after the worldwide financial crisis reached Denmark in 2008. Otherwise Østjydsk Bank seems too desperate. They have shown a negative development in the past 4 years in almost every aspect of our analysis. If we compare the larger corporate customers in both banks it seems quite clear that Østjydsk Bank takes a lot of risks. This is the main reason for their development in the past years. Some of the risks they have taken on their customers went wrong and they now have increased impairment that gives them a lot of problems. However we expect that the banks will stand stronger together. If Østjydsk Bank and Djurslands Bank decide to merge, we expect they will be able to present cost savings in a few years. The savings will be primarily on personnel, IT, education, streamlined work processes, office rental, and other administrative expenses. We have calculated that most key factors will increase towards 2015.

There are several ways to implement the fusion. Nevertheless we conclude that the best way will be to exchange Østjydsk Bank share to Djurslands Bank share in conditions 1.7 to 1. In a few years the shareholders can expect increased earnings per share whether they used to be shareholders in Østjydsk Bank or the old Djurslands Bank. Furthermore we recommend using a project group and involve external consultants to help with the fusion. This assures that everything is done properly and all aspects are taken care of.

2.0 Indledning

De seneste år har budt på stor usikkerhed i den finansielle sektor, som har medført bankkrak, fusioner, fyringer af medarbejdere og meget andet. Tilliden til den finansielle sektor har været dalende og medarbejderne i den finansielle sektor har været under pres pga. strategiske ændringer som bl.a. har medført fyringer, da der for mange pengeinstitutter har været behov for nytænkning for, at sikre deres fremtidige overlevelse.

Østjydsk Bank er én af de banker, der har været plaget af økonomisk tilbagegang. De har desuden i 2011 haft besøg af finanstilsynet¹, der har gennemgået deres regnskab herunder i særdeleshed deres udlån og garantier og fandt det nødvendigt, at Østjydsk Banks nedskrivninger skulle øges. Vi finder det nødvendigt, at Østjydsk Bank finder en holdbar løsning for, at sikre deres fremtidige overlevelse. En løsning kunne være, at lade sig opkøbe eller fusionere.

Djurslands Bank har derimod klaret sig fornuftigt igennem den finansielle krise og har et ønske om, at vækste i nærmeste fremtid. Den finansielle krise har medført stor usikkerhed blandt forbrugerne, da tilliden til samfundsøkonomien og fremtiden er svækket. Dette skyldes ikke mindst de mange konkurser, fyringer, tvangsauktioner mm. Den faldende forbrugertillid har medført faldende lyst til investeringer og en øget lyst til opsparing og nedbringelse af lån. Det kan derfor i denne tid være svært for pengeinstitutterne at opnå vækst via organisk vækst. Det kan for Djurslands Bank derfor være en mulighed, at vækste via en fusion eller opkøb.

Pengeinstitutterne er i dag underlagt en lang række krav fra finanstilsynet og disse vil blive skærpet yderligere over de næste år. Kravene er opsat for at sikre en sund og solid finansiell sektor og for at beskytte forbrugerne.

Denne finansielle krise har medført en øget skepsis og tillid til den finansielle sektor, hvilket har betydet faldende kundeloyalitet. Kampen om kunderne er derfor blevet forstærket med denne udvikling på markedet. For at fastholde og tiltrække nye kunder er det nødvendigt, at være en attraktiv spiller på markedet og have attraktive produkter på hylderne. De mindre banker, som Østjydsk Bank og Djurslands Bank har ikke samme muligheder for, at tilbyde en bred produktpalette og er kraftigt afhængige af samarbejdspartnere. Det kan derfor ligeledes være en konkurrencemæssig fordel på sigt, at være en større spiller på markedet.

¹Kilde: http://finans.borsen.dk/artikel/1/251252/underskud_paa_over_200_mio_kr_i_oestjydsk_bank.html

3.0 Problemformulering

Vil det ud fra et strategisk, økonomisk og organisatorisk perspektiv være fordelagtigt for bankernes aktionærer, at gennemføre en fusion mellem Djurslands Bank og Østjydsk Bank med Djurslands Bank, som det fortsættende pengeinstitut?

4.0 Metode

For at løse denne problemstilling vil vi indledningsvist give en kort beskrivelse af henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank. Med udgangspunkt i en strategisk analyse vil vi give en karakteristik af de to banker samt redegøre for, hvorfor en fusion kan være fordelagtig. Der tages udgangspunkt i en PEST-analyse af omverdenen samt en Porters Five Forces analyse af branchen og konkurrencesituationen.

Dernæst analyseres udviklingen i samfundsøkonomien og dens betydning for bankerne i perioden 2009-2012. Analysen vil blive udarbejdet med baggrund i konjunkturudviklingen; herunder konkurser, tvangsauktioner, ledigheden, huspriserne mv. Med baggrund i denne analyse vil vi undersøge, hvilken indflydelse det har haft på udviklingen i Østjydsk Banks og Djurslands Banks økonomiske situation. Analysen af disse to banker vil tage udgangspunkt i følgende; årets resultat, rente- og gebyrindtægter, indtjening pr. omkostningskrone, egenkapitalforrentningen, afkastningsgraden og soliditetsgraden.

Vi vil analysere bankernes risikostyring på deres udlån til erhvervskunderne for, at sammenligne bankernes sårbarhed overfor dette segment. I denne analyse vil vi udregne gearingen på den enkelte kunde for, at undersøge hvor stor en risiko bankerne påtager sig på deres udlån. Vi vil ligeledes undersøge, hvorledes kundernes indtjening er og har udviklet sig for, at synliggøre om kunderne kan servicere deres gæld. Vi vil sammenligne kunderne for hhv. Djurslands Bank og Østjydsk Bank for, at undersøge hvorvidt bankernes lånebøger adskiller sig fra hinanden.

Herefter analyseres udviklingen i Djurslands Bank og Østjydsk Banks WACC. På den måde kan vi vurdere, hvordan udviklingen i bankernes gennemsnitlige kapitalomkostninger har været i perioden 2009 til 2012. WACC vil blive sammenlignet med den gennemsnitlige CIBOR 3 rente, da begge banker funder sig kort. Dernæst vil vi redegøre for, hvordan de to banker funder sig samt vurdere, hvilke konsekvenser dette kan have for deres likviditet samt udviklingen i de to bankers ICGR.

Efterfølgende analyseres begge bankers forretningsmæssige muligheder og udfordringer. Der tages udgangspunkt i ”Lov om Finansiell Virksomhed” (LFV) og ”Kapitaldækningsbekendtgørelsen” (KB). Der vil blive skabt overblik over de to bankers basiskapital, risikovægtede poster og solvenskrav.

Efter regnskabsanalysen af henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank, vil vi udarbejde en regnskabsanalyse af fusionsbanken for at kunne konkludere, om det rent økonomisk kan være en fordel for bankerne at fusionere. Regnskabsanalysen udarbejdes med udgangspunkt i en resultatopgørelse for 2015, hvor vi medregner de forventede fremtidige besparelser. I regnskabsanalysen vil der ligeledes blive vurderet på egenkapitalens forrentning, afkastgraden, WACC og ICGR. I forbindelse med fusionsanalysen vil vi anslå de årlige potentielle besparelser, som det forventes, at der vil opstå på sigt, samt de omkostninger der må opstå, hvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank fusionerer.

For at kunne vurdere om en fusion vil være en fordel for bankernes aktionærer, undersøges Kurs/Indre værdi for begge banker. Derudover analyseres den fremtidige Earning Per Share, der har stor betydning for, om en fusion vil være fordelagtig for aktionærerne. Her kan det vurderes, hvor stor en gevinst fusionen vil medbringe.

Vi vil derudover undersøge hvilke organisatoriske ændringer, der kan forekomme i forbindelse med en fusion, her gælder både organisationstyper og kultur. Vi vil anvende interessentmodellen til at analysere, hvilken betydning fusionen vil få for bankernes medarbejdere og hvilke udfordringer, der kan opstå i den forbindelse. Ved hjælp af en interessentanalyse vil vi undersøge hvilke projekt- og ledelsesmæssige overvejelser ledelsen bør gøre sig for at sikre, at fusionen bliver en succes for så mange af bankens interessenter som muligt. Med baggrund i denne analyse synliggøres det, hvilke organisatoriske udfordringer ledelsen vil stå med ved en fusion, samt hvilken nytteværdier en fusion kan skabe.

Slutteligt sammenholdes den strategiske, økonomiske og organisatoriske analyse, og vi vil med baggrund i dette komme med vores anbefaling på, hvorvidt vi vurderer, at en fusion mellem Djurslands Bank og Østjydsk Bank vil være en fordel for de to bankers aktionærer.

5.0 Introduktion af Djurslands Bank og Østjydsk Bank

Vi vil indlede med en kort introduktion af Djurslands Bank og Østjydsk Bank, inden analysen af en eventuel fusion påbegyndes.

5.1 Djurslands Bank²

Djurslands Bank er et gammelt østjysk pengeinstitut, som blev stiftet i 1965 af tre mindre banker som i 1965 slog sig sammen.

Banken har i dag 15 afdelinger fordelt på Djursland og i omegnen. Banken har indenfor den seneste årrække udvidet deres filialer i Århus-området, da dette har vist sig at være en stor succes.

Djurslands Bank har desuden i 2009 stiftet en afdeling kaldet ”PlusBank”, denne afdeling henvender sig til kunder, som bor udenfor bankens forretningsområde. Kunderne har ligeså base i Djurslands Bank, men servicen bliver primært leveret via internettet, og rådgiverne har mobile arbejdspladser dvs. møder og lignende kan holdes ved kunderne. Kunderne i PlusBank er primært kunder, som geografisk er flyttet fra bankens forretningsområde, og afdelingen sørger for at servicere kunderne og har desuden til formål at sikre et fortsat stabilt kundegrundlag.

Bankens lokale afdelinger er normalt omdrejningspunktet for den personlige og individuelle rådgivning. Djurslands Bank har et mål om at blive Danmarks bedste rådgivningsbank. Djurslands Bank er en full-service bank for private kunder, små og mellemstore erhvervsvirksomheder samt offentlige institutioner i bankens markedsområde. Med en full-service bank menes, at banken kan tilbyde sine kunder et fuldt sortiment af udlåns-, indlåns-, valuta-, pensions-, investerings-, forsikrings- og realkreditprodukter.

Bankens mål er at være en lokal bank, som afdækker kundernes behov med individuelle og fleksible løsninger til gavn for både kunderne, lokalområdet og banken. Banken skal samtidig være en sund forretning, som sikrer deres aktionær et konkurrencedygtigt afkast. Banken har ligeledes en ambition om at være en god og attraktiv arbejdsplads for deres pt. 190 medarbejder med plads til udvikling af medarbejdernes kompetencer.

² Kilde: Oplysningerne i afsnittet er fra Djurslands Banks årsrapport 2012

Djurslands Bank ejes i dag af 15.907 aktionærer, hvor kun 2 investorer ejer mere end 5 % af aktiekapitalen. Forretningsomfanget i banken fordeler sig ved udgangen af 2012 med 61 % på erhverv og 39 % på privat. I bankens strategi fremgår det, at banken ønsker en generel udbygning af markedsområdet primært i privatkundesegmentet.

5.2 Østjysk Bank³

Østjysk Bank er ligeledes en gammel østjysk bank som stammer tilbage fra 1897, hvor ”Banken for Mariager og Omegn” blev grundlagt. Banken består i dag af 12 filialer med 151 medarbejder. Bankens filialer er geografisk placeret imellem deres nordligste filial, som er beliggende i Hadsund og den sydligste i Vejle.

Østjysk Bank er ligeså en full-service bank, der henvender sig til både private kunder, mindre og mellemstore erhvervsvirksomheder samt offentlige institutioner.

Grundstenen i Østjysk Bank er nærvær samt et lokalt engagement. Banken ønsker, at udvise opbakning i lokalsamfundet, både i form af en god personlig rådgivning samt med økonomiske hjælp i form af sponsorater og lignende. Det er derfor vigtigt for banken, at bankens medarbejdere udviser indlevelsesevne og yder personlig betjening samt god service. Østjysk Bank ønsker ligeledes altid at være i stand til at stille fornuftige og konkurrencedygtige priser, samt have få og lave gebyrer. Østjysk Banks værdier er handlekraftig, lokalt engagement og personlige relationer. Ved udgangen af 2012 havde Østjysk Bank ca. 10.600 aktionærer og ingen af aktionærerne ejer mere end 5 % af den samlede aktiekapital. Banken ejer selv 0,4 % af aktiekapitalen. Forretningsomfanget i banken fordeler sig ultimo 2012 med ca. 70 % på erhvervssegmentet, og ca. 30 % på privatsegmentet. Det er bankens strategi at øge andelen af privatkunder i nærmeste fremtid samt få nedbragt deres høje nedskrivninger, som primært kan henledes til deres erhvervskunder.

³ Kilde: Oplysningerne i afsnittet er fra Østjysk Banks årsrapport 2012.

6 Strategisk analyse⁴

Det er vigtigt, at en bank er bevidst om, hvilke interne som eksterne faktorer, der har indflydelse og derved kan påvirke deres forretning. Dette er vigtigt for at sikre en god, stabil og fremtidssikret forretning. Vi vil med baggrund i en PEST-analyse analysere, hvilke faktorer der har indflydelse på udviklingen generelt i banksektoren samt for henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank. Vi vil efterfølgende lave en analyse af konkurrencesituationen i banksektoren ved hjælp af modellen Porters Five Forces.

6.1 PEST analyse⁵

En analyse af omverdenen kan i princippet omfatte alle tænkelige faktorer, der kan have indflydelse på banksektorens forretninger positivt som negativt. For at kunne belyse faktorerne på et samfundsmæssig niveau, kan blandt andet anvendes en PEST-analyse. Modellen belyser hvilke eksterne faktorer inden for den samfundsøkonomiske verdenen, der kan påvirke banksektoren, da samfundsøkonomien i op- og nedkonjunkturer stiller bankerne over for forskellige beslutninger og problemstillinger. Bankerne har ikke selv direkte indflydelse på påvirkningerne fra samfundet, hvorfor det er vigtigt, at bankerne er bevidste om hvilke faktorer der påvirker forretningsgrundlaget, og hvordan disse problemstillinger håndteres.

PEST-analysen inddeler omverdenen efter følgende faktorer:

- Political – Politiske og lovgivningsmæssige forhold
- Economical – Økonomiske og demografiske forhold
- Sociocultural – Sociale og kulturelle forhold
- Technological – Teknologiske og miljømæssige forhold

De enkelte punkter vil blive behandlet i det omfang vi vurderer, at det vil være relevant i relation til banksektoren.

⁴ Kilde: Strategisk analyse og planlægning – Kj Arnth Jørgensen 1. udgave 1998

⁵ Kilde: Regnskabsanalyse og værdiansættelse – en praktisk tilgang, Elling og Sørensen 2. udgave 2005

Politiske og lovgivningsmæssige faktorer

Disse faktorer kan bl.a. være:

- Ændringer i lovgivningen
 - Likviditetskrav
 - Baselregler
 - Regnskabsmetoder mv.
- Bankpakker
- Den individuelle statsgaranti
- Øgede kvalifikations-/uddannelseskrav
- Ændringer i skatteregler

Vi har igennem de seneste års finanskriser oplevet store ændringer i henholdsvis love, direktiver og bekendtgørelser indenfor Lov om Finansielle Virksomheder. Disse ændringer har haft en væsentlig betydning for de danske pengeinstitutter. Når der sker ændringer i lovgrundlaget, direktiver eller bekendtgørelser medfører dette tvungne ændringer i pengeinstitutternes forretningsgange, prospekter, produkter mm. En af ændringerne, som har fundet sted i den nuværende økonomiske krise, har været øget krav om dokumentation for rådgivning mellem pengeinstitutterne og forbrugerne indenfor boligrådgivning og investering i værdipapir. Dette har pålagt øgede omkostninger til pengeinstitutterne, idet der skulle udarbejdes materiale samt bankernes rådgivere, skal bruge tid på udarbejdelse af et rådgivningsskema i hverdagen. Når der bliver ændret i lovgrundlaget, kan det medføre øgede omkostninger for pengeinstitutterne, da de skal tilpasse sig efter de nye regler. Ændringerne er krav der skal opfyldes for at kunne drive et pengeinstitut, hvorfor pengeinstitutterne ikke har noget valg om, hvorvidt de ønsker at tilpasse sig. Ligeledes er tidshorisonten for ændringerne ofte meget korte, hvorfor det er vigtigt, at et pengeinstitut er omstillingsparat og har ressourcer til at udføre ændringerne.

De danske politikere har siden finanskrisens start i 2008 indført 5 bankpakker, som alle har haft til formål at yde støtte til den finansielle sektor og erhvervslivet. De fleste danske pengeinstitutter, som tog imod tilbuddet fra Bankpakke II, og derved den individuelle statsgaranti, har det seneste år været presset, da disse pengeinstitutter skulle finde en anden fundingkilde, idet garantierne udløb ved udgangen af 2012. Østjysk Bank benyttede sig af Bankpakke II, hvorimod Djurslands Bank ikke gjorde. Bankpakke II gav Østjysk Bank en økonomisk ind-

sprøjtning og påførte banken en kortvarige ballast, men banken har de seneste år været pres-set, da garantierne løbende blev nedskrevet og nye løsninger skulle findes.

Finanskrisen har ligeledes medført øgede krav til uddannelse indenfor bl.a. rådgivning om investeringsprodukter. Siden 2012 er investeringsprodukter blevet opdelt i 3 kategorier, grøn, gul og rød. Farverne symboliserer risikoen, der er forbundet med produktet, hvor grøn er pro-dukter med lav risiko, der er nemme at gennemskue for forbrugeren, og rød er produkter med høj risiko, der er svære at gennemskue for forbrugeren. For at rådgivere må yde investerings-rådgivning indenfor de gule samt røde produkter, skal rådgiverne certificeres hertil. Dette har medført et større uddannelsesforløb for de personer, der skal og bør kunne rådgive indenfor disse investeringsområder, hvilket ligeledes har medført øgede omkostninger for pengeinsti-tutterne.

Ændringer i skattereglerne kan ligeledes have stor betydning for pengeinstitutterne. Det kan f.eks. være ændringer i reglerne for beskatning/fradrag af renter eller ændrede fradragsregler for indskud på pensionsordninger mm., hvilket kan have indflydelse på kundernes ageren.

Det kan konkluderes, at politiske og lovgivningsmæssige faktorer kan have stor påvirkning på pengeinstitutternes driftsomkostninger og indtjening, da pengeinstitutterne skal være omstil-lingsparate og reagere hurtigt ved lovændringer. Kunderne kan også reagere med faldende efterspørgsel efter bankernes produkter, hvis f.eks. fradragsreglerne på pension eller lignende ændres.

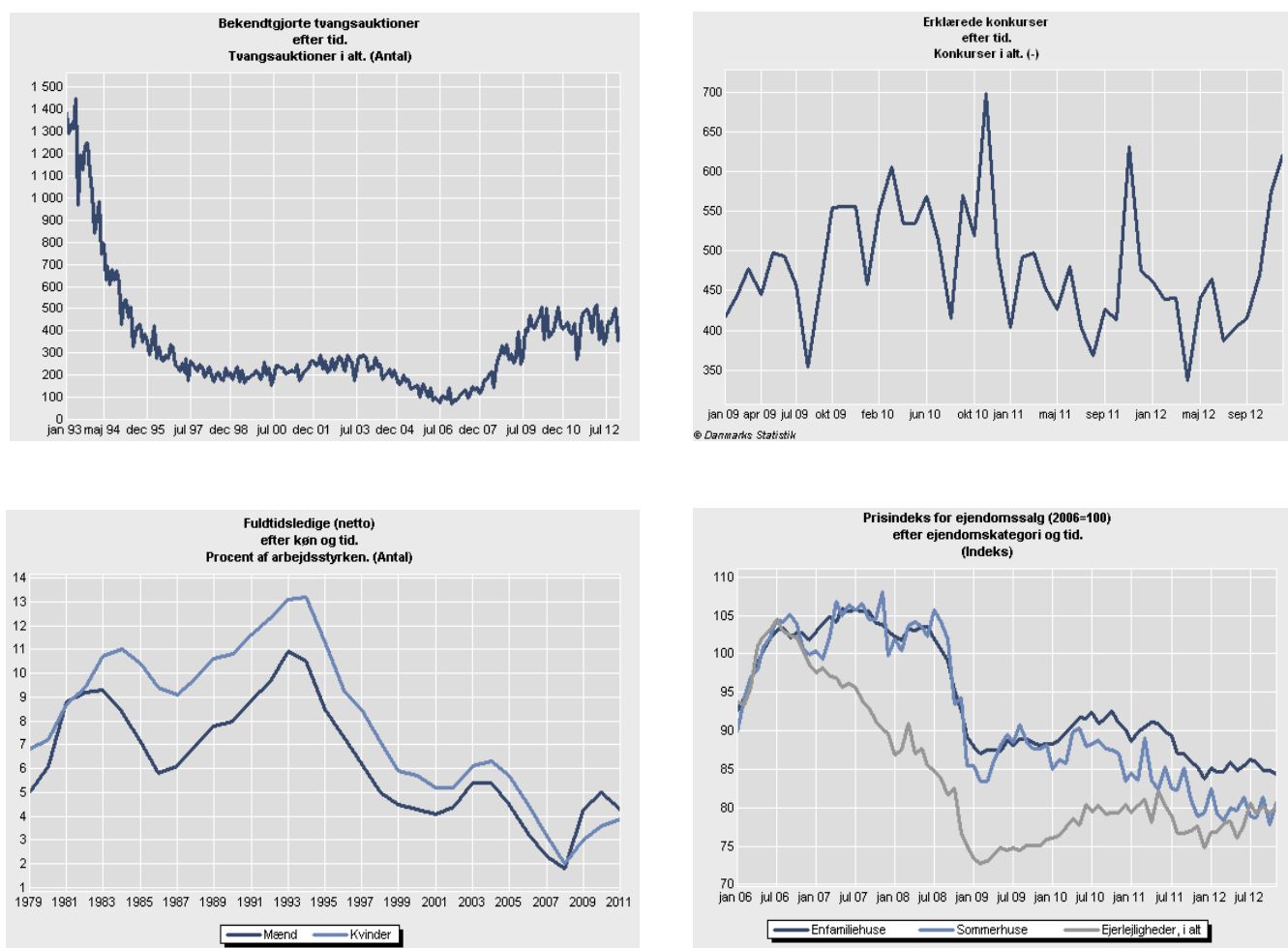
Økonomiske og demografiske faktorer

Den økonomiske og demografiske udvikling har i høj grad indflydelse på den finansielle sek-tors udvikling. Det kan bl.a. være udviklingen i ledigheden og renten, som direkte og indirek-te har indflydelse på bl.a. antal tvangsauktioner og husprisernes udvikling. I nedenstående figur 1 fremkommer den historiske udvikling indenfor disse 4 områder, hvori man kan se en sammenhængende tendens i udviklingen indenfor ledighed, husprisernes niveau, antal tvangs-auktioner og konkurser. Det ses i nedenstående figur, at ledigheden var på sit højeste i 1993, hvor ligeledes antallet af tvangsauktioner og nationalbankens rente toppede⁶. I tiden derefter forbedres økonomien og udviklingen, indtil den finansielle krise startede i 2008. Udviklingen for disse områder har en stor indvirkning på bankernes udvikling, da pengeinstitutter alt andet

⁶ Kilde: www.nationalbanken.dk

lige taber eller minimerer indtjeningen i perioder med mange tvangsauktioner, hvor kunder også er uden arbejde. Usikkerhed og uro i samfunds- og verdensøkonomien påvirker købelysten og forbruget, hvilket smitter af på pengeinstitutternes indtjening og resultat. Det er derfor vigtigt, at pengeinstitutter har en god spredning på deres kunder og engagementer og er rustet til at kunne bære perioder med faldende indtjening og i værste fald en periode med et negativt resultat.

Figur 1: Udviklingen i tvangsauktioner, konkurser, priser på ejendomme og ledigheden⁷



Sociale og kulturelle faktorer

Bankkundernes behov har ændret sig meget over det seneste årti. Tidligere blev banker primært brugt til at få ordnet hverdagens gøremål såsom at betale regninger, hæve og indsætte

⁷ Kilde: www.statistikbanken.dk A

penge. Siden betalingskortene og internettet slog kraftigt igennem, opstod muligheden for at gå i banken via netbank og senere hen via Smartphones og iPad. Det har haft stor indflydelse på kundernes behov og dermed krav til bankerne. Kunderne kommer derfor ofte kun i banken, når de ønsker rådgivning.

At kunderne primært kan klare alle deres daglige gøremål selv, betyder at bankerne får øgede muligheder for at samle noget af filialnettet i større enheder, og dermed opnå stordriftsfordele og besparelser. Antallet af bankfilialer er de senere år faldet kraftigt, dels pga. ændringerne i kunders behov og dels pga. pengeinstitutternes fokus på minimering af driftsomkostninger.

Teknologisk og miljømæssige faktorer

De teknologiske og miljømæssige faktorer kan bl.a. være:

- Den generelle teknologiske
 - o Krav til selvbetjeningsløsninger
 - o Hurtig sagsbehandling
- Fremtidig IT løsning ved en fusion

I takt med udviklingen samt ændringerne i kundernes behov og forventninger til deres pengeinstitut er det vigtigt, at pengeinstitutterne følger udvikling for at fastholde kunderne og forretningerne. Kunderne stiller i dag høje krav til selvbetjeningsmulighederne og selvbetjeningsløsningerne, da det er disse funktioner kunderne benytter sig af i hverdagen. Det er vigtigt, at pengeinstitutterne løbende udvikler sig og imødekommer kundernes ønsker og behov både indenfor produktpaletten, men lige så vigtigt er det på den teknologiske udvikling, hvilket kræver at der afsættes ressourcer til løbende udvikling og pleje af dette. Det er ligeledes vigtigt, at pengeinstitutterne løbende opdaterer og fornyer sig på deres IT platform, såvel den synlige del overfor kunderne herunder netbank, mobilbank mm. såvel som platformen medarbejderne arbejder på. Dette er vigtigt for at sikre en virksomhed, der er konkurrencedygtige både overfor kunderne, men også overfor at tiltrække nye, attraktive medarbejdere. Udviklingen i teknologien kan ligeledes medføre besparelse på sigt, da hurtigere og forbedret IT-løsninger, kan medføre hurtigere rutiner og arbejdsprocesser.

Det kan samlet konkluderes ud fra en PEST analyse, at pengeinstitutterne er meget følsomme overfor ændringer i samfundsøkonomien. Det er derfor vigtigt, at pengeinstitutterne har spredt deres forretningsgrundlag, således at de har en solid forretning i både lav- og højkonjunktur.

Det kan bl.a. gøres ved at risikosprede forretningsomfanget indenfor brancher og kundeseg-
menter. Det kræves fra regeringens side, at et pengeinstitut er omstillingsparat, idet der ofte
ændres i henholdsvis love, direktiver og bekendtgørelser, hvilket ofte medfører øgede drifts-
omkostninger til pengeinstitutterne.

Der vil ved en fusion, blive brugt en del ressourcer på at få de to pengeinstitutter til at få ens
forretningsgange samt implementering af to IT systemer, da der fremover alene vil være et
fortsættende navn samt ens retningslinjer. Fordelen ved en fusion er, at der vil kunne spares
ressourcer på den teknologiske udvikling, idet der tidligere var to grupper der stod for den
løbende udvikling af systemerne, og efter en fusion vil der alene være behov for én udvik-
lingsgruppe.

Alt andet lige vil driftsomkostningerne falde, jo flere kunder de løbende driftsomkostninger
kan fordeles på, som ligeledes vil betyde øget konkurrencedygtighed.

6.2 Porters Five Forces⁸

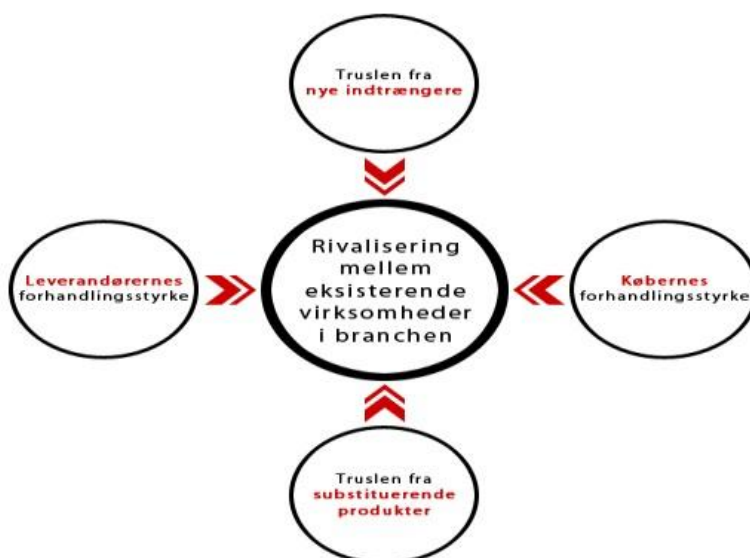
Det er vigtigt at danne sig overblikket over de to bankers branche og konkurrencesituation,
inden de videre overvejelser omkring fusionen påbegyndes. Til at skabe overblikket herover
vil vi udarbejde en brancheanalyse. Vi har valgt at benytte brancheanalysemodellen Porters
Five Forces⁹, som tager udgangspunkt i fem kræfter, som til sammen udgør en samlet analyse
af de to pengeinstitutters

kurrencesituation i branchen.

En brancheanalyse indgår
ligeledes i pengeinstitutternes
strategiske platform og
ges aktivt, når
ternes strategier fastlægges.

Modellen er meget anvende-
lig, idet den både inddrager
de nuværende aktører på
markedet, men ligeledes tager

Figur 2, Porters Five Forces



⁸ <http://www.betabox.dk/ombetabodk.html>

⁹ Michael Porter (1947)

markedet og tager højde for de potentielle indtrængere i branchen. Dette sikrer, at der ikke laves en analyse af den nuværende branche- og konkurrencesituation, uden at der tages stilling til de mulige trusler der kan opstå på markedet.

Eksisterende udbydere

Banksektoren i Danmark bestod i september 2012 af 113 forskellige danske banker fordelt på 1494 filialer¹⁰. I de seneste år har tendensen været, at antallet af banker, filialer og ansatte har været faldende i branchen pga. opkøb, fusioner og generelle besparelser, hvilket ligeledes vidner om, at konkurrencen om kunderne og forretningerne er meget høj.

Djurslands Bank og Østjydsk Banks forretningsområde er i Østjylland. Vi vurderer, at markedslederne i den danske banksektor er Danske Bank og Nordea og er begge repræsenteret i Østjylland, hvilket de øvrige markedsudfordrer og markedsfølger ligeledes er. Det er i høj grad markedslederne og de større markedsudfordrere, der bestemmer udviklingen i banksektoren. Disse pengeinstitutter har og afsætter flest ressourcer til at udvikle nye produkter og serviceydelser, hvorfor det ofte er disse banker, der er først på markedet, når der skal introduceres nye produkter og føres kampagner. I den finansielle krise, hvor flere af de mindre pengeinstitutter har været i søgelyset pga. økonomisk usikkerhed, har der været stor fokus på mindre pengeinstitutter og deres sårbarhed. Dette har en del af de større pengeinstitutter set muligheder i, og har valgt at øge deres markedsføring på bl.a. TV-kampagner for at brande sig selv. De store pengeinstitutter har beredskab og bemanning til at reagere hurtigt på markedet, dels i form af lovændringer, men også hvis konkurrenterne lancerer et nyt produkt eller lignende.

Hverken Østjydsk Bank eller Djurslands Bank skal forsøge at sammenligne sig med de største banker, da dette ikke er muligt grundet bl.a. størrelse og værdier. Djurslands Bank og Østjydsk Bank betragter vi som markedsfølger. Dette segment skal følge udviklingen på markedet og have de efterspurgte produkter og services. Det er ikke direkte nødvendigt, at de to banker er først på markedet med et nyt produkt, men det er vigtigt, at de følger med udviklingen og efterspørgslen.

De seneste årtier har både Østjydsk Bank og Djurslands Bank øget antallet af filialer samt spredt sig på et større geografisk område i Østjylland, hvorfor vi vurderer, at begge banker er

¹⁰ Kilde: www.finansraadet.dk

gået fra at være markedets niche til at være markedsfølger. De er dog begge banker med stort fokus på lokalsamfundet. I Østjylland er der mange både store og små pengeinstitutter, hvorfor det ikke er en selvfølge, at blot fordi man er bosiddende i Grenå og omegn, er man kunde i Djurslands Bank.

Det er vigtigt, at både Østjydsk Bank og Djurslands Bank udarbejder en klar strategi, hvori det fremgår, hvilke segmenter og produkter der skal satses på, idet der er mange konkurrenter i samme forretningsområde.

Leverandører

Østjydsk Bank og Djurslands Bank er særdeles afhængige af deres leverandører som bl.a. er Totalkredit, Letpension og Privatsikring. Totalkredit leverer løsninger til finansiering af fast ejendom og Letpension samt Privatsikring leverer forsikringer. I og med at begge banker er meget afhængige af deres leverandører, har de en meget lav forhandlingsstyrke, da de ikke har så mange alternativer.

Totalkredit samarbejder i dag med ca. 100 banker, sparekasser og andelskasser¹¹, hvilket understøtter, at begge banker har en begrænset forhandlingsstyrke overfor Totalkredit. Totalkredit sørger i dag for begge bankers IT-værktøjer og produkter på deres kreditforeningsløsninger, hvorfor bankerne er meget afhængige af at Totalkredit leverer en god service og tilbyder de nødvendige produkter. Ligeså er bankerne afhængige af, at Letpension og Privatsikring tilbyder konkurrencedygtige produkter og fornuftige priser.

Bankdata er en meget vigtig og væsentlig leverandør for henholdsvis Djurslands og Østjydsk Bank, idet Bankdata leverer bankernes IT-plattform¹² samt den fremtidige udvikling heraf. Bankerne er således afhængige af, at deres IT-plattform dagligt fungerer og udviklingen herpå følger med både medarbejdernes og kundernes behov. Med henblik på overvejelserne omkring en fusion af Østjydsk Bank og Djurslands Bank er det en fordel, at begge banker styres på samme IT-plattform.

En anden vigtig leverandør for alle de danske pengeinstitutter herunder også Østjydsk og Djurslands Bank er Nets. Nets er i dag den eneste udbyder af betalingsformidling på det danske marked, hvorfor alle pengeinstitutterne er afhængige af, at de leverer en tilfredsstillende kundeservice.

¹¹Kilde: www.totalkredit.dk

¹²Kilde: www.bankdata.dk

Kunder

I takt med den teknologiske udvikling er det blevet nemmere for forbrugerne at være prisbevidste, idet alle pengeinstitutter skal oplyse deres priser på deres produkter, som ofte kan findes på deres hjemmesider. Der findes ligeledes internetsider, som sammenligner prissætningen på de forskellige pengeinstitutters produkter, hvilket gør det nemt for forbrugerne at sammenligne diverse produkter og ydelser. Kundernes prisbevidsthed og tilgængelighed samt faldende kundeloyalitet har medført en øget konkurrence i sektoren. Interessen og antallet af kunder, som er meget prisbevidste, har de seneste år været kraftigt stigende og ikke mindst de gode kunder står stærkt i en forhandlingssituation med pengeinstitutterne.

Pengeinstitutternes forhandlingsstyrke på prissætningen er bedst, hvis banken har lave fundingomkostninger, hvilket betyder, at de kan tilbyde lave priser uden at det går udover bankens indtjening. Østjysk Bank og Djurslands Banks WACC lå i 2009 på ca. samme niveau. Djurslands Bank er gået fra en WACC på 2,91 % i 2009 til 1,97 % i 2012, hvorimod Østjysk Bank er gået fra 3,17 % i 2009 til 2,77 i 2012¹³. Dette stiller alt andet lige Djurslands Bank i en bedre forhandlingssituation end Østjysk Bank overfor kunderne, idet deres kapitalomkostninger alt andet lige er lavere og deres prissætning derfor generelt kan være lavere samtidig med, at de tjener penge på forretningen.

Substitutter

Substituerende produkter til banksektorens produkter findes bl.a. i form af leasing, lån/kreditter igennem forskellige kreditkortudbydere samt firmaer, der tilbyder køb på afbetaling. Både Østjysk Bank og Djurslands Bank tilbyder i dag MasterCard til deres kunder.

Mange leverandører, uanset om de sælger biler, elektronik eller dagligvare, tilbyder deres produkter både med og uden en afdragsordning. Forhandlerne kan med baggrund i få økonomiske oplysninger på kunderne, vurdere deres kreditværdighed og dermed sælge en samlet løsning til kunderne. Nogle forhandlere markedsfører sig sågar på, at de tilbyder ”hele pakken” - både levering af produktet, montering og finansiering. Det er nemt og let tilgængeligt for de danske forbrugere at ansøge om et lån både ved varekøb i butikker, forbrug på internettet eller til et andet formål. Det er blot få klik på computeren, der skal til for at ansøge om et lån, og dette kan ske i alle døgnets timer og svartiden er hurtig.

¹³ Bilag 1 og 2

Leasing på biler til privatkunder er indenfor de seneste år blevet meget populært i Danmark¹⁴. Flere af de større pengeinstitutter har grundet efterspørgslen af leasingprodukter enten selv etableret en leasingafdeling eller indgået en samarbejdsaftale med et allerede etableret leasingselskab. Østjydsk Bank ejer sammen med 6 andre lokale banker Dansk Lokalleasing og Djurslands Bank har en samarbejdsaftale med SF Finans, som står for kundernes leasingfore-spørgsel. Fælles for både Dansk Lokalleasing og SG Finans er, at begge virksomheder er rettet mod virksomheder og ikke privatleasing. Det kan derfor blive en udfordring for begge banker på sigt, hvis leasing af biler til privatkunder fortsætter udviklingen og i så fald, hvis leasing bliver mere udbredt indenfor andre områder til privatkunder. Det kan derfor forventes, at bankernes billån vil være faldende i fremtiden. Vi vurderer dog ikke, at de øgede forbrugs-lån og afdragsordninger vil have en negativ indflydelse på bankerne. Forbrugslån og afdragsordninger er ofte en dyrere løsning for forbrugerne end at låne penge i banken, hvorfor det alt andet lige forventes, at det er de mindre gode kunder, som vælger denne løsning og derfor ikke skader bankernes forretningsomfang, tværtimod.

Potentielle indtrængere

Vi vurderer, at risikoen for at nye pengeinstitutter skulle udkonkurrere henholdsvis Østjydsk Bank og Djurslands Bank er meget lav eller slet ikke til stede. De seneste års udvikling har tværtimod vist et fald i antallet af pengeinstitutter og ansatte i sektoren.

Den nuværende økonomiske situation samt de høje lovgivningsmæssige krav til pengeinstitut-ter, gør det ligeledes ikke nemmere at trænge ind i banksektoren. Vi vurderer nærmere, at der er sandsynlighed for, at de kommende års udvikling i branchen bliver færre pengeinstitutter pga. opkøb og fusioner. En mulighed kunne også være, at der skete sammenlægninger på tværs af brancherne indenfor henholdsvis banker, pensionsselskaber, realkreditinstitutter og forsikringsselskaber. Der kan ligeledes være risiko for, at udenlandske investorer trænger ind på markedet. I dag er der store indtrængningsbarrierer på det danske marked, som bl.a. forskellige indskydergarantiregler på tværs af landegrænserne samt skattelovgivningerne. Samlet set vurderer vi, at risikoen for nye indtrængere på markedet er meget lille, men at bankerne naturligvis skal følge med i markedets udvikling.

¹⁴ Kilde: <http://epn.dk/privat/biler/ECE5127954/flere-snupper-et-billan-med-i-koebet/>

Delkonklusion

Vi vurderer, at Østjydsk Bank og Djurslands Bank har en meget ensartet position i branchen, hvorfor vi har valgt at lave en fælles strategisk analyse af dem. Til at danne et overblik over bankernes strategiske handlingsmuligheder samt trusler, vil vi i vores SWOT analyse lave en samlet konklusion af vores ovenstående PEST og Porters Five Forces analyse.

Tabel 1: SWOT analyse over den strategiske analyse

Stærke sider	Svage sider
Lokalkendskab Medarbejderkendskab Korte beslutningsveje	Lille markedsandel Afhængige af nøglepersoner Afhængige af leverandører Produktudvikling Uddannelse af medarbejder – samt svært at tiltrække dygtige medarbejder
Muligheder	Trusler
Banksektoren generelt nedgang- nogle mere end andre Fusionere med konkurrenter IT udvikling	Økonomisk krise Generelle lovændringer – især til likviditet og solvens Faldende kundeloyalitet Afhængige af deres leverandør Funding

De væsentligst stærke sider for både Djurslands Bank og Østjydsk Bank er, at de er små banker i sektoren, og at begge har et stort lokalkendskab og beslutningsvejene i organisationerne er korte. Medarbejderne kender ofte hinanden i hele organisationen og har derfor mulighed for at udnytte hinandens kompetencer mest optimalt.

Fælles for begge banker er dog, at de har en lille markedsandel, og at de er meget afhængige af deres leverandører. De kan ligeledes have udfordringer med at produktudvikle i det tempo de større aktører på markedet kan, og det er begrænset, hvor mange uddannelser/kurser bankerne kan tilbyde deres medarbejdere. Bankerne er ligeledes meget sårbare, da de er meget afhængige af deres nøglepersoner dvs. direktionen og diverse ledere.

Der er muligheder i banksektoren forstået på den måde, at banksektoren generelt har været ramt af den økonomiske krise, og der er stor forskel på, hvordan bankerne har klaret sig igennem krisen. De pengeinstitutter der ikke er økonomisk presset, men som har konsolideret sig i opgangstiderne, spredt deres risiko og haft en god kreditpolitik, kan have gode muligheder i enten at fusionere eller opkøbe konkurrenter. En fusion vil alt andet lige øge markedsandelen og medføre synergier, som vil føre til besparelser på sigt og derved øge konkurrencesituatio-

nen. Krisen kan dog også være en trussel, idet ingen ved hvornår krisen stopper og der dermed kommer positiv vækst i samfundet igen. Den finansielle krise har ligeledes sat ekstra fokus på lovkravene til bankerne; hvis der ændres væsentligt på kravene til likviditeten samt solvensen, kan det hæmme mulighederne for vækst og derved muligheden for at ændre på årets resultat. Den faldende kundeloyalitet kan ligeledes være en trussel for bankerne, da det ikke længere er nok med fornuftige priser og god service. Der kan bl.a. være nervøsitet for mindre bankers overlevelse. Begge banker er meget lokale banker hvorfor det formodes, at rygter i lokalsamfundet går hurtigt. Begge banker funder sig primært via indlån, hvorfor deres fundingomkostninger kan stige, hvis kunderne flytter der indlånsmidler.

SWOT analysen viser, at der både er Svage og Stærke sider samt Muligheder og Trusler ved at være en mindre bank. SWOT-analysen synliggør dog, at Svaghederne og Truslerne, som bankerne har, kan være så alvorlige, at de kan være med til at lukke de to banker. Her tænkes specielt på, hvis bankerne ikke har ressourcerne til at følge med konkurrenterne i produktudviklingen og ikke formår at tiltrække nye kunder og kvalificeret arbejdskraft. Det kan gøre det svært at opretholde bankerne i fremtiden.

7.0 Regnskabsanalyse af Djurslands Bank og Østjysk Bank

Vi vil i følgende afsnit undersøge og analysere, hvilken indflydelse samfundsøkonomien har på henholdsvis Djurslands Bank og Østjysk Banks regnskabstal. Vi vil starte med en kort beskrivelse af samfundsøkonomien i perioden 2009 til 2012, hvorefter vi vil udarbejde en analyse af Djurslands Bank og Østjysk Banks resultater samt udvalgte nøgletal.

7.1 Samfundsøkonomiens udvikling

I det seneste årti har der været store udsving i den samfundsøkonomiske udvikling, og vi vil undersøge om det har haft en direkte indflydelse på pengeinstitutters performance samt deres regnskabstal. Udviklingen i samfundsøkonomien kommer bl.a. til udtryk i samfundets konjunktur, som bl.a. kan afspejles i væksten i BNP¹⁵. Væksten i den danske BNP i perioden 2009 til 2012, har udviklet sig fra -5,7 i 2009, 1,6 i 2010, 1,1 i 2011 og 0,6 i 2012¹⁶, dvs. at væksten i 2009 var negativ og i de efterfølgende 3 år har været positiv, men på et meget beskedent niveau.

¹⁵ Væksten i BNP er mål for aktivitetsniveauet i samfundet

¹⁶ Kilde: http://www.euo.dk/fakta/tal/BNP_vækst/

Konjunkturens udvikling afspejler ofte en ensartet tendens i antallet af konkurser, tvangsauktioner, ledigheden og huspriserne. Udviklingen i førnævnte parametre belyses i figur 1 i afsnit 6 og i nedenstående tabel 2.

Tabel 2 ¹⁷: Udviklingen i tvangsauktioner, konkurser, ledigheden og ejendomspriser

	2009	2010	2011	2012
Antal tvangsauktioner	4.140	5.222	5.025	5.130
Antal konkurser	5.735	6.478	5.465	5.458
Fuldtidsledige i procent af arbejdsstyrken	3,65 %	4,3 %	4,1	?
Prisindeks for ejendomspriser	83,25	85,59	83,32	81,19

I tabel 2 fremkommer en klar sammenhæng i udviklingen af antallet af tvangsauktioner og konkurser samt ledighedsprocenten og prisudviklingen på ejendomme. Tabel 2 illustrerer, at den finansielle krise har medført en stigning i antallet af konkurser i perioden 2009 til 2010, og i de efterfølgende 3 år har udviklingen været svagt i bedring. En stigning i antallet af konkurser skyldes, at virksomheder har oplevet en kraftig faldende efterspørgsel efter deres varer og serviceydelser. En negativ udvikling i antallet af konkurser vil have en naturlig påvirkning på udviklingen i ledigheden, idet medarbejdere i de konkursramte virksomheder vil stå uden arbejde og konkurrencen mellem de tilbageværende virksomheder øges, hvilket ofte fører til et øget fokus på virksomhedernes prisniveau. Et øget fokus på prisniveauet tvinger virksomhederne til at undersøge deres omkostningsstruktur, hvilket kan føre til nedskæringer i personaleomkostninger og lignende. I perioder med et stort og nødvendigt fokus på virksomhedernes omkostninger er det ligeledes svært for nyuddannede at få sig etableret på arbejdsmarkedet. Når ledigheden stiger påvirkes husstandens indtægtsgrundlag, som har direkte indflydelse på den enkeltes privatøkonomi, idet en lønindtægt alt andet lige er større end henholdsvis kontanthjælp eller dagpenge. Med et øget antal husstande med et lavt og sågar et faldende indtægtsgrundlag øges risikoen for at færre husstande kan betale deres regninger og herunder også deres terminer. Udviklingen i antallet af tvangsauktioner har ligeså været stigende fra 2009 til 2010, hvorefter antallet af tvangsauktioner har været faldende.

¹⁷ Kilde: Danmarks statistik A

Den finansielle krise, har medført et kraftigt fald i huspriserne, hvilket påvirker boligejernes formuer. Bekymringerne om fremtidens jobsikkerhed, faldende formuer og faldende tillid til samfundsøkonomien, leder ofte til et faldende forbrug, risikovillighed samt lyst til større investeringer herunder køb af bolig¹⁸. Udbuddet og efterspørgslen på boligmarkedet har stor indflydelse på dets prisniveau. I den finansielle krise har nogle familier været nødsaget til at sætte deres bolig til salg pga. faldende indtægtsgrundlag eller nervøsitet for dette. Sammenholdt med udviklingen på boligmarkedet, har det fået antallet af boliger til salg til at stige kraftigt samtidig med, at boligpriserne er faldet.

Vi vil hermed udarbejde en regnskabsanalyse af Østjydsk Bank samt Djurslands Bank fra 2009 til 2012 for at synliggøre og analysere, hvordan de to banker har klaret sig igennem de seneste års finansielle krise. Vi vil desuden vurdere de to bankers økonomiske styrker og svagheder for fremtiden.

7.2 Rentabilitet

Det er væsentligt at undersøge, hvordan indtjeningen i forhold til omkostningerne i både Djurslands Bank og Østjydsk Bank har udviklet sig, samt hvorledes deres resultat har varieret i perioden 2009-2012.

Tabel 3: Årets resultat 2009-2012¹⁹

(i 1000 kr.)	2009	2010	2011	2012
Årets resultat DB	39.969	36.785	23.281	47.120
Årets resultat ØB	18.365	8.920	7.513	-153.923

Som det fremkommer af tabel 3, har der været stor forskel på udviklingen af årets resultat for de to nævnte banker. Djurslands Banks udvikling har været svagt faldende fra 2009 til 2010 med ca. 3.000 tkr., hvorimod faldet var mærkbart større ca. 13.000 tkr. fra 2010 til 2011. Den negative udvikling i årets resultat har Djurslands Bank formået at få vendt i 2011, hvilket har resulteret i en stigning i resultatet i 2012 på over 100 %. Resultatet er steget med ca. 24.000 tkr. Ser man derimod på udviklingen i samme periode for Østjydsk Bank har deres resultat

¹⁸ Kilde: www.avisen.dk/faldende-huspriser-taerer-paa-privatforbruget_196170.aspx

¹⁹ Kilde: Årsrapporterne for hhv. Djurslands Bank og Østjydsk Bank

været kraftigt faldende over hele perioden, især fra 2009 til 2010 og ligeledes i 2011 til 2012. Resultatet er gået fra et positivt resultat i 2009 på ca. 18.365 tkr. til et stort negativt resultat på -153.923 tkr. i 2012.

Ses der på indtjeningsposten netto- og gebyrindtjeningen og kursreguleringer er det fælles for begge banker, at niveauet stort set har været på det samme niveau i alle 4 år²⁰, hvorfor det kan antages, at det ikke er bankernes primære drift, der har været årsagen til den negative udvikling i årets resultat. Baggrunden for den negative udvikling i bankernes resultater er bl.a. udviklingen i deres omkostninger, herunder i særdeleshed deres nedskrivninger. Østjydsk Bank er gået fra et niveau, der hedder 110.765 tkr. i 2009 til 364.019 tkr. i 2012, dvs. at deres nedskrivningspost er vokset med 229 % point på 4 år. Djurslands Banks nedskrivninger er gået fra 46.999 tkr. i 2009 til 47.876 tkr. i 2012, dvs. en stigning på 1,9 % point.

Tabel 4: Udviklingen i indtjening pr. omkostningskrone

	2009	2010	2011	2012
Indtjening pr. omk. krone DB	1,21	1,21	1,14	1,25
Indtjening pr. omk. krone ØB	1,08	1,04	1,04	0,61

Nøgletallet indtjening pr. omkostningskrone synliggør bankernes evne til at levere finansielle ydelser på en omkostningseffektiv måde. Når tallet er større end 1, er det et udtryk for, at det ordinære resultat før skat er positiv, og modsat hvis tallet er under 1.

Indtjeningen pr. omkostningskrone ligger generelt i perioden 2009 til 2012 på et højere niveau hos Djurslands Bank end Østjydsk Bank. Nogle af de væsentligste årsager til denne udvikling er bl.a. udviklingen i nedskrivningerne, personale og administrationsudgifterne samt årets resultat. Djurslands Bank har trods en mindre stigning i deres nedskrivninger, personale- og administrationsomkostningerne samt nedgang i årets resultat formået at bibeholde indtjeningen pr. omkostningskrone på et stort set uændret niveau. Djurslands Bank viser hermed, at de har formået at udnytte den ekstra arbejdskraft til at skabe en ekstra indtjening. Knap så godt er det gået for Østjydsk Bank, som har haft en negativ udvikling i indtjeningen pr. omkostningskrone. Denne udvikling hænger sammen med, at udviklingen i årets resultat har været faldende samtidig med, at omkostningerne har været stigende til personale- og administrationsomkostninger. Derudover er nedskrivningerne steget markant.

²⁰ Kilde: Årsrapporterne for hhv. Djurslands Bank og Østjydsk Bank

Tabel 5: Udviklingen i egenkapitalens forretning og afkastgraden

	2009	2010	2011	2012
ROE i DB	8,4	7,4	4,5	8,4
ROE i ØB	3,7	2,1	1,8	-31,7
ROE gns. danske pengeinstitutter ²¹	-2,78	0,39	1,78	1,03
ROA i DB	0,63	0,56	0,35	0,71
ROA i ØB	0,30	0,13	0,10	-2,02

Bankernes egenkapitalforrentning, også kaldet ROE²², er et udtryk for bankens evne til at forrente den investerede egenkapital og viser dermed, hvor meget aktionærerne får ud af den investerede kapital i banken. Jo højere forrentningen af egenkapitalen er, jo bedre er banken til at få kapitalen til at vokse. ROE udtrykker hvor meget bankerne tjener på egenkapitalen, hvor afkastgraden (ROA) tager højde for forrentningen af både egenkapitalen og fremmedkapitalen. Afkastgraden er et udtryk for, hvor meget bankerne tjener på alle deres aktiver, dvs. hvor meget den totale investerede kapital giver i afkast. Som det fremkommer i figur 6, har egenkapitalens forrentning i Djurslands Bank haft en negativ udvikling fra 2009 til 2011, hvorefter Djurslands Bank i 2011 til 2012 har formået at øge afkastet af ROE til 8,4 %. Det skal dog fremhæves, at egenkapitalens forrentning i Djurslands Bank i hele perioden har ligget på et langt højere niveau end gennemsnittet på markedet trods nedgangen fra 2009 til 2011. Østjydsk Banks ROE og ROA har i hele perioden været faldende samt faldet til et kraftigt negativt niveau i 2012. Østjydsk Bank har i perioden lagt på et langt lavere niveau i forhold til Djurslands Bank. Sammenlignes der derimod med gennemsnittet for alle pengeinstitutter (Finanstilsynets gruppe 1-4), ligger Østjydsk Bank tæt på gennemsnitsudviklingen. Vurderes der på ROE over en længere periode, har niveauet for både Djurslands Bank og Østjydsk Banks været på et langt højere niveau, hvorfor det ikke antages, at bankerne er tilfredse med deres nuværende niveau. Hvis bankerne ikke har en ROE, som er på højde med de konkurrerende bankers, kan dette medføre en forringelse af de to bankers muligheder for, at fremskaffe ny

²¹ Kilde: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx>

²² Return on Equity

kapital. Sker dette, kan det medføre en forringelse af bankens muligheder for vækst, og det kan endvidere blive svært for bankerne at fastholde deres nuværende positioner i markedet²³.

Djurslands Bank har i 2012 fået vendt den negative udvikling, hvilket viser, at de er godt på vej, og trods den negative udvikling fra 2009 til 2011 har de ligget på et højt niveau, hvis vi sammenligner med deres konkurrenter. Den negative udvikling er for Østjydsk Bank langt fra vendt, og de har derfor klart noget at arbejde på. Udviklingen i afkastgraden for henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank følger samme udvikling som egenkapitalens forrentning, men egenkapitalens forrentning ligger generelt på et højere niveau, hvilket viser, at forrentningen af egenkapitalen er højere end den er på fremmedkapitalen.

Tabel 6²⁴: Udviklingen i soliditetsgraden

	2009	2010	2011	2012
Djurslands Bank	10,10	10,39	10,71	11,38
Østjydsk Bank	10,31	9,29	9,78	7,36

Soliditetsgraden er et udtryk for, hvor meget egenkapitalen udgør af den samlede balance. En høj soliditetsgrad betyder, at banken har en god økonomisk styrke til at imødegå tab. Djurslands Bank har i perioden 2009 til 2012 haft en stigning i soliditetsgraden fra 10,10 i 2009 til 11,38 i 2012, dvs. et stigning på 12,7 % point. En kombination af en øget balance og en stigning i egenkapitalen har været årsag til, at Djurslands Bank har haft en stigende soliditetsgrad. Østjydsk Bank har i samme periode haft et kraftigt fald i deres soliditetsgrad, de er gået fra 10,31 i 2009 til 7,36 i 2012 dvs. et fald på 28,6 % point. En kombination af en øget balance og et fald i egenkapitalen, medfører et fald i bankens soliditetsgrad, hvilket betyder, at banken i 2012 ikke står så godt rustet til at imødegå tab set i forhold til deres position i 2009 og i forhold til deres konkurrent Djurslands Bank.

Delkonklusion rentabilitet

Vi kan konkludere, at den generelle negative udvikling i samfundsøkonomien har haft stor indflydelse på bankens resultat samt bankernes nøgletal; herunder bl.a. egenkapitalens forrentning, soliditetsgraden, afkastningsgraden og indtjening pr. omkostningskrone. Trods den finansielle krise har påvirket begge bankers regnskabstal, ses der en stor forskel i hvor høj

²³ Kilde: Commercial Banking, The Management of Risk – af Gup og Kolari

²⁴ Kilde: Årsrapporterne for hhv. Djurslands Bank og Østjydsk Bank

grad den samfundsøkonomiske udvikling har påvirket bankerne. Djurslands Bank har haft et fald i årets resultat fra 2009 til 2011 på 41,75 % point og en stigning fra 2011 til 2012 på 102 % point, dvs. Djurslands Bank har formået at vende den negative udvikling. Østjydsk Bank har i hele perioden haft en negativ udvikling i årets resultat, de har haft et fald på 938 % point fra 2009 til 2012 og har i 2012 leveret et negativt resultat på -153.923 tkr. Vi kan konkludere, at Djurslands Bank har klaret sig væsentligt bedre end Østjydsk Bank, og at Djurslands Banks udvikling tegner positivt for fremtiden. Fælles for begge banker er, at rente- og gebyrindtægterne stort set har været på et uændret niveau i hele perioden. Det kan derfor konkluderes, at det ikke er den primære drift, der har været skyld i udviklingen af årets resultat. Hovedårsagen til udviklingen i årets resultat skyldes den negative vækst samt udviklingen i nedskrivningerne. Djurslands Banks nedskrivningspost er i perioden 2009 til 2012 vokset med 1,9 % point og Østjydsk Bank med 229 % point.

Djurslands Bank formår ligeledes at ligge på et væsentligt højere niveau i forhold til Østjydsk Bank, hvis vi ser på indtjeningen pr. omkostningskrone. Djurslands Bank ligger på et stort set uændret niveau på 1,21 i hele perioden, hvorimod Østjydsk Bank er gået fra 1,08 i 2009 til 0,61 i 2012. Det ses heraf trods nedskrivningerne er steget, resultatet er faldet og personaleudgifterne er øget, har Djurslands Bank formået at udnytte den ekstra arbejdskraft, der er tilført, hvilket Østjydsk Bank ikke har pga. deres generelle negative udvikling.

Fælles for egenkapitalens forretning og afkastgraden er, at de har været faldende for Djurslands Bank i perioden 2009 til 2011 og steget i 2012. Modsat har disse været faldende i hele perioden for Østjydsk Bank. Djurslands Bank har i hele perioden været på et væsentligt højere niveau, hvorfor vi kan konkludere, at de er bedre til at forrente både deres egenkapital og fremmedkapital end Østjydsk Bank. Trods Djurslands Bank har en ROE på 8,4 % i både 2009 og 2012 samt en ROA på 0,63 i 2009 og 0,71 i 2012, er dette på et lavt niveau, hvis vi sammenligner med deres tidligere niveau. Der er dog god grund til, at Djurslands Bank kan være tilfredse, hvis man sammenligner med Østjydsk Bank som havde en ROE på 3,7 % i 2009 og -31,7 i 2012 samt en ROA 0,3 i 2009 og -2,02 i 2012.

Djurslands Bank har i perioden 2009 til 2012 øget deres andel af egenkapitalen i forhold til balancen, hvorimod Østjydsk Bank har haft den modsatte udvikling. Det kan hermed konkluderes, at Djurslands Bank står bedre rustet til at modstå tab, da de har en soliditetsgrad på 11,38 % i 2012 i forhold til Østjydsk Bank som har en soliditetsgrad på 7,36 i 2009.

8.0 Risikostyring af udlån²⁵

For at vurdere de to bankers risikostyring og deres lånestruktur, har vi valgt at undersøge, hvordan deres udlånsbøger ser ud på erhvervssiden, da det alt andet lige er på erhvervskunderne de har størst udlån til den enkelte og dermed risiko for at tabe mange penge.

Formlen vi anvender til denne analyse, ser således ud:

Det vi ønsker at udregne med denne formel er, hvor stor en fremmedkapital erhvervskunderne i de to banker har i forhold til deres egenkapital. Ved at summere både egenkapitalen og balancen for alle kunderne og efterfølgende trække de samlede egenkapitaler fra deres samlede balancer får vi et tal, der viser, hvor stor en fremmedkapital kunderne har totalt set. Når vi dividerer fremmedkapitalen med egenkapitalen, får vi et tal, som udtrykker hvor stor fremmedkapitalen er i forhold til egenkapitalen og dermed kan vi se, hvor stor en risiko bankerne løber på deres udlånsengagementer totalt set.

I denne analyse har vi sammenlagt kort- og langfristet gæld til en samlet gæld for, at kunne opdele kunderne i store udlån over 10 mio. kr. og mindre udlån fra 1-10 mio. kr. På den måde kan vi vurdere, hvorvidt de to banker ligner hinanden i forhold til, hvor meget risiko de påtager sig, når de udlåner penge.

Det samlede overblik

Østjysk Bank

Som det fremgår af Appendix 1, er Østjysk Bank generelt mere risikovillig på de større engagementer, hvor fremmedkapitalen udgør mere end 5 gange så meget som egenkapitalen i både 2009 - 2011. I 2012 er de nede på 4,42, hvilket vil sige, at de i 2012 har påtaget sig en mindre risiko på deres engagementer over 10 mio. totalt set. Årsagen til dette kan være, at Finanstilsynet var på besøg i 2011 og påpegede, at Østjysk Bank havde større engagementer som de skulle nedskrive yderligere på.²⁶ Der er i 2012 nedskrevet væsentligt mere end de tid-

²⁵ Alle tallene i denne analyse er hentet på aub.aau.dk under "navne og numre erhverv". Det kræver login til Aalborg Universitets Bibliotek for at hente disse data.

²⁶ Kilde: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Vurderinger-af-finansielle-virksomheder/2011/VU-Oestjysk-Bank-Funktionsundersoegelse.aspx>

ligere år. Som tidligere nævnt, er nedskrivningerne steget med 185 % ²⁷ fra 2011 til 2012, hvilket naturligvis medvirker til, at de løber en mindre risiko i 2012, da de har fået rensset ud i nogle af de dårlige engagementer. De vil naturligvis på andre områder være påvirket af, at der er nedskrevet på de større kunder.

Det ses ligeledes af tabel 1 i Appendix 1, at Østjydsk Bank påtager sig en væsentlig lavere risiko på de mindre engagementer mellem 1-10 mio. kr. På disse engagementer udgør fremmedkapitalen alene 2,40 og 2,82 gange så meget som egenkapitalen. Disse virksomheder har totalt set en bedre stødpude til, at modstå eventuelle tab og klare lavkonjunktur.

Kunder med fremmedkapital over 10 mio. kr.

Det fremgår af tabel 2 i Appendix 1, at de virksomheder der har en fremmedkapital på over 10 mio. kr. samlet set øger deres egenkapital og dermed deres stødpuder fra 2009-2011, hvilket er positivt. Egenkapitalen er steget fra 639.606 tkr. til 728.690 tkr. De udvider dog samtidig deres fremmedkapital fra 3.447.206 tkr. til 3.896.264 tkr. og alt i alt ses en beskedent, men negativ udvikling fra 2009-2010. I 2011 stiger egenkapitalen forholdsmæssigt mere end fremmedkapitalen, hvilket betyder en positiv udvikling i 2011, da Østjydsk Banks risiko indskrænkes.

Som beskrevet i Appendix 1, har vi ikke de samme tal for 2012, hvilket formodentlig skyldes, at vi befinder os tidligt på året, hvilket desværre kan betyde, at vi ikke kan trække regnskabsoplysninger på alle kunderne for 2012 endnu. Det skal dog nævnes, at Østjydsk Bank har store nedskrivninger i 2012, hvilket kan betyde, at nogle virksomheder som følge heraf ikke længere fremgår af listerne.

De kunder vi har haft mulighed for at trække oplysninger på, har uanset hvad en fremmedkapital der i gennemsnit er 4,42 gange større end deres egenkapital. Ud fra de nedskrivninger, der er foretaget i Østjydsk Bank kan det derfor formentlig være retvisende for, hvordan billedet ser ud for alle kunderne totalt set.

Kunder med fremmedkapital mellem 1-10 mio. kr.

Ligesom vi ovenfor er dykket mere ned i tallene for de store engagementer er det interessant at undersøge de mindre engagementer. Det fremgår af tabel 3 i Appendix 1, at virksomhederne, der har en fremmedkapital på mellem 1-10 mio. kr., samlet set har en væsentlig mindre

²⁷ $127.764 - 364.019 / 127.764 * 100 = 185 \%$

andel af fremmedkapital end de virksomheder, der har en fremmedkapital over 10 mio. kr., her ligger niveauet på mellem 2,40 og 2,82. Østjysk Bank løber derfor en væsentligt mindre risiko på deres mindre engagementer. Østjysk Bank har i forvejen en stor risiko på store udlån, da der er mange penge at tabe. At de samtidig vælger at påtage sig en større risiko ved at udlåne penge til kunder, der har en mindre forholdsmæssig egenkapital, gør kun deres risiko endnu større. Dette er væsentligt, at være opmærksom på i forbindelse med en fusion, hvilket vi kommer nærmere ind på, når vi har set på Djurslands Banks risiko.

Der ses en negativ udvikling fra 2009-2011, hvor kunderne øger den samlede fremmedkapital fra 967.391 tkr. til 1.207.392. Samtidig udvides egenkapital fra 403.432 tkr. til 428.131 tkr. Fremmedkapitalen udvides derfor forholdsmæssigt mere end egenkapitalen. Østjysk Banks risiko på deres kunder øges dermed i perioden 2009-2011. For 2012, hvor vi har langt færre kunder med i analysen, ses en positiv udvikling. Forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital falder til 2,55. Denne udvikling kan vi dog ikke regne 100 % med. Sammenholder vi tallet for virksomheder med en fremmedkapital på hhv. over og under 10 mio. kr. påtager de sig fortsat en væsentlig større risiko på de store engagementer, hvor forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital er oppe på 4,42 i 2012. Risikoen på de store engagementer er tæt på dobbelt så stor, som den er for de mindre engagementer under 10 mio.

Djurslands Bank

Vi undersøger ligeledes, hvor sunde lånebøger Djurslands Bank har samt hvor stor en risiko de løber på deres kunder.

Ser vi på tabel 4 i Appendix 1 fremgår det tydeligt, at Djurslands Bank påtager sig væsentligt mindre risiko end Østjysk Bank. Vi ser et niveau på mellem 1,00 og 2,08. Østjysk Banks risiko er i flere tilfælde mere end dobbelt så stor som i Djurslands Bank.

Vi kan dog konkludere, at Djurslands Bank ligesom Østjysk Bank påtager sig en større risiko på de større engagementer. Over hele perioden ses generelt en faldende udvikling i Djurslands Bank risiko, der går fra 2,55 i 2009 til 1,11 i 2012. Djurslands Bank løber en meget lille risiko på engagementer med en fremmedkapital på mellem 1-10 mio. kr., hvor deres andel af fremmedkapital udgør 1,34 i 2009 og falder til 0,89 i 2012. Djurslands Bank kan derfor vurderes til, at være meget forsigtige i deres kreditvurdering. Disse virksomheder har totalt set meget fine stødpuder til, at modstå eventuelle tab og hårde tider.

Kunder med fremmedkapital over 10 mio. kr.

Vi dykker ligeledes dybere ned i Djurslands Bank risiko, for at undersøge hvad årsagen til udviklingen er. Tabel 5 i Appendix 1 viser hvor meget henholdsvis egenkapitalen og fremmedkapitalen udgør for de virksomheder, der har en fremmedkapital på over 10 mio. kr. Det ses, at fremmedkapitalen samlet set er stort set uændret for virksomhederne. Fremmedkapitalen er 1.351.994 tkr. i 2009 og i 2011 er den 1.352.914 tkr., hvilket vil sige, at årsagen til udviklingen udelukkende skal findes i ændringer i den samlede egenkapital. Det bemærkes, at den samlede egenkapital falder væsentligt fra 530.973 tkr. 2009 til 415.479 tkr. 2010, hvilket er årsagen til, at andelen af fremmedkapitalen og dermed Djurslands Banks risiko øges fra 2,55 til 3,25 i 2010. Djurslands Bank har ikke selv været skyld i denne udvikling, da der hverken er nedbragt eller øget på fremmedkapitalen. Det er derfor højst sandsynligt fordi virksomhederne ikke har tjent penge, og derved har været nødt til at tære på deres egenkapital, eller fordi de har foretaget investeringer, der er finansieret med egne midler. Egenkapitalen øges væsentligt igen i 2011 til 589.702 tkr., hvilket er mere end i 2009. Dette er årsagen til den positive udvikling. Derved indskrænkes Djurslands Banks risiko set over hele perioden.

For 2012 gælder ligesom tidligere, at vi har oplysninger på langt færre kunder. Sammenligner vi Østjydsk Bank og Djurslands Bank ses det dog stadig, at Djurslands Bank har en noget lavere risiko end Østjydsk Bank. I 2012 har Djurslands Banks kunder et forhold mellem fremmedkapital og egenkapital på 1,11 sammenholdt med Østjydsk Bank, hvor vi er helt oppe på 4,42. Djurslands Bank har nedskrevet mere i 2012 end de tidligere år, men det er langt fra et beløb svarende til det fald, der sker i den samlede fremmedkapital for kunderne.

Kunder med fremmedkapital mellem 1-10 mio. kr.

Undersøger vi de kunder, der har en fremmedkapital på mellem 1-10 mio. kr. ses det af tabel 6 i appendix 1, at disse virksomheder har en væsentlig mindre andel af fremmedkapital samlet set end de virksomheder, der har en fremmedkapital over 10 mio. kr. Disse kunder har en gearing på mellem 0,89 og 1,34. Djurslands Bank løber ikke kun en væsentlig mindre risiko end på de store engagementer, men de løber også en væsentlig mindre risiko en Østjydsk Bank.

Egenkapital er sammenlagt 335.348 tkr. i 2009 og stiger til 514.547 tkr. i 2010. Dette påvirker naturligvis gearingen positivt. Egenkapitalen falder dog igen i 2011 til 368.642 tkr. Ser vi på fremmedkapitalen, er den 448.986 tkr. i 2009 og stiger i 2010 til 575.023 tkr. Stigningen i fremmedkapitalen er dog forholdsmæssigt lavere end stigningen i egenkapitalen, hvilket er

årsagen til at gearingen falder fra 1,34 i 2009 til 1,12 i 2010. Fremmedkapitalen falder til 464.728 tkr. i 2011, men faldet i egenkapitalen er denne gang forholdsmæssigt mindre, og derfor stiger gearingen til 1,26 i 2011.

For 2012 ses det, at Djurslands Bank er så forsigtige i deres kreditvurdering, at deres kunder totalt set har en egenkapital, der er større en deres fremmedkapital. Fremmedkapitalen udgør blot 0,89 gange af egenkapitalen.

Kunderne vi har oplysninger på for 2012, har en fremmedkapital der sammenlagt er 1,11 gange større end deres egenkapital. Sammenholdt med tallene for virksomhederne med en fremmedkapital på over 10 mio. kr. påtager de sig fortsat en lidt større risiko på de store engagementer, men risikoen er særdeles lav for Djurslands Bank.

Djurslands Bank er umiddelbart meget konservative hvad risiko angår. Vi må antage, at såfremt fremmedkapitalen og egenkapitalen er lige store og andelen af fremmedkapital dermed er 1, løber banken groft sagt ingen risiko, da der er fuld dækning for fremmedkapitalen. Det er naturligvis på betingelse af, at virksomhedernes egenkapital er reel og kan realiseres, hvilket ikke nødvendigvis er tilfældet, hvis egenkapital primært er bundet i svært omsættelige ejendomme.

Djurslands Bank er nærmest kedelige hvad angår risiko. En bank lever af at låne penge ud og dermed påtage sig en risiko for at tjene penge. Der er naturligvis en årsag til, at Djurslands Bank stadig lever i bedste velgående, men de skal passe på med at være alt for konservative, da det i sidste ende kan skade deres indtjening.

Delkonklusion

Det generelle billede er, at begge banker løber størst risiko på de kunder, der har fremmedkapital på over 10 mio. Vi kan ligeledes udlede, at Østjydsk Bank generelt løber en væsentligt større risiko på deres kunder end Djurslands Bank. Som pengeinstitut påtager man sig en stor risiko på store udlån, da der er mange penge at tabe, hvilket kan få store konsekvenser. At Østjydsk Bank samtidig vælger, at påtage sig en større risiko ved at låne penge ud til kunder, der har en mindre forholdsmæssig andel egenkapital i forhold til deres fremmedkapital, gør kun deres risiko endnu større. Dette er væsentligt at være opmærksom på i forbindelse med en fusion, da der kan være engagementer i Østjydsk Banks kundeportefølje, som Djurslands Bank ikke ønsker at overtage.

Djurslands Bank er generelt noget mere konservativ hvad angår kreditvurdering, og vi kan umiddelbart konkludere, at Djurslands Bank generelt har en sundere lånebog, men at de samtidig heller ikke er villige til at påtage sig særlig stor risiko hvilket kan svække deres indtjeningsmuligheder. I bund og grund kunne de to banker lære lidt af hinanden, da det kan være en fordel at turde tage risici engang imellem. Dog er det vigtigt at have øje for, at man ikke løber en stor risiko på alt for mange af kunderne. Det kan blive problematisk, hvis nedskrivningerne kommer på et for højt niveau.

Østjydsk Bank har i 2011 fået besked fra finanstilsynet om at nedskrive yderligere på et par af deres større kunder. I Østjydsk Bank har de nu ansat en ny direktør, der skal have styr på den kreditmæssige del. Det kan dog være en svær opgave, da kreditchancerne allerede er taget. Østjydsk Bank har påtaget sig kreditrisiko og den nye direktør kan ikke få mere styr på lånebøgerne end de tillader.²⁸

Statistik på de to bankers lånebøger

Vi er klar over, at det kan forvrænge billedet, når vi lægger alle kunderne sammen på ovennævnte måde. De store engagementer vil fylde mest i det samlede billede, og de kan trække i den forkerte retning og give os et skævt billede af, hvordan lånebøgerne reelt ser ud. Vi har derfor valgt at dykke dybere ned i tallene for at få et mere retvisende billede af, hvordan udlånsbøgerne er sammen sat for de to banker.

Vi arbejder fortsat med den samme afgrænsning, som er nævnt i Appendix 1, men vi har dog valgt at behandle alle kunderne samlet i denne analyse i stedet for at dele dem ved henholdsvis udlån over og under 10 mio. kr.

For at skabe det bedst mulige overblik over de indsamlede data har vi valgt at undersøge middelværdien, volatiliteten, medianen samt største og mindste for de samme nøgletal, som vi har arbejdet med i den foregående analyse.

Vi undersøger på den største og den mindste i alle de nøgletal vi har valgt at inddrage, da det er dem der trækker gennemsnittet henholdsvis op og ned.

Slutteligt har vi valgt at opdele forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital i intervaller og undersøge, hvordan kunderne fordeler sig i disse intervaller. På den måde kan vi vurdere, hvor stor en andel af kunderne, der ser fornuftige ud og omvendt, hvor mange der er kritiske.

²⁸ <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/article5190023.ece>

2009

Det fremkommer af Appendix 1 tabel 7, at egenkapitalen i 2009 i gennemsnit ligger på 3.249,34 tkr. Volatiliteten er 9.716,30 tkr. hvilket betyder, at egenkapitalen har en standardafvigelse på 9.716,30 tkr. fra middelværdien. Den største egenkapital hos Østjysk Bank udgør 60.579 tkr. og den mindste er på -22.146 tkr. Den kunde hvis egenkapital udgør 60.579 tkr. vil trække meget i den positive retning, når vi summerer alle kundernes egenkapitaler for at beregne den samlede gearing. Det samme gør sig gældende for de samlede balancer. Det ses, at den mindste er på 74 tkr. og den største er på 481.403 tkr., hvilket uden tvivl vil slå igennem på det samlede billede af alle kunderne.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 2,73, hvilket vil sige, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er 2,73 gange større end deres egenkapital. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2009 jf. tabel 1 i Appendix 1, er der en væsentlig forskel. Ved at summere alle egenkapitaler og balancer, og beregne en samlet gearing på alle kunder uden at forholde os til, at nogle kunder er væsentligt større end andre, og derved vil trække i deres retning, får vi 4,23. Det vil altså sige, at alle kunderne totalt set har en fremmedkapital der er 4,23 gange større end deres egenkapital. Dette tal er væsentligt højere end middelværdien på 2,73.

Da der er meget stor forskel på kundernes størrelse og dermed deres vægtning i et gennemsnitligt eller samlet regnestykke har vi valgt at kigge på medianen, der er et udtryk for den typiske kunde. Det ses af tabellen, at medianen for egenkapitalen er 645 tkr., sammenholdt med middelværdien som er 3.249,34 tkr., er væsentligt mindre. Dette skyldes, at de få store kunder vægter mere end de mange små i det samlede regnestykke. Der er ligeledes langt fra balancens middelværdi på 17.001,98 tkr. til medianen på kun 6.233 tkr. Det ses, at forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital ligeledes er skævt. Middelværdien på 2,73 er væsentligt højere end medianen på de 1,80. Kigger vi på den største og mindste for forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital, ses det tydeligt, hvorfor der er langt fra gennemsnittet til medianen. Ud fra dette kan vi konkludere, at data ikke er normalfordelte.

Ovenstående viser os ligeledes, at vi bør have en vis skepsis overfor formelen, der summerer alle kunderne ukritisk og uden hensyntagen til kundernes størrelse og tyngde i det samlede

billede. Vi bør ligeledes være forsigtige med at bruge en gennemsnitsbetragtning, da de tunge kunder vil vægte meget i regnestykket og derved skævvride billedet. Vi kan umiddelbart konkludere, at Østjysk Bank har nogle tunge kunder, der vægter meget i deres regnskab, som desværre trækker i en forkert retning. Vi kan derfor fortsat konkludere, at de har påtaget sig en stor risiko på nogle store kunder, der ikke er sunde.

2010

Det fremkommer af tabel 8 i Appendix, at der ikke er sket de store ændringer i forhold til 2009, dog med én væsentlig undtagelse. Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er -1,78, hvilket vil sige, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er -1,78 gange større end deres egenkapital. Årsagen til det negative fortegn er, at over 1/3 af kunderne har en negativ egenkapital, hvilket må siges at være et dårligt tegn, da de vægter så højt, at de giver os et negativ fortegn. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2010 i tabel 1, er der også her en væsentlig forskel. Alle kunderne har totalt set en fremmedkapital der er 4,44 gange større end deres egenkapital. Dette tal afviger ligeledes væsentligt fra middelværdien på -1,78.

Ser vi på mediankunden for 2010, har vi en egenkapital på 459 tkr. og en balance på 6.350 tkr. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital afviger væsentligt fra både det samlede billede, men også fra middelværdien. Mediankunden har kun en gearing på 1,48 i 2010, hvilket vurderes at være et acceptabelt niveau, når vi ved, at mediankunden er den typiske kunde. Hovedparten af kunderne skal helst have en sund økonomi. Der bør ikke tages chancer på størstedelen af kunderne.

2011

Det fremkommer af tabel 9 i Appendix 1, at der ikke er sket de store ændringer i hverken middelværdi eller volatilitet for egenkapitalen fra 2010-2011.

Kunderne har i gennemsnit en fremmedkapital, der er 3,01 gange større end deres egenkapital. Tallet er med et positivt fortegn, så gennemsnitligt set har virksomhederne trods alt en egenkapital, at stå imod med. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2011 i tabel 1, er denne forskel stort set på niveau med forskellen i 2009.

Ser vi på mediankunden for 2011, er denne kunde stort set uændret i forhold til 2010, når vi kigger på egenkapitalen og balancen. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital afviger ligeledes væsentligt fra både det samlede billede og middelværdien. Mediankunden har alene en gearing på 1,27.

2012

Ser vi på 2012, velvidende at vi mangler en del kunder i vores analyse, ses det af tabel 10 i Appendix 1, at middelværdien og volatiliteten for egenkapitalen er stort set uændret. Det ses dog, at den mindste egenkapital er steget med knap 30 mio. kr. og den største er faldet med knap 12,5 mio. kr. Dette vil naturligvis afspejles i gearingen.

På balancen, er den største kundes balance faldet med 337 mio. kr., hvilket vil få stor betydning for forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital. Middelværdien er stort set uændret, men volatiliteten er faldet med knap 9 mio. kr. grundet det store fald i den største balance. Ser vi derimod på nedskrivningerne foretaget i 2012, ses det, at Østjysk Bank har nedskrevet med 364 mio. kr. hvilket umiddelbart stemmer godt overens med ændringen i den største balance på 337 mio. kr.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 1,93 i år 2012. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2012 i tabel 1 i Appendix 1, er der en stor forskel heri, da den samlede gearing er 3,82, hvilket er væsentligt højere end middelværdien.

I mediankunden for 2012, er der ikke sket de væsentlige ændringer i egenkapitalen og balancen. Forholdet mellem egenkapitalen og fremmedkapitalen afviger i dette tilfælde ikke væsentligt fra det samlede billede og middelværdien. Mediankunden har blot en gearing på 1,54, hvilket er under en halv gang mindre end middelværdien.

Djurslands Bank

2009

I Djurslands Bank i 2009 fremkommer det af tabel 11 i Appendix 1, at egenkapitalen i gennemsnit ligger på 5.517,97 tkr. Der ses ligeledes, at volatiliteten er 18.524,92 tkr. hvilket er

noget større end hvad den er for Østjysk Bank. Egenkapitalen har en standardafvigelse på 9.716,30 tkr. fra middelværdien. Den største kundes egenkapital de har, er på 178.573 tkr., og den mindste er -15.505 tkr. Djurslands Bank har med andre ord en kunde med en balance der er væsentligt større end Østjysk Bank. Den kunde vil med sin store egenkapital vægte væsentligt i gennemsnittet, når vi summerer alle kundernes egenkapitaler og beregne en samlet gearing. Det samme gør sig gældende for de samlede balancer. Det fremkommer, at den mindste er på 180 tkr. og den største er på 341.850 tkr. I dette tilfælde er det den samme kunde, der har den største egenkapital og den største balance. Denne kunde harmonerer i sig selv udemærket, men den vil forvrænge det samlede billede, da kunden er meget større end størstedelen af Djurslands Banks kunder, og derved påvirker kundegennemsnittet betydeligt.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 127,47 dvs., at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er 127,47 gange større end deres egenkapital. Dette tal er højt og i sig selv ikke særlig tilfredsstillende. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2009 i tabel 4, er der en væsentlig forskel. Ved at summere alle egenkapitaler og balancer og beregne en samlet gearing på alle kunder for Djurslands Bank får vi 2,08. Dvs. at kunderne totalt set har en fremmedkapital der er 2,08 gange større end deres egenkapital. Dette tal tåler ingen sammenligning med middelværdien på 127,47.

Vi bruger igen mediankunden da ovenstående bekræfter, at det ikke nødvendigvis er retvisende at bruge middelværdien. Mediankunden for Djurslands Bank har en egenkapital på 1.167 tkr. sammenholdt med en middelværdi på 5.517,97 tkr. Mediankunden er derfor væsentligt mindre end gennemsnittet. Det samme gør sig gældende for balancen, der i gennemsnit er 16.989,18 tkr. sammenlignet med mediankunden, der blot har en balance på 6.649 tkr. Det fremkommer at forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital ligeledes er skævt. Middelværdien på 127,47 er uden sammenligning meget højere end medianen på 1,80. Ser vi på den største og mindste på forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital, ses det tydeligt, hvorfor der er langt fra gennemsnittet til medianen. Kunden der har en gearing på 18.208 er en ejendomsinvestor. Han har en egenkapital på 1 mio. kr. og en balance på 18.208 tkr. hvilket skyldes, at kunden har ejendomme, der ganske vist repræsenterer en værdi på aktivsiden, men til gengæld er de også belånt på passivsiden. Det er typisk disse typer af kunder, der trækker i den forkerte retning, hvad angår forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital; kunder med en stor balance, men en meget lav egenkapital, som typisk er ejendomsinvestorer. For at synliggøre, hvor meget denne kunde betyder for det gennemsnitlige forhold mellem frem-

medkapital og egenkapital, har vi udregnet forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital uden denne kunde. Ved at gøre det, får vi blot 11,57 mod tidligere 127,47.

Vi kan igen konkludere, at data ikke er normalfordelte samt at vi bør have en hvis skepsis overfor formelen, der summerer alle kunderne ukritisk og uden hensyntagen til kundernes størrelse og tyngde i det samlede billede. Gennemsnitsbetragtningen giver os ligeledes ikke et retvisende billede, da de tunge kunder vægter betydeligt i regnestykket. Vi kan umiddelbart konkludere, at Djurslands Bank har nogle tunge kunder, der vægter meget i deres regnskab, som desværre trækker i en helt forkert retning. Både Djurslands Bank og Østjydsk Bank har derfor kunder, der ødelægger det samlede billede. Mediankunderne ligner til forveksling hinanden for de to banker.

2010

I 2010 er der sket ændringer i sammensætningen af kunderne, som har haft en positiv effekt på forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital, hvilket fremkommer af tabel 13 i appendix 1.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 9,23 dvs. at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital, der er 9,23 gange større end deres egenkapital. Den største er på 759,75 og vægter meget i gennemsnittet. Renser vi middelværdien for den største, får vi i stedet 4,91. Det er igen en enkelt kunde, der har så stor betydning for middelværdien og denne kunde er ligeledes en ejendomsinvestor. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2010 i tabel 4, er der en væsentlig forskel. Alle kunderne har totalt set en fremmedkapital der er 2,07 gange større end deres egenkapital. Dette tal afviger væsentligt fra middelværdien på 9,23.

Ser vi på mediankunden for 2010, har vi en egenkapital på 900 tkr. og en balance på 6.341 tkr. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital afviger væsentligt fra både det samlede billede, men også fra middelværdien. Mediankunden har alene en gearing på 1,45.

2011

For 2011 gælder det som for 2010, at der ikke er sket de store ændringer i hverken middelværdi eller volatilitet for egenkapitalen²⁹.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 5,36, hvilket betyder, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er 5,36 gange større end deres egenkapital. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2011 i tabel 4, er der en stor forskel heri. Den samlede gearing for Djurslands Banks kunder er 1,9, hvilket er et stykke op til middelværdien på 5,36.

Ser vi i stedet på mediankunden for 2011, er denne stort set uændret på egenkapitalen og balancen. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital afviger i dette tilfælde fra både det samlede billede og middelværdien. Mediankunden har en gearing på 1,66 der er højere end den samlede gearing, men lavere end gennemsnittet.

2012

I 2012 ses en positiv udvikling i egenkapitalen samt en stigende fremmedkapital, så alt i alt ses en stigning i forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er steget til 6,84 i 2012. Igen kan vi ikke direkte sammenligne tallet med de tidligere år, men sammenholdt med det samlede tal for 2012 i tabel 4 er der en stor forskel, da den samlede gearing er 1,00, hvilket er væsentligt lavere end middelværdien.

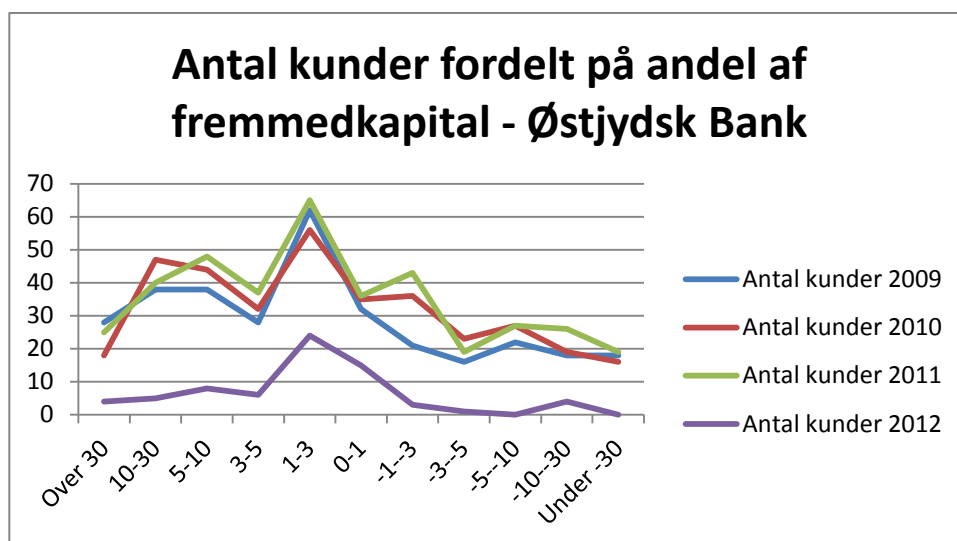
Ser vi på mediankunden for 2012, har vi en egenkapital på 1.286 tkr. og en balance på 6.589 tkr. Mediankunden har udviklet sig positivt, for så vidt angår egenkapitalen da denne er steget. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 1,75 for mediankunden sammenholdt med 1,66 året før. Igen afviger tallet væsentligt fra det samlede billede og middelværdien.

Overblik over kundeporteføljerne

For at synliggøre hvordan kunderne fordeler sig i henholdsvis Østjydsk Bank og Djurslands Bank, har vi opstillet nedenstående diagrammer.

²⁹ Se tabel 14 appendix 1

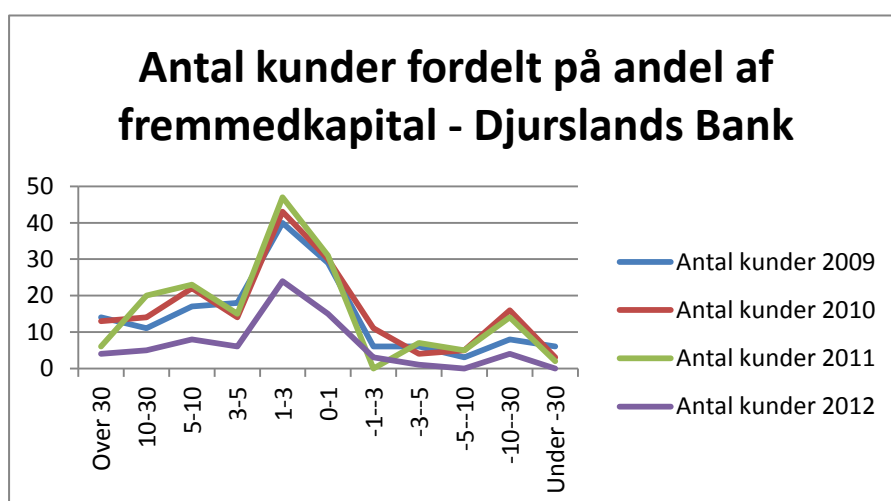
Figur 2



Det belyses af figur 2, at Østjysk Bank generelt har flest kunder med en andel af fremmedkapital i forhold til egenkapital på mellem 1-3mio. kr.. Ser vi på de øvrige kunder, ses det, at de umiddelbart har færrest kunder, der har negativ andel af fremmedkapital. Årsagen til, at vi har negativt fortegn på forholdet med fremmedkapital og egenkapital er, at disse kunder har negativ egenkapital, hvilket er et stort problem. De har derfor også en negativ soliditetsgrad og dermed ingen stødpude til at modstå hårde tider. Det er derfor heller ikke disse kunder, der skal være flest af, da de nemt kan komme i problemer og er til stor risiko for banken.

Østjysk Bank har umiddelbart en stor andel af kunder, der har en stor andel af fremmedkapital, hvilket ikke er positivt. Vi kigger senere på hvordan kundernes indtjening ser ud, for at sammenholde dette med kundernes generelle evne til at servicere gæld.

Figur 3



Analysere vi på figur 3, kan vi se at Djurslands Bank ligeledes har mange kunder, der har en andel af fremmedkapital på mellem 1-3 mio. kr. I forhold til Østjydsk Bank har Djurslands Bank langt færre kunder, der har negativ fortegn og dermed en negativ egenkapital. Det ses ligeledes af figur 2 og 3, at grafen for Østjydsk Banks kunder er langt fladere end for Djurslands Bank. Djurslands Bank har langt færre kunder der ligger helt ude i siderne af tabellen, hvor der helst heller ikke skal være alt for mange kunder. Djurslands Bank har dog flere kunder med en stor andel af positiv egenkapital, hvilket alt andet lige er bedre end at have for mange kunder med en negativ egenkapital.

Mediankunden

Mediankunden som vi har analyseret på, viser hvordan den typiske kunde ser ud. Vi har derfor undersøgt udviklingen i mediankunden for at få et billede af, hvordan den typiske kunde ser ud i de to banker.

Ser vi på mediankunden for Djurslands Bank i tabel 7, er det umiddelbart en fornuftig kunde som har en gearing på under 2 for alle årene. Dette er dog med udgangspunkt i medianens forhold mellem fremmedkapitalen og egenkapitalen. Beregner vi i stedet forholdet mellem fremmedkapitalen og egenkapitalen ud fra medianen på egenkapitalen og balancen, får vi et helt andet tal. Det ses, at den beregnede gearing ligger væsentligt højere end medianen alle årene, hvilket er mellem 4,12 og 6,05. Dette viser os, at medianen for forholdet mellem fremmedkapitalen og egenkapitalen ganske vidst er fornuftigt, men at den typiske kunde ligger på et andet niveau hvad angår egenkapital og balance. Derfor er det umiddelbart forkert, at beregne en gearing for alle kunder og derefter finde medianen. Som det belyses nedenfor giver det ikke et retvisende billede af, hvordan mediankunden er gearet.

Tabel 7

Mediankunden i Djurslands Bank	2009	2010	2011	2012
Egenkapital	1.167,00	900,00	995,00	1.286,00
Balance	6.649,00	6.341,00	5.773,00	6.589,00
Fremmedkapital >< egenkapital	1,80	1,45	1,66	1,75
Udregnet fremmedkap.><egenkap.	4,70	6,05	4,80	4,12

Ser vi på Østjydsk Bank i tabel 8, ser vi nøjagtig det samme som for Djurslands Bank. Vi ser en kunde, der ligger stort set på niveau med mediankunden for Djurslands Bank, men kigger vi på egenkapitalen og balancen, ses en kunde, der har en balance næsten på størrelse med mediankunden fra Djurslands Bank. Det fremkommer dog, at kunden generelt ikke er lige så godt polstret i form af egenkapital. Mediankunden for Djurslands Bank er umiddelbart ikke nær så godt rustet til, at modstå tab. Beregner vi som ovenfor, en gearing fra mediankundens egenkapital og balance, ser vi, at kunden har en meget høj gearing. Niveauet på mellem 8,66 og 13,74 er et meget højt niveau. Det fremkommer, at Østjydsk Bank igen er højere end Djurslands Bank når det kommer til, at påtage sig risiko på deres udlånskunder.

Tabel 8

Mediankunden i Østjydsk Bank	2009	2010	2011	2012
Egenkapital	645,00	459,00	443,00	580,00
Balance	6.233,00	6.350,00	6.531,00	5.912,00
Fremmedkapital >< egenkapital	1,80	1,48	1,27	1,54
Udregnet fremmedkap.><egenkap.	8,66	12,83	13,74	9,19

Delkonklusion

Analyserer vi på middelværdien kan vi konstatere, at tallet ikke er retvisende for, hvordan den typiske kunde ser ud. Østjydsk Bank har langt flere kunder end Djurslands Bank, som det bekræftes af tabel 9.

Tabel 9

Antal kunder	2009	2010	2011	2012
Østjydsk Bank	321	353	385	143
Djurslands Bank	157	175	173	70

Antallet af kunder har betydning for, hvor meget én enkelte kunde kan påvirke middelværdien. Som vi så for Djurslands Bank i eksemplet for 2009, betød en enkelt kunde en væsentlig forskel på forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital.

Vi må samtidig forholde os kritisk til den formel, der samler alle balancer og egenkapitaler for alle kunderne og ukritisk summerer store som små uden at tage højde for, at de få store kunder vægter langt mere i det samlede billede end de mange små.

Vi kan desuden konkludere, at Østjydsk Bank har mange kunder der ser fornuftige ud, men at de generelt har løbet en anden risiko end man er villige til i Djurslands Bank. I Djurslands Bank, har de enkelte kunder, der trækker gennemsnittet op, hvilket blev belyst i graferne, hvor vi undersøgte, hvordan kunderne fordeler sig. Djurslands Bank har langt færre kunder der ligger væk fra 1-3 mio. kr., når vi kigger på forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital. Østjydsk Bank har en væsentlig anden fordeling af deres kunder. De har desuden langt færre kunder i Djurslands Bank og de store kunder betyder derfor mere i en gennemsnitsbetragtning end de gør i Østjydsk Bank. Trods gennemsnittet for Østjydsk Bank ser fornuftigt ud, især hvis der sammenholdes med gennemsnittet for Djurslands Bank, bør det ved en fusion overvejes, om Djurslands Bank ukritisk skal overtage alle kunderne. Ud fra Djurslands Banks risikovillighed, når vi sammenligner mediankunder i de to banker samt ser på gearingen på den samlede låneportefølje, vil vi anbefale dem, at de forholder sig kritisk til, om nedskrivningerne har nået sit max, eller om der skal flere til. De kunder der trækker mest i den forkerte retning, hvad angår forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital, er de kunder der har en stor balance, men en meget lav egenkapital. For både Østjydsk Bank og Djurslands Bank gør det sig gældende, at der typisk er tale om ejendomsinvestorer. Disse har store balancer, grundet de har ejendomme der naturligvis har en værdi på aktivsiden, men typisk er der en stor gæld på passivsiden. Djurslands Bank bør se sig for, før de overtager disse kunder.

Kundernes indtjening og evne til at servicere gæld

Vi bruger årets nettoresultat til at vurdere, hvor stor en fremmedkapital virksomhederne har pr. indtjeningskrone. På den måde ser vi ikke udelukkende på, om virksomhederne generelt har stødpuder til eventuelle tab, men også om de overordnet set kan servicere deres fremmedkapital samt om de formår, at generere et overskud og dermed forrente deres kapital. Vi har tidligere vist, at formlen, hvor vi samler alle kunder til én kunde og udregner forholdet mellem indtjening og fremmedkapital, ikke giver et retvisende billede af, hvordan kunderne fordeler sig. Dette vil vi ligeledes komme nærmere ind på i afsnittet om kundernes evne til at generere indtjening og servicere gæld.

For at vurdere mere dybdegående på kundernes indtjening og evne til at servicere gæld i begge banker har vi valgt, at undersøge hvordan nettoresultatet for kunderne udvikler sig.

Tabel 10

Østjydsk Bank	2009	2010	2011	2012
Samlet antal kunder	321	353	385	143
Antal kunder med negativ vækst	172	166	179	51
% kunder med negativ vækst	53,58 %	47,03 %	46,49 %	35,66 %

Ud fra de kunder vi har afgrænset os til tidligere i analysen, fremkommer det af tabel 10, at en stor del af Østjydsk Banks kunder har negativ indtjening og dermed ikke er i stand til at servicere deres gæld. Ca. 50 % af kunderne i Østjydsk Bank har negativ indtjening set over de første tre år. Som tidligere nævnt, kan vi ikke regne med tallet for 2012.

Tabel 11

Djurslands Bank	2009	2010	2011	2012
Samlet antal kunder	157	175	173	70
Antal kunder med negativ vækst	63	72	65	17
% kunder med negativ vækst	40,13 %	41,14 %	37,57 %	24,29 %

Ser vi på Djurslands Bank i tabel 11 belyses det, at ca. 40 % af deres kunder har en negativ indtjening i 2009 og 2010, i 2011 er den faldet til knap 38 %. For Djurslands Bank er det ca. 1/3 af kunderne der ikke tjener penge sammenlignet med Østjydsk Bank, hvor det er tæt på halvdelen. Det kan hermed konkluderes, at Djurslands Banks kunder ikke kun har mindre fremmedkapital, men også er bedre til at generere overskud og dermed bedre kan servicere deres gæld. Når vi ser på tallene fra tabel 11, er det vigtigt at vi har for øje, at vi har frasortet alle kunder, der har udlån på under 1 mio. Vi har ligeledes frasortet alle de kunder, der har en soliditetsgrad på over 90, da de umiddelbart har så lille en andel af fremmedkapital, at de ikke er interessante at undersøge nærmere, når vi taler om risiko. Det er derfor naturligt, at andelen af kunderne der ikke tjener penge, er større end hvis vi havde medtaget disse kunder i analysen.

For at skabe det bedst mulige overblik anvendes både middelværdi, volatilitet, median samt største og mindste for nettoindtjeningen. Da vi undersøger forholdet mellem indtjening og fremmedkapital, vil egenkapital og balance naturligvis indgå i tallene, ligesom de har gjort i analysen af kundernes gearing i forhold til egenkapital. Disse fremgår dog ikke af tabellerne, da vi netop har analyseret på dem samt deres udvikling. Vi ser samtidig på, hvordan forholdet mellem fremmedkapital og indtjening har udviklet sig.

Østjysk Bank

Det ses af tabel 24 i appendix 1, at middelværdien for forholdet mellem fremmedkapital og indtjening har udviklet sig positivt set over hele perioden. Kunden med den mindste værdi er i 2009 på -4.442, dvs. at kunden har en fremmedkapital der er 4.442 gange større end deres nettoresultat. Det er naturligt, at denne kunde vægter meget højt i gennemsnittet. Den største er på 739,38, hvilket ligeledes er meget højt, men kunden har trods alt et positivt resultat i dette tilfælde.

Når vi undersøger forholdet mellem fremmedkapital og indtjening, er det typisk de kunder der har et meget lille nettoresultat (både negativt og positivt) samt en stor fremmedkapital, der har den største andel af fremmedkapital i forhold til indtjening. Det er naturligt, at disse kunder har svært ved at servicere deres gæld og ville have svært ved, at modstå rentestigninger o.l.

Det skal dog nævnes, at der er kunder som har det langt værre, der ikke har så høj en andel af fremmedkapital i forhold til indtjening. Eks. har Østjysk Bank en kunde i 2009 med et nettoresultat på -22.311 tkr., en egenkapital på -22.146 tkr. og en balance på 17.769 tkr. Beregner vi denne kundes forhold mellem fremmedkapital og indtjening, får vi -1,79. Kunden har derfor en fremmedkapital der alene er 1,79 gange større end deres negative nettoresultat. Det står umiddelbart klart, at denne kunde ikke har det økonomisk godt. Men denne kunde springer ikke i øjnene, når vi kigger på forholdet mellem fremmedkapital og indtjening, da den har et stort negativt resultat og en balance der er beskeden, i forhold til det store negative resultat. Der er i dette tilfælde tale om et forholdsvist nystartet byggefirma fra år 2009. Denne kunde er en af dem Djurslands Bank bør være opmærksomme på. Det ses også her ud fra, at det ikke er nok, at vi ser på kundernes forhold mellem fremmedkapital og indtjening og plukker dem ud, der har den største fremmedkapital sammenholdt med deres indtjening. Det er vigtigt, at forholde sig til dem der har et negativt fortegn.

Undersøger vi nærmere på mediankunden, ser vi ligeledes en positiv udvikling. Fremmedkapitalen udgør i 2009 2,34 gange mere end det negative nettoresultat. I 2010 ser vi, at den alene udgør 1,74 og denne gang af et positivt nettoresultat. Den stiger en anelse fra 2010 til 2011, hvor den ligger på 1,83 samt en yderligere stigning i 2012 til 3,49, hvilket i alle årene er på et tilfredsstillende niveau.

Djurslands Bank

Det ses af tabel 26 i appendix 1, at Djurslands Banks kunder har udviklet sig positivt set over hele perioden. Middelværdien for forholdet mellem fremmedkapital og indtjening ligger mellem 5,13 i 2011 og 57,00 i 2009. Det er udelukkende i 2009, at Djurslands Banks kunder har klaret sig dårligere en Østjydsk Bank. Det ses, at forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er positivt over hele linjen, hvilket vil sige, at Djurslands Banks kunder gennemsnitligt set tjener penge. Vi så ligeledes tidligere, at det for Djurslands Bank var ca. 1/3 af deres kunder, der ikke tjente penge mod ca. halvdelen i Østjydsk Bank.

Ser vi på mediankunden, ser vi også en positiv udvikling fra 2009-2011. Igen kan vi ikke 100 % regne med tallene for 2012, så derfor er det svært at vurdere om den stigning der forekommer i 2012 er berettiget, eller om det er blot er grundet, at vi mangler nogle kunder i det samlede billede.

Delkonklusion

Når der kigges på kunderne i Østjydsk Bank, er det vigtigt, at der kigges grundigt på alle dem, hvor forholdet mellem fremmedkapital og indtjening er med negative fortegn. Som det ses ovenfor, har næsten halvdelen af Østjydsk Banks kunder negativ fortegn på dette nøgletal, da de ikke tjener penge. Der findes kunder der har en stor andel af fremmedkapital i forhold til deres indtjening og de vil umiddelbart få svært ved, at klare en rentestigning. De andre kunder, der har en lav andel af fremmedkapital i forhold til deres indtjening, men som har negative fortegn grundet en negativ indtjening, har det allerede svært, da mange af dem har vist sig at have store negative resultater og negative egenkapitaler og er typisk engagementer som der ikke udvides yderligere på. Sammenholder vi det med en balance af beskeden størrelse, vil vi få en lav andel af fremmedkapital i forhold til nettoresultatet. Her er det derfor det negative fortegn, Djurslands Bank skal være opmærksomme på.

9.0 WACC

I vores analyse og vurdering af hvorvidt en fusion er en fordel for Djurslands Bank og Østjyds Bank er det væsentligt at undersøge, hvordan de to banker finansierer sig i dag. Dette kan bl.a. gøres ved at udregne bankernes WACC. WACC står for Weighted Average Cost of Capital og er et udtryk for bankernes gennemsnitlige kapitalomkostninger. WACC fortæller med andre ord, hvad pengeinstituttet betaler for den kapital, de har haft stillet til rådighed. WACC tager højde for både ejernes og lånegivernes afkastkrav.

WACC kan bruges til at beregne bankernes indtjening på deres udlån ved at trække WACC fra kundernes rente på udlån. En lav WACC giver alt andet lige bankerne mulighed for at tilbyde kunderne en lavere rente. Det er derfor en konkurrencemæssig fordel for bankerne, at have en lav WACC, idet dette gør det muligt at tilbyde kunderne gode og konkurrencedygtige priser, uden at det har en direkte negativ indvirkning på bankens indtjening. En billig finansiering er derfor en klar konkurrencemæssig fordel. WACC skal vurderes over en længere periode og kan ikke alene sammenlignes bankerne imellem på et enkelt år, især ikke med den udvikling pengeinstitutterne har været igennem de seneste år. For at det er rentabelt for bankerne at drive bank, skal deres WACC ligge under den risikofrie rente, da bankerne ellers er bedre tjent med at sælge deres aktiver, betale deres passiver og forrente den overskydende formue til den risikofrie rente. Dette giver alt andet lige en bedre forrentning og omkostningerne og risikoen ved at drive bank fraskives. Mange af de danske pengeinstitutter har i den finansielle krise oplevet at have en højere WACC end hvad den risikofrie rente har været, hvilket kan accepteres i en kortere periode. Det er derfor vigtigt, at pengeinstitutterne har øje for deres finansieringsstruktur for at kunne være konkurrencedygtige samt drive en fornuftig forretning.

Formlen for WACC:

WACC kan opdeles i 2 led, nemlig højre- og venstreside. Venstresiden er kapitalomkostningerne til fremmedkapitalen, hvor k_d er omkostninger til de rentebærende passiver. Der reguleres for skat samt forholdet mellem aktiver og passiver. Højresiden er kapitalomkostninger til egenkapitalen.

Venstresiden

Kd er prisen på fremmedkapitalen og beregnes således:

I beregningen af kd fratrækkes egenkapitalen, da denne medregnes i højresiden. Puljeordningerne fratrækkes ligeledes, da der alene er tale om forvaltning af kundernes penge og disse dermed ikke er afhængige af en rentemarginal.

T er skatteprocenten for selskaber, som udgør 25 %

L viser hvor meget fremmedkapitalen udgør af de samlede aktiver:

Ved beregning af L fratrækkes puljeordningerne. Egenkapitalen fratrækkes ligeledes, da den ikke er fremmedkapital. De hensatte forpligtelser reguleres der ikke for, da påvirkningen herfra normalt er minimal.

Højresiden

Ke er prisen på egenkapitalen og beregnes således:

Ke er den uvægtede pris for egenkapitalen (CAPM). R_f er den risikofrie rente. β er et udtryk for hvor meget kursen på pengeinstituttets aktie bevæger sig i forhold til markedet, dvs. er $\beta = 1$ svinger aktiekursen i takt og på niveau med markedet og hvis $\beta < 1$ svinger kursen mindre end markedet og modsat hvis $\beta > 1$. K_m er det forventede afkast på aktiemarkedet.

L er som beskrevet i venstreside. På højresiden beregnes den resterende del af de rentebærende passiver ved $1-L$. Disse udgør egenkapitalen.

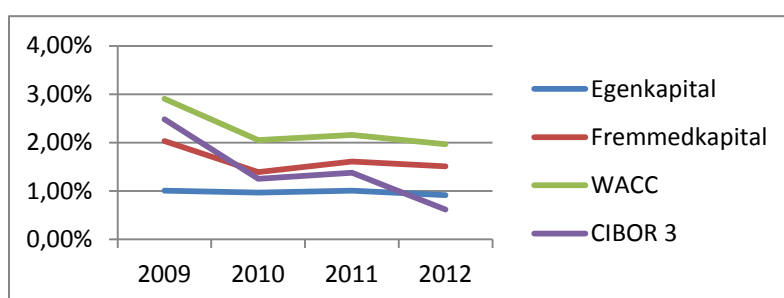
I beregningen af WACC for henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank har vi taget udgangspunkt i:

- $\beta = 1,2$. Beta er et samvariationsmål, som viser hvor meget aktierne svinger i forhold til gennemsnittet. Vi vurderer, at aktien i både Djurslands Bank og Østjydsk Bank

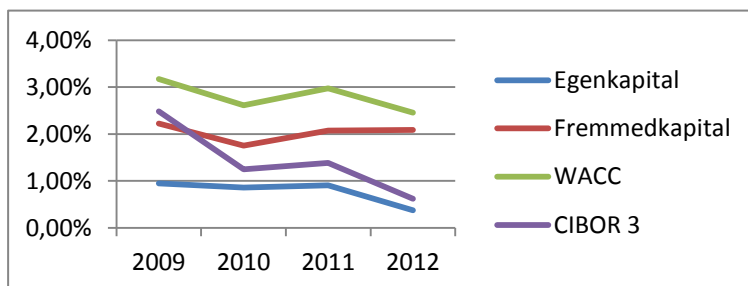
svinger mere end gennemsnittet på markedet. Vi vurderer, at bankerne med baggrund i deres størrelse og meget geografisk indsnævring i Østjylland gør, at deres aktiekurs hurtigere påvirkes end gennemsnittet.

- $R_f = 2\%$. Vi har valgt tage udgangspunkt i en risikofri rente på 2 %, idet vi har oplevet markante faldende renter de seneste år og intet tyder på, at renteniveauet skal stige indenfor nærmeste fremtid.
- Det forventede afkast på aktiemarkedet = 8 %.

Figur 4³⁰: Djurslands Banks WACC sammenholdt med egenkapitalen og fremmedkapitalen



Figur 5³¹: Østjydsk Banks WACC sammenholdt med egenkapitalen og fremmedkapitalen



Vi har i figur 4 og 5 undersøgt udviklingen i både højre- og venstreside af WACC i perioden 2009 til 2012 for både Djurslands Bank og Østjydsk Bank. Dette gør vi for at kunne skelne mellem udviklingen i kapitalomkostningerne som vedrører egenkapitalen og fremmedkapitalen.

Det fremkommer af figur 4 og 5, at prisen for egenkapitalen er svagt stigende for Djurslands Bank og svagt faldende for Østjydsk Bank, hvilket skyldes de forudsætninger vi har opstillet for højresiden. Vi har taget udgangspunkt i, at β , den risikofrie rente og det forventede afkast

³⁰ Se bilag 3

³¹ Se bilag 4

på aktiemarkedet i hele perioden har været på samme niveau. De små udsving i omkostninger vedrørende egenkapitalen, skyldes derfor alene udviklingen i balancen (1-L).

Djurslands Banks WACC er faldet fra 2,91 % i 2009 til 1,97 % i 2012 og Østjydsk Banks WACC er i perioden faldet fra 3,17 % til 2,77 %, hvilket hovedsagligt skyldes udviklingen i fremmedkapitalen. For at kunne vise, hvad årsagen har været til udviklingen i kapitalomkostningerne på fremmedkapitalen, har vi for perioden udregnet et indeks for de rentebærende passiver samt Kd.

Tabel 12: Indeks for rentebærende passiver og Kd

	2009	2010	2011	2012
Indeks for rentebærende passiver i DB	100	111,9	116,5	116,4
Indeks for Kd i DB	100	52,2	56,6	42
Indeks for rentebærende passiver i ØB	100	99,5	106,1	134
Indeks for Kd i ØB	100	78,1	92	91

Det belyses klart af tabel 12, at årsagen til at kapitalomkostningerne i perioden er faldet for henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank skyldes udviklingen i Kd. Her ses igen, at Kd er faldet væsentligt mere i Djurslands Bank end Østjydsk Bank. I perioden er andelen af de rentebærende passiver for begge banker steget, hvorfor årsagen til et fald i omkostningerne som vedrører fremmedkapitalen ikke kan henledes til en reducere i de rentebærende passiver. Det kan hermed konkluderes, at faldet i bankernes WACC alene skyldes, at renteudgifterne i perioden er faldet. Det betyder, at bankernes pris på udlån i perioden er faldet, hvilket stemmer overens med det generelle faldende renteniveau i perioden, som ligeledes fremkommer af udviklingen i CIBOR 3.

Både Djurslands Bank og Østjydsk Banks WACC ligger i hele perioden over CIBOR 3 renten, hvilket er mindre positivt. Ser vi alene på Djurslands Banks fremmedkapital, betaler de mindre for deres fremmedkapital end hvad CIBOR 3 er fra 2009 til 2011. Ser vi derimod på udviklingen i Østjydsk Banks fremmedkapital, betaler de alene i 2009 mindre for deres fremmedkapital end hvad niveauet er på CIBOR 3. De efterfølgende år falder CIBOR 3, hvorimod omkostningerne for Østjydsk Banks fremmedkapital stiger. Det er dyrt at finansiere sig med egenkapital, men fælles for begge banker er, at de i hele perioden betaler mindre for deres egenkapital end for fremmedkapitalen.

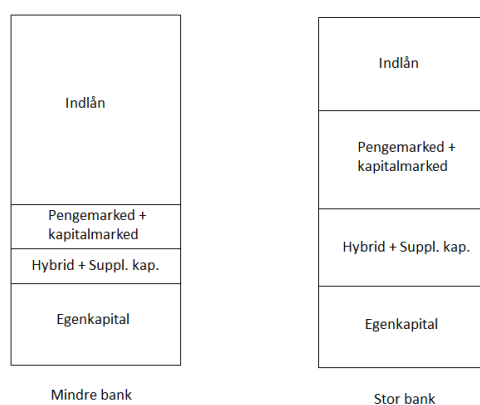
Vi vurderer derfor, at det er en god ide for begge banker, at have fokus på den stigende priser, så tendensen ikke fortsætter. Vi vurderer dog, at Djurslands Bank har været bedre til at omkostningstilpasse sig i takt med det faldende renteniveau i perioden, og derfor står de bedst i en konkurrencemæssig situation. Djurslands Bank kan generelt tilbyde en lavere priser til deres kunder end Østjydsk Bank, idet deres kapitalomkostninger er på et lavere niveau.

Årsagen til at Kd i perioden 2009 til 2012 har været faldende for Djurslands Bank, skyldes et kraftigt fald i renteudgifterne samt en begrænset stigning i passiverne³². Østjydsk Bank har i samme periode oplevet en stigning i Kd hvilket skyldes, at deres renteudgifter er steget mere end hvad passiverne har gjort³³.

10.0 Funding

WACC er pengeinstitutternes gennemsnitlige vægtede kapitalomkostninger, der tager højde for både omkostninger til egenkapitalen og fremmedkapitalen. Egenkapitalen og fremmedkapitalen er kun overordnede betegnelser for pengeinstitutternes muligheder for at finansiere udlån til deres kunder. Der er stor forskel på, hvordan små og store pengeinstitutter funder sig på, hvilket illustreres i figur 6.

Figur 6³⁴, Funding i små og store banker



Som det fremkommer af ovenstående figur 6, er der en klar tendens til, at mindre pengeinstitutter primært finansierer sig via indlån fra kunderne, hvilket også typisk er årsagen til, at de

³² Kilde: Årsrapporten 2009, 2010, 2011 og 2012 for Djurslands Bank

³³ Kilde: Årsrapporten 2009, 2012, 2011 og 2012 for Østjydsk Bank

³⁴ Kilde: Fra HDFR lektion 4b s. 4. "Finansiering – ikke målfast/fortegnet. Lavet af Lars Krull

mindre pengeinstitutter tilbyder en højere indlånsrente end de større pengeinstitutter. De større pengeinstitutter kan finansiere sig billigere på de internationale kapitalmarkeder. Årsagen til dette er, at pengeinstitutter enten har en rating eller et omdømme som långiverne på kapitalmarkedet kigger på, når de skal låne penge til et pengeinstitut. Jo bedre rating eller jo bedre kendskab, jo billigere lånemuligheder.

Et pengeinstitut har flere muligheder for at skaffe kapital. Vi vil i det efterfølgende afsnit kort gennemgå mulighederne.

Pengemarkedet

En af mulighederne for fremskaffelse af kapital er låneoptagelse via Nationalbanken. Nationalbanken tilfører markedet likviditet igennem ordinær markedsoperation, hvor pengeinstitutterne kan optage 7-dagslån mod sikkerhed, hvor sikkerhedsgrundlaget primært er danske statspapirer, realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer. Pengeinstitutterne kan derved låne likviditet via Nationalbanken, men de kan ikke tilføre mere likviditet, end der er stillet til rådighed i Nationalbanken. Nationalbanken skaffer sin likviditet via indskud på foliokonti fra pengeinstitutterne. Midlerne fra lånene kan pengeinstitutterne således placere på en foliokonto, i indskudsbeviser eller låne ud til andre. For at undgå rente- og valutaspekulation og for at gøre det attraktivt at låne ud til andre pengeinstitutter, er der fastsat et samlet loft over pengeinstitutternes indskud på foliokonti ved dagens slutning. Hvis et pengeinstitut har større indskud på foliokonti end det fastsatte loft, bliver beløbet over loftet ikke forrentet. Da det typisk er større beløb der er tale om, har det stor betydning for pengeinstitutterne, hvis deres penge ikke forrentes. For at opnå en forrentning af det indestående på foliokonti, skal pengeinstitutterne med store indestående på deres foliokonto vælge at låne til pengeinstitutter, der mangler likviditet den pågældende dag. Disse udlån sker for det meste fra dag til dag. Lån fra Nationalbanken samt lån fra andre pengeinstitutter på pengemarkedet er en meget kortsigtet finansieringskilde. En pludselig rentestigning slår derfor hurtigt igennem på pengemarkedet og påvirker hurtigt pengeinstitutternes kapitalomkostninger, hvorfor det ikke vil være den mest fordelagtige løsning udelukkende at finansiere sig på pengemarkedet.

Kapitalmarkedet

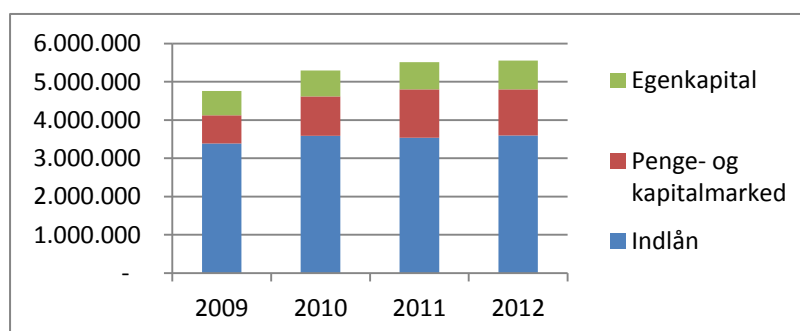
En anden mulighed for fremskaffelse af kapital er via kapitalmarkedet. På kapitalmarkedet er der typisk tale om finansielle fordringer med en løbetid på over et år. Det kan f.eks. være ansvarlig indskudskapital, anden egenkapital, pantebrev, aktier eller obligationer.³⁵ Dette giver således pengeinstitutterne mulighed for at skaffe kapital med en længere løbetid end på pengemarkedet ved f.eks. at udstede obligationer. Årsagen til at det typisk er de større pengeinstitutter, der benytter sig af dette er, at det er nødvendigt med en fornuftig rating for at sikre en god omsættelighed på markedet samt en fornuftig pris. Mange mindre pengeinstitutter har typisk slet ikke en rating.

Indlån

En tredje mulighed for fremskaffelse af kapital er indlån. Indlån dækker over kundernes indestående i et pengeinstitut. Denne type finansiering er meget attraktiv for pengeinstitutterne, da det er en billig måde at finansiere sig på. Udfordringen ved indlån er dog, at det typisk er meget kortsigtet, da langt størstedelen af kundernes indlån er på anfordring. Det er kun en mindre del af indlånene der er bundet i længere tid, og disse kan ikke sidestilles med kapitalmarkedet, da kunderne typisk kan kræve indestående udbetalt mod betaling af en dekort.

10.1 Funding i Djurslands Bank og Østjydsk Bank³⁶

Figur 7³⁷ – Fundingen i Djurslands Bank



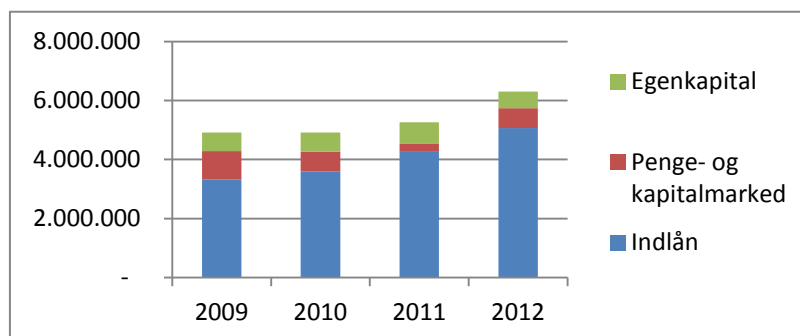
³⁵ Kilde:

[http://www.denstoredanske.dk/Samfund, jura og politik/%C3%98konomi/Realkredit mv./kapitalmarked](http://www.denstoredanske.dk/Samfund,_jura_og_politik/%C3%98konomi/Realkredit_mv./kapitalmarked)

³⁶ Kilde: Årsrapport 2009, 2010, 2011 og 2012 for Djurslands Bank og Østjydsk Bank

³⁷ Se bilag 5

Figur 8³⁸ – Fundingen i Østjydsk Bank



Som det belyses i figur 7 og 8 funder både Djurslands Bank og Østjydsk Bank sig ligesom mindre pengeinstitutter normalvis gør. Indlån udgør størstedelen af Djurslands Bank og Østjydsk Banks kapital i både 2009- 2012. Djurslands Banks fundingfordeling har i perioden ikke ændret sig væsentligt, dog ses en stigende tendens til, at andelen af deres funding øges på penge- og kapitalmarkedet. Udviklingen er dog anderledes for Østjydsk Bank, idet andelen af deres funding via indlån har været stigende fra 2009 til 2012, og omvendt har andelen af funding på penge- og kapitalmarkedet været faldende i perioden. Årsagen til, at andelen af fundingen via indlån for Djurslands Bank stort set har været uændret og andelen er steget for Østjydsk Bank er formentlig, at danskerne er sikret ved indskydergarantifonden dvs. at indestående i frie midler op til 100.000 euro – ca. 750.000 kr. er sikret, såfremt bankerne går konkurs³⁹.

En årsag til, at andelen af funding via penge- og kapitalmarkedet har været faldende for Østjydsk Bank i perioden 2009 til 2011, kan blandt andet være deres begrænsede muligheder på kapitalmarkedet pga. deres størrelse samt mulighederne på pengemarkedet afhænger af de andre pengeinstitutters tillid til sektoren og ikke mindst til Østjydsk Bank. Årsagen til, at andelen af fundingen på penge- og kapitalmarkedet i Østjydsk Bank har været stigende i 2012, er grundet deres aktieudvidelse. Funding via egenkapital har ligeledes ikke ændret sig betydeligt i perioden for henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank, hvilket skyldes, at der blandt andet ikke er sket de store ændringer for de ovennævnte.

Det generelle billede er, at begge banker fremskaffer langt størstedelen af deres kapital via indlån, hvorfor de er følsomme overfor priskrig på indlånsatser. Desuden er de følsomme overfor et pludseligt ”run” på indlån, såfremt indlånerne beslutter sig for at hæve deres indlån

³⁸ Se bilag 5

³⁹ Kilde: www.finansraadet.dk/bankkunde/hvordan-er-dine-penge-sikret/faq-om-indskydergaranti-fonden.aspx

af frygt for en eventuel konkurs eller bedre forrentning andre steder. Da bankerne primært finansierer sig med indlån, er hovedparten af deres finansiering kort, da kunderne til hver en tid kan hæve deres penge. Dette betyder, at de kan komme i store problemer med deres udlån med lang løbetid, såfremt ovennævnte bliver en realitet og kunderne hæver deres penge.

11.0 ICGR⁴⁰

ICGR står for Internal Capital Generation Rate og er et udtryk for, hvor meget et pengeinstitut kan udvide deres balance med uden, at soliditetsgraden ændrer sig. Forudsætningen er at udlåns sammensætningen er det samme. Dette er kun muligt såfremt et pengeinstitut har en indtjening som kan bruges til denne udvidelse af balancen. Er dette ikke tilfældet, vil det være nødvendigt at få tilført yderligere kapital for at kunne udvide balancen.

Formlen for ICGR:

Kan omskrives til følgende:

Og efterfølgende:

Det ses af ovennævnte formel, at ICGR vil ændre sig, såfremt årets resultat ændres. Årets resultat benyttes både ved beregning af return on assets og earnings retention ratio. Hvis årets resultat falder, vil det have en negativ indflydelse på resultatet af ICGR. Udloddes der udbytte vil det have en negativ indflydelse på earnings retention ratio og dermed resultatet af ICGR.

⁴⁰ Kilde: Commercial Banking, The management of Risk 3 rd edition s. 365

Udloddes der ikke udbytte eller tilføres kapital, vil earnings retention ratio være = 1, og dermed ikke påvirke resultatet.

Udover ovenstående omskrivning af ICGR, kan formelen forkortes som vist nedenfor:

ICGR kan nu sammenlignes direkte med egenkapitalens forrentning, for hvilken formelen er følgende:

Den eneste forskel på de to formler er udlodning af udbytte. Såfremt der ikke udloddes udbytte eller tilføres kapital, vil ICGR og egenkapitalens forrentning være identiske.

Djurslands Bank og Østjysk Banks ICGR

Tabel 13 – ICGR sammenholdt med egenkapitalens forrentning i DB

	2009	2010	2011	2012
ICGR	6,29 %	5,40 %	3,30 %	6,22 %
Egenkap. forrentning	6,29 %	5,40 %	3,30 %	6,22 %

Tabel 14 – ICGR sammenholdt med egenkapitalens forrentning i ØB

	2009	2010	2011	2012
ICGR	2,90 %	1,38 %	1,05 %	-27,4 %
Egenkap. forrentning	2,90 %	0,91 %	1,05 %	-27,4 %

Som det fremkommer af tabel 13, er der for Djurslands Bank vedkommende ingen forskel på ICGR og egenkapitalens forrentning i perioden 2009 til 2012. Det skyldes, at Djurslands Bank i perioden hverken har udloddet udbytte eller fået tilført kapital. Østjysk Banks ICGR og egenkapitalens forrentning har ligeledes været ens i 2009, 2011 og 2012. I 2010 var ICGR højere end egenkapitalens forrentning hvilket skyldes, at de i 2010 sagde ja til Bankpakke 2 og derved fik tilført kapital.

ICGR er for Djurslands Bank faldet fra 6,29 % i 2009 til 3,3 % i 2011. De har derfra formået at vende udviklingen og har i 2012 en ICGR på 6,22 %, hvilket er en ICGR på niveau med

2009. Dette skyldes udviklingen i årets resultat, som har været faldende i perioden 2009 til 2011, og i 2012 har resultatet været stigende. ICGR har i hele perioden været positiv.

Østjydsk Banks ICGR har generelt været faldende i hele perioden, trods de i 2010 fik tilført kapital via Bankpakke II. Årsagen til den negative udvikling skyldes periodens negative udvikling i årets resultat samt den ligeledes negative udvikling i egenkapitalen. Den kraftige negative udvikling i ICGR i 2012, skyldes i særdeleshed bankens meget negative resultat.

Tabel 15 – Muligt at udvide af balancen uden at påvirke soliditeten

i tkr.	2009	2010	2011	2012
Djurslands Bank	311.552	263.539	147.627	269.199
Østjydsk Bank	188.074	86.136	65.955	-1.676.192

Djurslands Bank har mulighed for at øge balancen med 311.552 tkr. i 2009, idet de i 2009 havde en ICGR 6,29 % og deres risikovægtede poster udgjorde 4.955.262 tkr. I den efterfølgende periode har både ICGR samt de risikovægtede poster været faldende, hvorfor muligheden for at udvide balancen uden at det påvirker deres soliditetsgrad ligeledes været faldende. ICGR må siges at ligge på et beskedent niveau, men såfremt Djurslands Bank formår at opretholde den positive trend som ses i 2012, er der udsigt til yderligere forbedring af ICGR.

Østjydsk Bank har i perioden 2009 til 2012 haft en faldende ICGR og sågar i 2012 leveret en negativ ICGR. I samme periode har deres risikovægtede poster været på et stort set uændret niveau. Med baggrund i deres udvikling i årets resultat, som har en tydelig påvirkning på ICGR, er Østjydsk Banks muligheder for at udvide balancen uden at det påvirker soliditetsgraden ikke til stede. Det er derfor meget vigtigt, at Østjydsk Bank har meget fokus på deres soliditetsstyrke inden de udvider deres balance yderligere. Fælles for Djurslands Bank og Østjydsk Bank er, at de begge har oplevet en nedgang i deres ICGR i den udvalgte periode.

Djurslands Banks ICGR har ikke faldet så markant som Østjydsk Bank i perioden, og Djurslands Bank har ligeledes fået brudt den negative udvikling i 2012. Begge banker har fokus på at levere bedre resultater, hvilket enten kan ske ved øget indtjening eller mindre omkostninger. Pengeinstitutterne er underlagt en del love og krav til deres likviditet, kapital og solvens, hvorfor Djurslands Bank og Østjydsk Bank ikke alene kan bestemme, hvorledes de ønsker at forbedre deres resultat. Vi vil i det efterfølgende afsnit undersøge Djurslands Bank og Østjydsk Banks likviditet-, kapital- og solvens forhold for dels at vurdere deres styrker og svagheder og ikke mindst deres muligheder på sigt.

Delkonklusion

Det kan konkluderes, at det er vigtigt, at bankerne har øje for deres kapitalomkostninger, da dette har stor indflydelse på deres prissætning til deres kunder samt deres indtjening. Rentniveauet har på CIBOR3 været kraftigt faldende fra 2,48 % i 2009 til 0,62 % i 2012, hvilket har øget mulighederne for at reducere pengeinstitutternes kapitalomkostninger. Djurslands Banks WACC er faldet fra 2,91 % i 2009 til 1,97 % i 2012 og Østjysk Banks WACC er i perioden faldet fra 3,17 % til 2,77 %, hvilket for begge bankers vedkommende skyldes udviklingen i fremmedkapitalen, da begge banker i perioden har øget deres andel af rentebærende passiver. Omkostningerne til fremmedkapitalen kommer til udtryk i WACC'ens venstre side, hvor Kd i perioden 2009 til 2012 er faldet med 58 % i Djurslands Bank og 9 % i Østjysk Bank. Det kan hermed konkluderes, at Djurslands Bank har nemmere ved at stille konkurrencemæssige priser i forhold til Østjysk Bank, hvis der udlånes til samme renteniveau.

Begge banker funder sig i dag primært via indlån samt har en lille andel på penge- og kapitalmarkedet og via egenkapitalen. I perioden 2009 til 2012, har Djurslands Banks fundingstruktur stort set været uændret, hvorimod Østjysk Bank har øget andelen af funding via indlån. En årsag til, at funding via indlån er steget, skyldes formentligt indførelsen af indskydergarantifonden. Udviklingen i Østjysk Bank funding på kapital- og pengemarkedet, skyldes formentligt deres begrænsede muligheder på kapitalmarkedet pga. deres størrelse. Samtidig afhænger deres muligheder på pengemarkedet af konkurrenternes tillid til sektoren.

Det kan konkluderes, at begge banker grundet deres store andel af funding via indlån er sårbare overfor priskrig samt pludselige ”run” på indlånsmidlerne. Det er især indlån på anfordring i samspil med udlån med en væsentlig længere løbetid, der gør dem sårbare.

Vi kan desuden konkludere, at der er stor forskel i bankernes muligheder for at øge deres balance uden, at det påvirker deres soliditetsgrad. ICGR kan sammenholdes med nøgletallet egenkapitalens forretning, hvis der er forskel på disse tal skyldes det, at der udbetalt udbytte eller tilført kapital. Djurslands Bank har hverken udbetalt udbytte eller fået tilført kapital i perioden 2009 til 2012. Niveauet for ICGR og dermed egenkapitalens forretning har været faldende fra 2009 til 2011, og i 2012 er de på uændret niveau i forhold til 2009. Østjysk Bank har fået tilført kapital via Bankpakke II i 2010, hvorfor deres ICGR i 2010 er højere end egenkapitalens forretning. De har i perioden haft en kraftig nedgang i ICGR, og har i 2012 en negativ ICGR på -27,4 %. Årsagen til bankernes udvikling skyldes i særdeleshed bankernes udvikling i årets resultat. Vi kan hermed konkludere, at Djurslands Bank har muligheder for at

øge deres balance med 6,2 % uden at det påvirker deres soliditet, hvorimod Østjydsk Bank ikke har denne mulighed. Ønsker Østjydsk Bank at vækste, skal det ske på bekostning ved at der tæres på bankens soliditet, som ligeledes har været kraftig faldende i perioden.

Alt i alt står Djurslands Bank stærkere på markedet, idet de funder sig billigere end Østjydsk Bank og har mulighed for at øge deres balance og derved deres indtægtsgrundlag, uden at det nødvendigvis påvirker deres soliditet.

12.0 Redegørelse af lovgivningens ramme⁴¹

Pengeinstitutterne løser i dag en vigtig samfundsmæssig opgave da de står for at allokere likviditet imellem personer med likviditetsoverskud, og personer der har et likviditetsbehov. Deres primære opgave er derfor at modtage indlån fra kunder og anvende pengene som udlån til andre. Pengeinstitutterne udligner derved finansieringsbehovet mellem kunderne ved at agere kreditformidler og derved påtage sig likviditets- og kreditrisiko. Udlånsrenten er typisk noget højere end hvad de tilbyder i indlånsrente, da de pålægger en præmie, dels for den risiko de påtager sig og dels grundet et krav fra aktionærerne om, at virksomheden skal tjene penge.

For at sikre en sund og stabil finansiel sektor samt sikre, at de risici de påtager sig hænger sammen med deres polstring, er pengeinstitutterne underlagt en række love og krav som står beskrevet hhv. i Lov om Finansiell Virksomhed (LFV) og Kapitaldækningsbekendtgørelsen (KB), som finanstilsynet løbende fører tilsyn med. Vi vil kort redegøre for de juridiske lovkrav der er til solvensen, basiskapitalen og de risikovægtede poster og sammenholde disse med henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Banks situation.

Solvens

Solvens er et vigtigt parameter, idet solvensbehovet indikerer et pengeinstituts nødvendige kapitaldækning i forhold til de risici pengeinstituttet påtager sig. Solvensen er et udtryk for, hvor kreditværdig et pengeinstitut er, og dermed hvor godt det er rustet til at imødegå uventede tab.

I LFV er de generelle regler omkring solvens beskrevet, og i KB findes lovgivningen for beregning af solvensen. Disse love er bl.a. med til at beskytte de små indskydere mod, at pengeinstitutterne påtager sig for store risici. Solvenskravet er fastsat til minimum at skulle udgøre

⁴¹Kilde: Lov om finansiell virksomhed og kapitaldækningsbekendtgørelsen

8 % af de risikovægtede poster jf. LFV § 124 stk. 1. Solvensen beregnes ved at dividere basiskapitalen med summen af de risikovægtede poster. I 2009 blev kravene i LFV § 124, udbygget med stk. 4, hvor der fremover kræves, at et pengeinstitut skal fastsætte et individuelt solvensbehov. Direktionen og bestyrelsen skal fastsætte et individuelt solvensbehov ud fra en vurdering af pengeinstitutts risikoprofil. Opgøres den individuelle solvens til at være større end 8 % skal pengeinstituttet fremover overholde solvenskravene, som svarer til den udregnede solvens.

Tabel 16: Solvensprocent for Djurslands Bank og Østjyds Bank⁴²

i %	2009	2010	2011	2012
Individuel solvens i DB	8	8	8,5	9,7
Solvens i DB	14,2	15,7	15,3	16,6
Individuel solvens i ØB	8	10,3	11,6	10,4
Solvens i ØB	17,7	17,7	18	14,8

Som det fremkommer af tabel 16 har Djurslands Banks en solvens overdækning, og denne har stort set været uændret i perioden 2009 til 2012. Solvensprocenten har været stigende i takt med, at det individuelle solvenskrav har været svagt stigende. Østjyds Banks solvensoverdækning har i perioden derimod været kraftigt faldende, hvilket kan være et udtryk for at Østjyds Bank har været hårdt ramt af den finansielle krise. Det kan fastslås, at Djurslands Bank har en højere solvensoverdækning end Østjyds Bank, og at Djurslands Bank i den finansielle krise har haft fokus på at fastholde konsolideringen.

Det er dog ikke altid en fordel for bankens aktionær, hvis en bank har en for stor solvensoverdækning, da dette er et signal om at banken ikke formår at få kapitalen ud og arbejde og derved skabe vækst og øget indtjening. Vi vil nu undersøge, hvorfor bankernes solvens har udviklet sig som den har gjort.

Basiskapital

Basiskapitalen er et udtryk for den kapital et pengeinstitut kan klare at tabe, inden det bliver ude af stand til at efterleve sine forpligtelser overfor deres kreditorer. Ifølge LFV § 124 stk. 1 og stk. 2, skal basiskapitalen minimum udgøre 8 % af et pengeinstituts risikovægtede poster, dog minimum 5 mio. EURO. Basiskapitalen er sammensat af 3 forskellige slags kapitaler,

⁴² Kilde: Årsrapporterne 2009-2012 for hhv. Djurslands Bank og Østjyds Bank

kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital, nærmere beskrivelse af reglerne for basiskapitalen findes i LFV § 128.

Tabel 17: Basiskapitalen for Djurslands Bank og Østjysk Bank

Basiskapital i DB	2009	2010	2011	2012
Kernekapital	578.338	696.343	715.514	747.732
Hybrid kernekapital	0	50.000	50.000	50.000
Supplerende kernekapital	175.659	100.659	0	0
Basiskapital efter fradrag	701.561	767.567	683.688	717.457

Basiskapital i ØB	2009	2010	2011	2012
Kernekapital	773.926	785.573	875.211	663.669
Hybrid kernekapital	157.000	157.000	183.401	189.895
Supplerende kernekapital	381.994	337.433	402.928	607.425
Basiskapital efter fradrag	1.147.691	1.109.713	1.133.420	902.641

Kernekapitalen består af aktiekapital, overkurs ved emission, reserver, overført overskud eller underskud, samt hybrid kernekapital, som er beskrevet yderligere i Lov og Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital (BOB) §.4 Kernekapitalen udgør størstedelen af basiskapitalen og skal minimum udgøre 50 % af basiskapitalen jf. BOB.

Hybrid kernekapital er en mellemting mellem aktiekapital og lånekapital og er lån, som ydes på særlige vilkår og indfrielsesmetoder jf. BOB § 15. Lånet har ingen forudbestemt udløbsdato og kan kun opsiges efter godkendelse fra finanstilsynet og tidligst efter fem år. Derudover kan lånet ved utilstrækkelig solvens omdannes til aktiekapital i pengeinstituttet. Alle solvente pengeinstitutter fik i forbindelse med Bankpakke II i 2009 mulighed for at låne penge af staten i form af hybrid kernekapital.

Den supplerende kapital supplerer kernekapitalen og må max udgøre 100 % af kernekapitalen. Den supplerende kapital består af ansvarlig lånekapital, hybrid kernekapital (som ikke kan medregnes ved opgørelsen af kernekapitalen) samt opskrivningshensættelser jf. BOB § 24 og 25. Den ansvarlige lånekapital minder meget om hybrid kernekapital. Forskellen er dog, at udløbsdatoen er kendt fra starten, og der er særlige regler for, hvorledes lånet skal tilbagebetales. Lånet skal reduceres med minimum 25 % hvert år de sidste 3 år, hvorfor denne lånetype ikke er så attraktiv en kapital.

Det belyses i tabel 17, at basiskapitalen i perioden 2009 til 2012 har været stigende for Djurslands Bank og faldende for Østjydsk Bank. Østjydsk Banks basiskapital er i perioden faldet til trods for, at de fik tilført hybrid kernekapital i 2009, da de takkede ja til Bankpakke II. Der ses en klar sammenhæng i udviklingen af henholdsvis basiskapitalen samt solvensen i Djurslands Bank og Østjydsk Bank. Basiskapitalens udvikling er hovedsageligt årsagen til, at solvensen har været stigende for Djurslands Bank og faldende for Østjydsk Bank.

Djurslands Banks basiskapital består primært af bankens kernekapital, idet den supplerende kapital udgør en meget lille del af basiskapitalen i 2009 og 2010, hvor banken ikke havde hybrid kernekapital. I 2011 og 2012 har Djurslands Bank ikke supplerende kapital, men har i stedet optaget hybrid kernekapital på 50.000 tkr. Østjydsk Banks basiskapital har en væsentlig større andel af både hybrid kernekapital og supplerende kapital i hele perioden, og de er afhængige af begge kapitalformer for at opretholde deres solvens på dette niveau. Østjydsk Bank er derfor mere sårbar ud fra denne betragtning, at de har denne refinansieringsrisiko på deres kapital.

Det kan ikke alene vurderes på bankernes kapitalgrundlag, hvorfor vi vil se nærmere på bankernes risikovægtede poster.

Risikovægtede poster

De risikovægtede poster dækker over de risikovægtede aktiver og ikke-balanceførte poster. De samlede risikovægtede aktiver ses som et mål for den samlede tabsrisiko forbundet med bankens aktiver jf. LFV § 142. Når den samlede risiko skal beregnes, tages der højde for både kredit-, markeds- og operationel risiko. De risikovægtede poster kan beregnes efter flere metoder, hvor den avancerede metode kræver særskilt tilladelse fra Finanstilsynet. Både Djurslands Bank og Østjydsk Bank benytter standardmetoden, når kredit- og markedsrisikoen skal opgøres. Til udregningen af den operationelle risiko benyttes basismetoden. Regler for anvendelse af standardmetoden fremgår af KB § 9-18.

Kreditrisiko er pengeinstitutternes risiko for kundernes manglende evne og vilje til at overholde betalingsforpligtelserne, dvs. betaling af renter og afdrag på gælden. Et vigtigt element i et godt og sundt pengeinstitut er derfor kreditvurderingen af kunderne, og at indtjeningen står i et fornuftigt forhold til de påtagne risici. Endvidere er det vigtigt, at pengeinstituttet spreder sine udlån på forskellige kundesegmenter for på den måde at undgå for store risikokoncentrationer. Dette er vigtigt, da sektorerne oplever konjunkturændringer forskelligt. Nogle brancher er meget konjunkturfølsomme, mens andre i mindre grad påvirkes af økonomiske udsving.

I henhold til KB § 8 kan et pengeinstitut til opgørelse af de risikovægtede poster for kreditrisiko anvende standardmetoden. Ved anvendelse af standardmetoden opdeles udlån i forskellige kategorier med forskellige vægte jf. BK § 9. Udlån til detailkunder vægtes f.eks. 75 %, udlån med pant i fast ejendom (indenfor 80 % ved helårsboliger og 60 % ved fritidshuse) vægtes 35 % og udlån med pant i depot/særligt dækkede obligationer vægtes 10 %.

Markedsrisikoen er risikoen for tab som følge af ændringer på det finansielle marked, som f.eks. pris- eller kursændringer på finansielle instrumenter – specielt ændringer i aktiekurser, obligationskurser, renter og valutakurser. Pengeinstituttet kan i henhold til KB § 34 opgøre markedsrisikoen ved hjælp fra en standardmetode. Den operationelle risiko er, jf. KB § 53, risikoen for tab pga. uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, systemfejl eller eksterne begivenheder. Dette kan f.eks. være i form af IT-nedbrud, rådgivningsfejl, bedrageri, brand mv. Pengeinstitutterne kan jf. BK § 53, stk. 1 opgøre de operationelle risici ved basisindikatormetoden, standardindikatormetoden eller den avancerede målemetode. Både Djurslands Bank og Østjydsk Bank benytter standartindikatormetoden.

Djurslands Banks risikovægtede poster er i perioden 2009 til 2012 faldet med 12,6 %⁴³, hvilket bl.a. skyldes, at de i samme periode har haft en negativ udvikling i deres udlån ca. -7,3 %. Årsagen til, at Djurslands Banks solvens har været stigende i perioden 2009- 2012 er, at de har reduceret deres risikovægtede poster samtidig med at basiskapitalen stort set har været uændret.

Østjydsk Banks risikovægtede poster er i samme periode reduceret med 5,5 % trods de i gennemsnit haft en udlånsvækst på 2 %. Bankens solvens har i samme periode været faldende, hvilket skyldes, at basiskapitalen har været faldende mere end de risikovægtede poster.

Det må antages, at Djurslands Bank i perioden har formået at reducere deres samlede risiko på henholdsvis kredit, markeds- og operationelle risiko, idet de ikke har reduceret deres udlån med tilsvarende. Østjydsk Bank har ikke formået at reducere deres samlede risikoposter, hvorfor det har tæret på deres solvens.

⁴³ Årsrapporterne for 2009 til 2012 i Djurslands Bank

13.0 Rationaliseringspotentiale i forbindelse med en fusion

For at en fusion mellem de to banker er en fordel for aktionærerne kræver det, at de kan se dels de økonomiske og dels de konkurrencemæssige muligheder på sigt. En fusion kan skabe rationaliseringer og synergieffekter, hvilket både på den korte og lange bane kan komme til udtryk i økonomiske besparelser. Vi vil i dette afsnit komme med en vurdering af, hvilke økonomiske besparelser en fusion kan medføre for bankerne samt hvilke udgifter, der kan opstå i forbindelse med fusionen. Både besparelserne samt udgifterne skal med i den samlede vurdering af, hvorvidt en fusion er fordelagtig.

Medarbejder / lønninger

Hvis en fusion bliver en realitet forventer vi ikke, at det bliver en total sammenlægning af direktionen, bestyrelsen og repræsentantskabsmedlemmerne. Det vil være naturligt i fusionsforhandlingerne, at der bliver lavet en aftale om, hvordan de fortsættende forhold skal være og ikke mindst, hvem der skal bestride de forskellige poster.

Djurslands Bank består i dag af en direktion bestående af én person, en bestyrelse bestående af 9 medlemmer samt 50 repræsentantskabsmedlemmer. Tilsammen udgør deres honorar for 2012 3.425 tkr.⁴⁴. I Østjydsk Bank består direktionen af 2 medlemmer, bestyrelsen af 6 medlemmer samt 36 repræsentantskabsmedlemmer. Tilsammen udgør deres honorar for 2012 3.351 tkr.⁴⁵

Vi forventer ikke, at det er realistisk, at alle medlemmerne skal fortsætte i fusionsbanken, men hvor mange og hvordan medlemmerne sammensættes afhænger af, hvilke organisation der ønskes, samt hvilke risici der ønskes påtaget. Det er ikke uden risiko at afskedige et direktionsmedlem, og samtidig kan det være økonomisk tungt på regnskabet med en fratrædelsesgodtgørelse de første år.

Der kan ligeledes være store risici og meget politik indblandet i valgt af repræsentantskabsmedlemmerne, idet begge banker er meget lokalt orienteret og det forventes, at en stor del af repræsentantskabsmedlemmerne i dag er mindre eller større kunder i bankerne. Repræsentantskabsmedlemmerne skal derfor vælges med omhu for ikke at miste kunder og forretninger.

⁴⁴ Kilde: Djurslands Banks Årsrapport 2012

⁴⁵ Kilde: Djurslands Banks Årsrapport 2012

Vi forventer derudover, at der på sigt vil kunne spares på lønninger og ressourcer på intern service og administration herunder bankbetjente samt kantinepersonale m.fl. Hertil kommer de stabsfunktioner, der findes både i Østjydsk Bank og Djurslands Bank. Som det er i dag, er der 2 afdelinger af f.eks. kommunikations- og marktingsafdelingen, intern revision, IT support, HR, jurister, forretningssupporter m.fl.

Samlet set forudsætter vi, at er realistisk at reducere direktionen, bestyrelsen og repræsentantskabsmedlemmer med 33 %, dvs. en årlig besparelse i lønudgifterne på 1.925.300 kr. Derudover forventer vi, at stabsfunktionerne herunder kreditafdelingen, administration, regnskab, marketing, HR samt supportfunktioner kan reduceres med 33 %. Ifølge bankernes hjemmesider er der ca. 65 medarbejder i stabsfunktioner i Djurslands Bank og 50 medarbejder i Østjydsk Bank, dvs. en besparelse på 38,3 medarbejder, hvilket svarer til en samlet lønbesparelse til personalet på 11,2 %⁴⁶. Dette svarer til en årlig besparelse på 17.829.392 kr.⁴⁷ forudsat, at lønningerne i stabsfunktionen får en gennemsnitsløn. Den samlede lønbesparelse i regnskabet vil på sigt udgøre 19.754.692 kr. Denne besparelse vil ikke komme til udtryk på fusionsdagen, idet medarbejderne har opsigelsesperioder.

Bygninger

Der vil i forbindelse med fusionen skulle lukkes ét af hovedkontorerne. Det vil være nærliggende at lukke Østjydsk Banks hovedkontor i Mariager og fortsætte med Djurslands Banks hovedkontor som er beliggende i Grenå. I forbindelse med nedlukningen af hovedkontoret i Mariager vil der på sigt opstå nogle besparelser herunder husleje, løbende drifts- og vedligeholdelsesudgifter, rengøringspersonale/udgift, alarmsystem, internetlinjer mm. Det vil være optimistisk at forudsætte, at bygningerne vil kunne sælges med det samme, uanset om det er hovedkontoret i Mariager eller i Grenå som sælges. Dette skyldes primært deres placeringer, men banken har indtil da mulighed for at udleje bygningen, hvor hovedkontoret nedlægges. Det forudsættes, at banken vil kunne få en lejeindtægt på 1.300.000 kr.⁴⁸ om året ved udlejningen af hovedkontoret.

Hvorvidt der skal lukkes bankfilialer vides endnu ikke, men geografisk har Djurslands Bank og Østjydsk Bank begrænset afdelinger som i dag ligger i samme område. Det er alene i År-

⁴⁶ $38,3/341 * 100 = 11,2 \%$

⁴⁷ $11,2 \% * 159.191.000 = 17.829.392 \text{ kr.}$

⁴⁸ Bygningen udgør 1500 kwm og det forudsættes, at lejeindtægten er 867 kr. pr. kwm.

hus-området, at begge banker er repræsenteret. Der kan dog med fordel undersøges, hvorvidt nogle af filialerne skal gøres kasseløse således, at der kan spares på bemanningen til kasserne samt de udgifter, der er forbundet med ekspedition og håndtering af en kassebeholdning.

Revision og administration

Det forventes ligeledes, at revisionshonoraret vil kunne reduceres med 25 %, da der fremover alene vil skulle udarbejdes ét regnskab. Vi forventer ligeledes, at det qua bankens størrelse vil være muligt at forhandle om priserne for revisionshonoraret. Bankernes udgifter til revision udgør i dag 1.312.000 kr.⁴⁹, hvilket svarer til en årlig besparelse på 328.000 kr.

Udover at der kan opnås en besparelse i lønniveauet ved, at IT-afdelingerne sammenlægges, forventer vi ligeliges, at der kan opnås en besparelse på IT-driften ved en fusion. I gennemførelsesfasen vil udgifterne på IT-området være stigende, da denne afdeling skal sørge for selve indkøringsfasen på IT-delen. Som nævnt tidligere benytter begge banker i dag Bankdata som deres brugerplatform. Ved fusionen forventer vi, at fusionsbanken fremover vil have mere indflydelse på Bankdatas udvikling, da banken ved en fusion har en større ejerandel af Bankdata. Det fremkommer ikke af bankernes regnskaber, hvor meget udgifterne udgør til henholdsvis Bankdata og øvrig IT-drift. Det forventes dog, at IT-udgifterne er sammenlagt med bankens øvrige administrationsudgifter som tilsammen udgjorde 117.236.000 kr.⁵⁰ i 2012. Begge banker har i dag en IT-afdeling, hvor vi for fusionsbanken forventer, at der kan reduceres i antallet af supportmedarbejderne, da ressourcerne kan udnyttes mere effektivt. Afregningen til Bankdata sker i dag via en licensaftale, hvor det koster et fast beløb pr. antal brugere banken har. Der kan forhandles med Bankdata om, hvorvidt afregningen skal ske som en pris for hele IT-leveringen eller om dette skal ske via en licensaftale pr. bruger. Det forventes, at afregningen til Bankdata vil være mere fordelagtig når forretningsomfanget stiger.

Vi forventer, at udgifterne til IT som forventes medregnet under ”øvrige administrationsudgifter” på sigt kan falde med 10 %, hvilket betyder et fald i udgifterne på 10.172.360 kr.

⁴⁹ 410.000 + 902.000 = 1.312.000 kr.

⁵⁰ 64.203.000 + 53.033.000 = 117.236.000 kr.

Fusionsprojektet

Såfremt en fusion bliver en realitet og en fusion skal gennemgøres, skal der ligges en plan for, hvorledes denne skal gennemføres. Det vil her være en fordel at få ekstern hjælp fra revisorer, advokater og projektmedarbejder, som arbejder og har erfaringer med fusioner.

Da begge banker i dag bruger Bankdata som IT-plattform forventes det ikke, at der vil være væsentlige udgifter på denne IT-mæssige del. Der vil dog i starten skulle bruges nogle IT-timer på, at få samlet kunders informationer, konti, depoter, lån og sikkerheder i samme enhed til trods for, at det er på samme IT platform. Kunderne fra Østjydsk Bank skal på sigt også have skiftet deres betalingskort, ligeså vel som deres netbank skal ind under Djurslands Bank.

Der vil i fusionsplanlægningen ligeledes skulle bruges ekstern support og rådgivning til udarbejdelse af fusionsplanen, således at den holdes indenfor lovens rammer. Der skal ligeså bruges en del penge på at få medarbejderne rystet sammen således, at medarbejderne ikke opdeles i to ”grupper” i den kommende organisation. Vi vurderer, at det er en nødvendig udgift for bankerne, at de køber sig til ekstern rådgivning i hele planlægnings- og implementeringsfasen for at sikre, at fusionen bliver en succes. Bankerne har ikke erfaringer i at håndtere denne situation selv, og det er vigtigt, at starten bliver god for at fusionen bliver taget godt i mod af alle bankens interessenter. Samlet set forventer vi, at fusionen i gennemførelsesfasen pga. udgifter til konsulenter, øget overarbejde for nogle medarbejdergrupper, opsigelsesfrister på afskedigede medarbejdere samt afskedigelsesgodtgørelse til direktionen kommer til at koster banken ca.7 mio. kr. Disse udgifter vil alene påvirke regnskabet i de første år, hvorfor der skal ses bort fra disse udgifter, når der ses på fusionsbankens muligheder på lang sigt. Der skal naturligvis skeles til udgifterne, der er forbundet med fusionen på kort sigt, da dette vil have stor indflydelse regnskabets udvikling på kort sigt.

Der vil ligeledes være en del udgifter forbundet med bankens finansiering af fusionen. Vi vil senere i opgaven komme ind på bankens finansieringsmuligheder af fusionen.

Tabel 19: Besparelser ved fusionen

Områder	Besparelse i kr.
Personale/lønninger	19.754.692 kr.
IT/administrationsudgifter	10.172.360 kr.
Revision	328.000 kr.
Lejeindtægt af hovedkontor	1.300.000 kr.
Besparelse ved fusionen	31.555.052 kr.

Det skal dog nævnes, at besparelsen ikke vil træde i kraft i gennemførelsesfasen eller i bankens første år, men vil kunne afspejles i bankens regnskab på sigt.

14.0 Regnskabsanalyse af fusionsbanken

For at fremhæve overfor bankernes bestyrelser og ikke mindst deres aktionærer, hvorvidt en fusion er en fordel eller ej, er det vigtigt at belyse de økonomiske aspekter, der er i en fusion. Vi vil tage udgangspunkt i, at regnskabet fra Østjydsk Bank bliver direkte sammenlagt med regnskabet fra Djurslands Bank samt medregne de besparelser, der i det tidligere afsnit er blevet nævnt.

En af fordelene ved en fusion er, at driftsudgifterne på bl.a. personale herunder lønninger, IT, udvikling generelt, administration, bygninger (der nedlægges f.eks. et hovedkontor) reduceres på sigt. Idet besparelserne ikke kan ses i regnskabstallene med det samme, men ville kunne ses over en længere periode har vi valgt, at udregne en resultatopgørelse for 2015, hvor besparelserne vil kunne ses. Det er naturligvis ikke korrekt, at se bort fra fusionsregnskabet de første år, men da der alt andet lige vil være store periodebestemte udgifter forbundet med gennemførelsesfasen i en fusion, der vil påvirke regnskabet i en negativ retning, vurderer vi ikke, at det er den økonomiske beslutning på kort sigt, der skal være beslutningsgrundlaget for fusionen. Det er derimod udviklingen og muligheder på lang sigt, der skal vurderes på, hvorfor vi har valgt at opstille en resultatopgørelse for 2015.

Tabel 20 – Resultatopgørelse for fusionsbanken i 2012 og 2015

Resultatopgørelse for fusionsbanken (i 1.000 kr.)					
	DB 2012	ØB 2012	2012	Besparelser	2015
Renteindtægter	232.275	386.717	618.992		711.841
Renteudgifter	44.705	162.008	206.713		206.713
Netto renteindtægter	187.570	224.709	412.279		505.128
Udbytte af aktier m.v.	3.800	4.882	8.682		8.682
Gebyrer og provisionsudgifter	88.082	72.793	160.875		185.006
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	6.236	3.883	10.119		10.119
Netto rente- og gebyrindtægter	273.216	298.501	571.717		688.697
Kursreguleringer	26.392	22.245	48.637		48.637
Andre driftsindtægter	5.208	580	5.788	1.300	7.088
Udgifter til personale og administration	175.383	147.050	322.433	29.927	292.506
Af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver	13.137	5.534	18.671		18.671
Andre driftsudgifter	7.316	6.745	14.061	328	13.733
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	47.876	364.019	411.895	200.000	211.895
Resultat og kapitalandele i tilknyttede virksomheder	26	-905	-879		-879
Resultat før SKAT	61.130	-202.927	-141.797		206.738
SKAT	14.010	-49.004	-34.994		51.685
Årets resultat	47.120	-153.923	-106.803		155.054

Vi har i udregningen af resultatopgørelsen ikke medregnet de engangsudgifter, der er forbundet med en fusion. Her tænkes bl.a. på den professionelle vejledning de bør modtage for, at fusionen bliver godt implementeret samt de øgede IT ressourcer der skal fremskaffes for, at få sammenlagt kunderne i et fælles system, risikoen for kundeafgang samt nedsat effektivitet fra medarbejderne pga. utryghed. Vi vil derfor alene regne på vores forventede økonomiske besparelser for fusionsbanken, når de periodebestemte udgifter i forbindelse med gennemførelsen af fusionsbanken forventes at være faldet bort.

I resultatopgørelsen har vi forudsat, at banken samlet vækster med 15 % i perioden 2012 til 2015 samt at nedskrivningsniveauet falder med 200.000 tkr. i perioden Vi har forudsat dette med baggrund i bankernes historik samt vi forventer, at nedskrivningerne på Østjydske Banks kunder har nået sit max i 2012.

I regnskabsanalysen på fusionsbanken vil de væsentligst nøgletal som ROE, ROA, WACC og ICGR bliver udregnet, vurderet og kommenteret.

Egenkapitalens forrentning og afkastgraden

Tabel 21⁵¹: ROE og ROA for fusionsbanken

	2012	2005
ROE	-8,10 %	11,75 %
ROA	-0,75 %	1,09 %

I forbindelse med en fusion af Østjydsk Bank og Djurslands Bank kan det konkluderes, at Østjydsk Bank på kort sigt vil få forbedret egenkapitalens forretning samt afkastgraden, og Djurslands Bank vil opnå en forringelse heri. Djurslands Bank kommer fra et niveau i ROE på 8,4 % og ROA på 0,71 % i 2012 og Østjydsk Bank med en ROE på -31,7 % og ROA på -2,02 % i 2012. Ser man derimod på den forventede udvikling i årets resultat ud fra tidligere forudsætninger, vil resultatet være forbedret fra -106.803 tkr. i 2012 til 155.054 tkr. i 2015. Den forventede udvikling i årets resultat vil medføre en kraftig forbedring i ROE og ROA for begge banker, især for Østjydsk Bank.

Årsagen til den negative ROE ved fusionsbanken i 2012, skyldes i særdeleshed det negative resultat, der har fundet sted i Østjydsk Bank i 2012. Med udgangspunkt i Østjydsk Banks årsrapport 2012, hvori de selv beretter, at deres kreditkvalitet og procedurer på området ikke har været tilstrækkelige, hvorfor deres nedskrivninger har været i en kraftig negativ udvikling de seneste år, forventer vi det er realistisk, at nedskrivningsniveauet vil forbedres med 200.000 tkr. i perioden 2012- 2015.

Med baggrund i vores forventninger om et forbedret resultat for fusionsbanken inden for en kort tidshorisont, ikke mindst pga. en forventning om en kraftig reduktion i nedskrivningerne på Østjydsk Banks kunder samt de fremtidige driftsbesparelser og stordriftsfordele ved en fusion, vurderer vi ikke at det er urealistisk, at fusionsbanken indenfor en kortere årrække kan opnå en egenkapitalens forrentning, der er højere end det niveau Djurslands Bank kommer fra. ROA vil på kort sigt være kraftigt forringet i forhold til niveauet Djurslands Bank kommer fra samt Østjydsk Bank vil opnå en forbedring. Med baggrund i vores forventninger til udviklingen i fremtidens resultat, som nævnt tidligere, forventer vi at ROA vil være 1,09 % i

⁵¹ Se bilag 7, balancen for fusionsbanken

2015, hvilket er en væsentlig forbedring for Østjydsk Bank og en mindre forbedring for Djurslands Banks ROA.

Aktionærerne i Djurslands Bank skal derfor tro på, at forudsætningerne for udviklingen i årets resultat er realistiske. Udviklingen i Østjydsk Banks resultat har som tidligere nævnt været meget mærket af deres høje nedskrivningsniveau, hvorfor det i en undersøgelse om en fusion vil være oplagt for Djurslands Bank, at få nærmere indsigt i lånebøgerne hos Østjydsk Bank, som vi også tidligere har været inde på.

Vi har i vores forudsætninger for et forbedret resultat ikke medregnet muligheden for øget vækst via kundetilgang og deraf øget forretningsomfang samt muligheder for billigere funding, hvilket alt andet lige vil have en positiv indvirkning på årets resultat og dermed ligeledes på ROE og ROA.

WACC

Til trods for, at en fusion mellem Djurslands Bank og Østjydsk Bank bliver en realitet, vil banken stadig betegnes som en mindre bank og vil derfor stadig være en lille spiller på kreditmarkedet. Vi forventer derfor ikke, at fusionsbankens WACC vil blive væsentligt forbedret, idet vi ikke forventer en forbedret kreditvurdering af de udenlandske investorer. Fusionsbanken vil med baggrund i regnskabstallene for 2012, og de tidligere fastsatte forudsætninger for WACC's højre side, have en WACC på 2,42 %⁵². Fusionsbankens WACC er langt over de 0,63 % som er den gennemsnitlige CIBOR 3 rente i 2012. Djurslands Bank kommer fra et niveau der hedder 1,97 % i 2012 og Østjydsk Bank kommer fra et niveau der hedder 2,77 %. Fælles for bankerne er, at de begge ligger over niveauet på CIBOR 3, dog står Djurslands Bank stærkere, idet deres kapitalomkostninger er på et væsentligt lavere niveau.

Lykkes det for fusionsbanken at komme godt fra start og skabe positiv opmærksomhed, vil fusionsbanken øge deres position og muligheder for at tiltrække lavt forrentet indlån, hvilket vil kunne afspejles positivt på bankens WACC. Da begge banker i dag primært finansierer sig med indlån, vil konkurrenternes renteniveau naturligvis have direkte indflydelse på deres kapitalomkostninger. Hvis fusionsbanken formår, at tiltrække indlån til en lavere rente vil WACC falde, idet kd i WACC's venstreside vil blive mindre. Det er ikke urealistisk, at den gennemsnitlige indlånsrente for fusionsbanken kan falde på sigt, idet mediernes seneste års

⁵² Se bilag 6, WACC for fusionsbanken

fokus på økonomisk pressede banker har medført, at disse banker er blevet nødsaget til at hæve renteniveauet for, at fastholde indlån⁵³ og dermed deres kapitalgrundlag.

ICGR

ICGR for fusionsbanken vil ligesom de øvrige nøgletal på kort sigt forbedres for Østjysk Banks aktionær og derimod forringes for Djurslands Banks aktionær, idet Djurslands Bank kommer fra et niveau i 2012 på 6,29 % og Østjysk Bank på -27,4 %. ICGR vil ved en fusion i 2012 være på -8,09 %⁵⁴, hvis vi ikke medregner de besparelser og udgifter, der måtte være i gennemførelsesfasen. Dette vil naturligvis være meget påvirket af Østjysk Banks resultat i 2012. Udregnes ICGR for 2015, med vores forventninger til fremtidens resultat vil ICGR for fusionsbanken være 11,75 %⁵⁵.

Djurslands Bank ønsker jf. årsrapporten 2012, at udvide deres forretningsområde samt vækste på deres aktiver, herunder udlån. Med en fusion mellem disse to banker vil markedsområdet udvides væsentligt i Østjylland og mulighederne for et øget forretningsomfang vil derfor være nemmere.

ICGR kan sammenholdes med nøgletallet egenkapitalens forrentning, idet ICGR og egenkapitalens forrentning påvirkes af de samme faktorer. Er der forskel på ICGR og egenkapitalens forrentning, skyldes det enten, at banken har udbetalt udbytte eller at de har fået tilført kapital. Med vores forventning til egenkapitalens forrentning vurderer vi ikke, at det er urealistisk, at ICGR i 2015 vil være på 11,75 %. Dette er over niveauet Djurslands Bank kommer fra i 2012 og vil derfor øge mulighederne for vækst uden, at det påvirker soliditeten.

Begge banker har i dag en solvens, der ligger over lovens krav, hvilket gør det muligt at øge deres risikovægtede poster og derved tære på deres solvens til trods for, at de har en negativ ICGR i 2012. Dette kan være en fordel, hvis udvidelsen af de risikovægtede poster skaber merindtjening til banken og derved forbedrer årets resultat og på sigt forbedrer ICGR, egenkapitalens forrentning mm.

⁵³ Kilde:

[www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/1d4e7fa19f689c96c12570d6004dfd59/4bd697f3cf893c20c12579560057b9ed/\\$FILE/kap01.htm](http://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/1d4e7fa19f689c96c12570d6004dfd59/4bd697f3cf893c20c12579560057b9ed/$FILE/kap01.htm)

⁵⁴ Se bilag 6

⁵⁵ Se bilag 6

I nøgletalsanalysen for fusionsbanken er fælles herfor, at fusionen alene er en fordel for Djurslands Banks aktionær, såfremt de tror på, at Østjydsk Banks udlånsportefølje har nået bunden og dermed, at nedskrivningsniveauet udviklinger sig positiv indenfor nærmeste fremtid. Sammenholdt med nedskrivningernes udvikling skal aktionærerne tro på, at synergien ved fusionen samt de konkurrencemæssige fordele, der er i at være en større spiller på markedet, kan være en fordel for Djurslands Bank på sigt. Da det hovedsageligt er nedskrivningerne, der kan ændre udviklingen i årets resultat, vil der derfor skulle laves en dybdegående analyse heraf.

Samlet set vurderer vi, at der er gode økonomiske muligheder på sigt for hhv. Djurslands Bank og Østjydsk Banks aktionærer i en fusion mellem disse to banker. Det kræver dog, at Djurslands Bank vurderer, at det er realistisk at nedskrivningsniveauet falder væsentligt samt vores forudsatte besparelser er realistiske at opnå inden for en kortere periode.

15.0 Gennemførelse af fusionen

Efter at have undersøgt nøgletallene for fusionsbanken, ser vi muligheder for en fusion på sigt og går derfor videre med at undersøge, hvilke muligheder der er for at gennemføre fusionen. Der er flere måder at gennemføre en fusion på. Vi tager udgangspunkt i, at Djurslands Bank er den fortsættende bank. Det er der flere årsager til; dels er Djurslands Bank den stærkeste Bank rent økonomisk og dels har Østjydsk Banks image ikke udviklet sig positivt den senere tid. Der har været skrevet meget negativt om Østjydsk Bank i pressen. Vi vurderer derfor, at Djurslands Bank har det stærkeste image og vi forventer derfor, at den nye bank skal hedde Djurslands Bank.

Både Østjydsk Bank og Djurslands Bank er børsnoterede banker og derfor eget af deres aktionærer. Derfor har aktionærerne ligeledes den afgørende stemme i forhold til prisen for fusionen, da det er dem der skal sælge deres aktier.

Der findes flere måder, at beregne en pris for fusionen. Den første metode er, at skele til lånebøgerne og ud fra det vurdere, hvad kunderne er værd. På den måde undgår Djurslands Bank at betale alt for mange penge for Østjydsk Bank, såfremt der er dårlige kunder imellem. Vi ved fra tidligere analyse, at nogle af erhvervskunderne i Østjydsk Bank ikke ser fornuftige ud, og vi ved desuden, at Djurslands Bank langt fra løber den samme risiko på deres kunder,

som Østjydsk Bank gør. Vi tror dog på, at Østjydsk Bank med de store nedskrivninger, der er foretaget i 2012, er på rette kurs.

En anden måde at fastsætte prisen på er ved, at se på bankens markedsværdi. Vi vil nedenfor vise, hvilke overdragelsesmuligheder der er med baggrund i, at der beregnes en pris ud fra aktiernes markedsværdi.

Kontantopkøb

Ser vi på bankernes aktiekapital ved udgangen af 2012, ses det, at Østjydsk Bank har en stykstørrelse på 100 kr.⁵⁶ og Djurslands Bank har en stykstørrelse på 10 kr.⁵⁷ Vi har derfor omregnet aktiekapitalen, så stykstørrelsen er ens for de to banker, som det fremkommer nedenfor. Dette anvendes til at beregne, hvilken købspris Djurslands Bank skal betale for Østjydsk Bank.

Tabel 22

	Stykstørrelse	Aktiekurs 2012	Antal aktier	Markedsværdi i kr.
Østjydsk Bank	10	22,8 ⁵⁸	9.600.000	218.880.000
Djurslands Bank	10	136 ⁵⁹	2.700.000	367.200.000

Det ses af tabel 22, at værdien af bankernes aktier udgør hhv. 218.880.000 kr. for Østjydsk Bank og 367.200.000 kr. for Djurslands Bank. Når vi ser på udviklingen i de to bankers aktiekurser, ses det, at Djurslands Banks aktiekurs har vist en stigende tendens i år 2013, hvilket højst sandsynligt skyldes, at der udkom regnskab i februar 2013, hvilket overraskede positivt, og aktierne er som følge heraf steget i kurs. Ser vi omvendt på udviklingen i Østjydsk Banks aktiekurs, ses det, at kursen er faldet voldsomt, da det blev offentliggjort i slutningen af januar 2013, at der skulle nedskrives væsentligt mere end de havde budgetteret med.⁶⁰

Et andet parameter som har betydning for prisen for fusionen er, hvor meget markedet vurderer, at aktien er værd. For at undersøge det, ser vi på Kurs/Indre værdi (K/I). For at beregne K/I divideres aktiekursen med egenkapitalen, og er K/I større end 1, vurderer aktiemarkedet, at aktien er mere værd end egenkapitalen. Der kan være mange årsager til, at der er højere

⁵⁶ Kilde: Årsrapporten 2012 s.43

⁵⁷ Kilde: Årsrapporten 2012 s.30

⁵⁸ Kilde: <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/oestjydsk-bank/206627> - aktiekursen er divideret med 10 for at få den samme stykstørrelse og dermed en sammenlignelig pris for de to bankers aktier.

⁵⁹ Kilde: <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/djurslands-bank/206571>

⁶⁰ Kilde <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/djurslands-bank/206571>

forventninger til aktien; f.eks. kan der være forventninger om dispositioner, der endnu ikke er foretaget i banken eller forventninger om bedre resultater i fremtiden. Det betyder, at investorerne vil være villige til at betale en højere pris for aktien. Er K/I omvendt mindre end 1, vurderer aktiemarkedet, at bankernes aktier er mindre værd end egenkapitalen. Djurslands Bank har på nuværende tidspunkt en K/I på 0,48⁶¹ og Østjydsk Bank har en K/I på 0,39⁶². Dvs, at investorerne lige nu vurderer, at aktien er overvurderet i forhold til den egenkapital aktien repræsenterer. Vi bekræftes i, at Djurslands Bank står stærkest i markedet, til trods for en K/I på under 1. Østjydsk Bank vurderes lavere end Djurslands Bank, hvilket ses i forskellen på K/I. I fusionsøjemed er det positivt, at K/I i Østjydsk Bank er lav. Det betyder, at Djurslands Bank alt andet lige kan købe dem billigt.

Vi tager udgangspunkt i, at markedsværdien for Østjydsk Banks aktier er 218.880.000 kr. og at det er den pris aktionærerne er villige til, at sælge deres aktier for og dermed også den pris, der skal betales for fusionen mellem Østjydsk Bank og Djurslands Bank. For at Djurslands Bank kan købe Østjydsk Bank med kontanter, kræver det at Djurslands Bank kan fremskaffe et så stort beløb. Det er begrænset, hvilket muligheder Djurslands Bank har for, at fremskaffe beløbet. Banker har en hel del krav de skal leve op til ifølge lovgivningen, hvorfor de ikke kan bruge alt for mange af de midler de har i forvejen, da de typisk indgår i opgørelse af likviditet og de kan ligeledes ikke udhule deres egenkapital. De har derfor den mulighed, at de kan søge om et pengemarkedslån. Et pengemarkedslån udstedes af en anden finansiel virksomhed. Det vil være naturligt at den aktiekapital Djurslands Bank overtager, fremover vil indgå i fusionsbankens egenkapital. Det kan betyde, at de kan opnå en billigere rente af deres pengemarkedslån. Det er desuden vigtigt, at Djurslands Bank er opmærksomme på løbetiden og indfrielsesvilkårene på et pengemarkedslån.

En anden mulighed er, at optage ansvarlig låncapital eller hybrid kernekapital. Det vil dog højst sandsynligt være dyrere for Djurslands Bank, men til gengæld kan de opnå en længere løbetid på lånet. Umiddelbart kan det være en fordel for fusionsbanken, hvis der optages hybrid kernekapital eller ansvarlig låncapital. Hybrid kernekapital og ansvarlig låncapital tæller med i opgørelsen af bankens basiskapital og kan dermed være med til, at forbedre bankens solvens. På den måde står Djurslands Bank stærkere, hvis de på et senere tidspunkt får brug for at optage lån på pengemarkedet.

Det er dog langt fra sikkert, at denne er den mest fordelagtige metode.

⁶¹ Kilde: Årsrapport 2012 s. 22

⁶² Kilde: Årsrapport 2012 s. 35

Opkøb med aktier

En anden mulighed for finansiering af fusionen er at udstede nye aktier. Det er dog vigtigt, at forholde sig til, om der kan skabes så stor en efterspørgsel efter Djurslands Banks aktie. På nuværende tidspunkt ligger aktien i 147,50⁶³, hvilket betyder, at der skal udstedes omkring 1.483.932 styk for at indbringe den nødvendige kapital til, at betale for Østjydsk Bank. Dette vurderer vi umiddelbart urealistisk, da efterspørgslen efter aktier i de mindre pengeinstitutter ikke er særlig stor. En aktieemission presser desuden aktiekursen og det kan blive nødvendigt at udstede aktierne til en lavere kurs, såfremt de nye aktier ikke kan sælges til den aktuelle kurs. På den måde vil K/I ligeledes blive påvirket negativt.

Ud fra ovenstående er dette umiddelbart ikke den mest fornuftige metode at anvende.

Ombytning af aktier

Hvis det vurderes, at en aktieemission ikke er den mest fordelagtige metode at anvende grundet risikoen for, at presse aktiekursen og dermed K/I, kan der i stedet foretages en aktieombytning. I praksis betyder det, at aktionærerne i Østjydsk Bank tilbydes aktier i Djurslands Bank i stedet.

For at udregne hvad bytteforholdet skal være, opstilles følgende formel for antal aktier til ombytning:

_____ = antal aktier til ombytning

Bytteforholdet fremkommer således:

⁶³ Kilde: <http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/djurslands-bank/206571> d. 16.4.2013

Det ses af ovenstående, at 1 stk. Østjysk Bank aktie ombyttes til 1,68 stk. Djurslands Bank aktie. For overskuelighedens skyld runder vi op til 1,70. Bytteforholdet på 1,70 betyder, at der skal udstedes 1.632.000 stk. nye aktier, som skal ombyttes med de eksisterende 960.000 stk. Østjysk Bank aktier. Det betyder, at det samlede antal aktier i fusionsbanken bliver 4.332.000 stk. Hvis vi tager udgangspunkt i en uændret kursværdi på sammenlagt kr. 586.080.000 (367.200.000+218.880.000), får vi en kurs på 135,29 (586.080.000/4.332.000). Kursen pr. 31.12.2012 var 136, hvorfor det vil være begrænset, hvad de eksisterende aktionærer i Djurslands Bank kommer til at mærke til ombytningen. Det skal bemærkes, at kursen er steget siden årsskiftet, men da vi alene har tal pr. 31.12.2012, er det den kurs der tages udgangspunkt i. Regnestykket ser naturligvis anderledes ud, hvis vi regner i dagens kurser og markedsværdier, som vi desværre ikke kender. Dvs. at de nuværende aktionærer i Østjysk Bank tilbydes at bytte 1 stk. Østjysk Bank aktie til 1 stk. Djurslands Bank aktie og for den resterende del på 0,70 stk. udstedes tegningsretter. F.eks. kan det vælges, at der skal 10 tegningsretter til 1 ny aktie i Djurslands Bank, og at de nuværende aktionærer i Østjysk Bank tildeles 7 tegningsretter.

Det er naturligvis en forudsætning, at der er flertal for fusionen på generalforsamlingen. En af udfordringerne ved fusionen er dog, at der stadig kan være aktionærer i Østjysk Bank, der tvinges til at overtage aktier i Djurslands Bank, som de reelt ikke ønsker. Skulle det ske, kan aktionærene blot sælge deres aktier i Djurslands Bank efterfølgende og det samme med deres tegningsretter, hvis de ikke ønsker at gøre brug af dem. De bærer naturligvis kursrisikoen på de nye aktier indtil de bliver solgt.

En af de årsager der kan være til modstand mod fusionen og aktieombytningen er, at nogle aktionærer i Østjysk Bank har betalt en langt højere kurs for deres aktier og derfor ikke har lyst til at realisere tabet. En anden årsag kan være, at nogle af aktionærene tror på Østjysk Bank i fremtiden og derfor har en forventning om, at aktiekurserne skal op igen samt at Østjysk Bank har nået max i forhold til nedskrivningerne og det negative resultat.

Det er ikke sikkert, at aktionærene ønsker at tiltræde aftalen ud fra ovenstående udregning af prisen. Det kan derfor blive nødvendigt, at tilbyde aktionærene en bedre pris for at sikre, at de ønsker at tiltræde aftalen. Dog vil der desuden være aktionærer der er usikre på, hvad fremtiden bringe i Østjysk Bank. Østjysk Bank har de seneste år haft en forventning om at øge deres resultat samt at deres nedskrivninger havde nået et max. Det er langt fra det billede de viser, når vi ser på regnskaberne for de seneste år. Dette kan medvirke til, at nogle aktionærer føler sig tryggere som aktionærer i Djurslands Bank, der har vist langt bedre regnskaber.

Nogle aktionærer føler sig formentlig bundet til Østjydsk Bank, da de har været kunder og aktionærer i banken i mange år, hvilket kan medvirke til modstand mod fusionen.

I næste afsnit udregnes indtjening pr. aktie for den nye bank. Her tages der udgangspunkt i ombytning af aktier således, at Djurslands Bank overtager Østjydsk Bank til en pris på 272.160.000 kr., hvilket svarer til ultimo kursen 2012 på den samlede aktiekapital. Djurslands Bank betaler ved at udstede 1.610.400 aktier til kurs 169, som er den aktuelle kurs. Det samlede aktieantal efter fusionen vil være 4.310.400 stk.

Indtjening pr. aktie

En af hensigterne med fusionen mellem Østjydsk Bank og Djurslands Bank er bl.a. at øge indtjeningen. For at synliggøre, hvor stor en gevinst der forventes at være ved fusionen, analyserer vi indtjeningen pr. aktie (EPS). EPS viser hvor stor en indtjening banken har pr. aktie. Det er vigtigt, at aktionærerne oplever en stigning i EPS, hvis fusionen skal blive en succes. I 2012 har Djurslands Bank en EPS på 7,8, hvilket vil sige, at indtjeningen pr. aktie udgør 7,8 kr.⁶⁴ Ser vi på udviklingen i EPS, har den siden 2009 været stigende fra 10,6 i 2009 til 15,3 i 2011 samt et fald i EPS fra 2011-2012.

Østjydsk Bank har til sammenligning i 2012 en EPS på -160,3⁶⁵, hvilket må siges at være dårligt. I 2009 var den på 25,5 og er siden faldet til 8,9 i 2011. Årsagen til den negative udvikling i 2012 skyldes, at Østjydsk Bank i 2012 foretog en aktieemission, der udvidede antallet af aktier og samtidig har de foretaget store nedskrivninger, hvilket har resulteret i at årets resultat er blevet negativt. Disse ting til sammen medvirker til, den negative udvikling i EPS.

Det ses af EPS for de to banker, at Djurslands Bank har været bedre til at generere indtjening til aktionærerne end Østjydsk Bank har. Vi har ligeledes set tidligere, at der er mange punkter, hvor Østjydsk Bank langt fra når det niveau, som Djurslands Bank befinder sig på. Det ses ligeledes af analysen for de to bankers lånebøger, at Østjydsk Bank løber en væsentlig større risiko end Djurslands Bank, hvilket har kostet dem dyrt.

Sammenholder vi årets resultat i vores nye resultatopgørelse for fusionsbanken for 2015 med den forventede aktiekapital efter ombytning af aktier får vi følgende:

⁶⁴ Kilde: Årsrapport 2012 s. 22

⁶⁵ Kilde: Årsrapport 2012 s. 35

Det ses af ovenstående, at vi ud fra et forventet resultat i 2015 på 155.054 tkr. samt det nye antal aktier på 4.332 tkr. får vi en EPS på 35,79, hvilket vurderes yderst tilfredsstillende. Dette er naturligvis med baggrund i, at den nye stykstørrelse sættes til 10 kr. Vi har taget udgangspunkt i, at aktierne sælges til en kurs på 135,29. Skulle kursen ende med, at blive lavere end dette, vil det medføre at der skal udstedes flere aktier og dermed vil EPS blive lavere.

Ud fra vores forventning til resultatopgørelsen for 2015, hvor vi har medregnet besparelserne ved fusionen, vil EPS således stige både i forhold til EPS-niveauet for Djurslands Bank og Østjydsk Bank. Vi har en klar forventning om, at banken skal vækste efter fusionen, hvilket vi ligeledes har indregnet i vores resultatopgørelse for fusionsbanken. Det er naturligt, at der de første par år vil være omkostninger forbundet med fusionen, som vi ligeledes har været inde på tidligere. EPS vil højst sandsynligt ikke være forbedret i forhold til Djurslands Bank de første år, før besparelserne ved fusionen reelt slår igennem. Ser vi derimod på Østjydsk Bank, vil de allerede det første år opleve en forbedret EPS, da vi forudsætter, at nedskrivningerne i 2013 vil være væsentligt mindre end tidligere.

Delkonklusion

Vi har nu sammenfattet 3 muligheder for, at finansiere fusionen. Den første mulighed de har, er at optage hybrid kernekapital, ansvarlig lånekapital eller et pengemarkedslån. Derudover har de mulighed for, at lave en aktieemission til at finansiere fusionen med Østjydsk Bank. Vi er dog ikke sikre på, at der kan skabes så stor efterspørgsel efter Djurslands Banks aktier, at de kan opnå tilstrækkelig udvidelse af kapitalen til, at finansiere fusionen. Den sidste mulighed vi har undersøgt, er ombytning af aktier. Det kan ikke entydigt vedtages, hvilken metode der er bedst. Dette afhænger af, hvorvidt aktionærene i Østjydsk Bank vil acceptere opkøb med aktier, der påvirker både aktiekursen og dermed K/I negativt. Det afhænger ligeledes af, hvilke muligheder der er for, at optage ansvarlig lånekapital samt hvordan det påvirker banken. En af fordelene ved at optage hybrid kernekapital eller ansvarlige lånekapital er, at det tæller med i opgørelse af solvens og at det kan være en fordel for fusionsbanken at have en højere solvens og dermed stå stærkere, især nu hvor de forventes at være bedre rustet til at håndtere større kunder.

Vi kan desuden ikke vide på forhånd, om aktionærerne vil acceptere det bytteforhold, vi har regnet os frem til.

Ud fra de metoder vi har opstillet, vurderer vi umiddelbart, at det er ombytning af aktier der er den mest fordelagtige metode. Aktiekursen vil ikke blive nær så presset som ved en aktieemission. Aktieemissionen er svær at styre, da man ikke på forhånd kan vide, hvor mange der ønsker at tegne nye aktier i banken.

Vi vurderer at det er en fordel for alle parter, at overdragelsen sker så kontrolleret som muligt, hvilket vi vurderer, vil være tilfældet ved en aktieombytning. Dette sikre herved, at omkostningerne ikke afviger væsentligt fra det forventede og aktionærerne har ligeledes en interesse i, at ombytningen sker til så fair en pris som muligt.

16.0 Organisering af fusionen⁶⁶

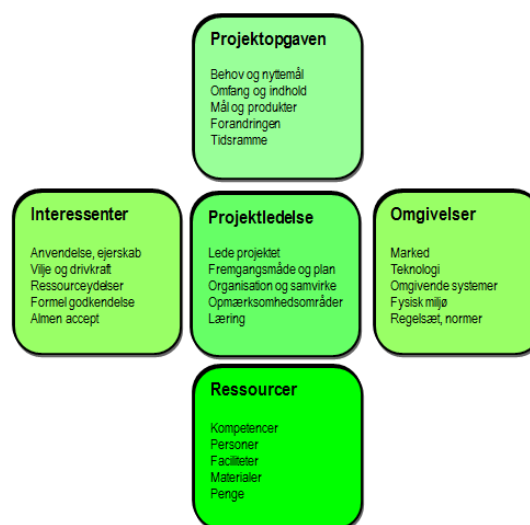
Vi antager hermed, at direktionen, bestyrelsen og aktionærerne i Djurslands Bank og Østjydsk Bank er blevet enige om at vedtage fusionen med Djurslands Bank, som den fortsættende bank. Beslutningen er truffet ud fra begge bankers økonomiske og konkurrencemæssige muligheder på sigt. Vi vil som tidligere nævnt anbefale, at fusionen bliver gennemført som et projekt, og at der udarbejdes et specifikt aftalegrundlag herfor for, at undgå interessekonflikter mellem projektledelsen og projektmedarbejderne. Vi vil ved hjælp af 5*5 modellen fremhæve de vigtigste områder, som vi vurderer, at projektledelsen bør forholde sig til i forbindelse med projektet.

⁶⁶ Kilde: Grundbog i projektledelse, Hans Mikkelsen & Jens O. Riis

16.1 5*5 modellen⁶⁷

Vi vil anbefale, at den kommende/fortsættende direktion og bestyrelse i fusionsbanken er fastsat inden projektet igangsættes, idet det netop vil være den gruppe af personer, der får stor indflydelse på projektets videre forløb. Det vil være naturligt, at projektejerne i dette projekt er den kommende direktion og bestyrelse. Til at skabe overblikket over projektet, ønsker vi at benytte 5*5 modellen. Modellen inddrager projektets grundelementer som er, projektopgaven, interessenterne, projektledelsen, omgivelserne og ressourcerne. Vi vil benytte modellen til at analysere projektopgaven samt bruge analysen til styring af projektet.

Figur 10: 5*5 modellen



De 5 områder i modellen udgør hver deres proces og ingen af disse er vigtigere end andre. Det er ligeledes vigtigt løbende at ajourføre analysen, da holdningerne og andre faktorer kan ændre sig løbende.

Projektopgaven

Hovedformålet med fusionsprojektet er at opnå en styrket økonomi og konkurrenceevne, en bedre konsolidering og synergieffekter på sigt. Grunden til, at vi har valgt netop Djurslands Bank og Østjyds Bank er, at begge pengeinstitutter er gruppe 3 pengeinstitutter og begge har deres primære markedsområde i Østjylland uden at overlape hinandens markedsområder.

For at sikre en løbende opfølgning på projektet er det vigtigt, at der fastsættes klare og målbare mål for projektet. Dette kan sikres ved, at målene laves med hjælp fra SMART-modellen for at sikre, at målene er specifikke, målbare, accepterede, realistisk og tidsfastsatte. Klare mål kan ligeledes sikre, at der ikke ske konflikter eller misforståelser blandt interessenterne og sikre, at alle arbejder i samme retning. Der kan opstilles følgende mål:

⁶⁷ Kilde: Grundbog i projektledelse, Hans Mikkelsen & Jens O. Riis

Specifikt: Målet med projektet er, at der skal laves en fusion mellem Djurslands Bank og Østjysk Bank, hvor Djurslands Bank vil være den fortsættende bank.

Målbart: Det kan bl.a. være et specifikt mål om en besparelse i lønningerne inden for de næste 2 år på 15 % samt et fastlagt mål om at nedskrivningerne skal falde med 20 % inden for de første 2 år.

Accepteret: For at opnå det bedste slutresultat, er det vigtigt at opnå accept fra projektets ejere og brugere så tidligt i forløbet som muligt. Dette kan gøres ved at kommunikere målene ud samt involvere de forskellige interessenter, så de føler de er en del af beslutningen. Det er lige så vigtigt at inddrage medarbejderne eller lederne i afdelingerne, da de kender de daglige arbejdsprocesser fra en anden vinkel end projektgruppen.

Realistisk: Det er vigtigt, at man stiller realistiske mål dels i forhold til de forventede besparelser og muligheder for nærmeste fremtid dels i forhold til den forventede indkøringsfase. Tidligere i opgaven har vi nævnt på hvilke områder, banken kan forvente driftsbesparelser. Vi vil anbefale projektgruppen, at der ved udregningen af besparelserne fastsættes et konkret antal medarbejdere, der skal afskediges, samt hvordan dette forventes at påvirke regnskabet. Til en realistisk planlægning af projektet vil vi anbefale at få sparring fra de eksterne rådgiver, da de har erfaringer heri.

Tidsfastsat: Implementeringen af den samlede organisation skal være gennemført inden udgangen af 2013.

Omgivelserne

Det er vigtigt, at projektgruppen gør sig overvejelser om, hvilken information der skal meddeles interessenterne, og hvordan det skal kommunikeres. For lidt og for meget information kan skade hele processen. Der kan hurtigt skabes rygter enten via medierne eller via medarbejderne, hvis informationer bliver misforstået eller tolket anderledes end det var tiltænkt. Rygter og negativ omtale kan skabe usikkerhed blandt kunderne og kan hurtigt skade forretningsgrundlaget i den nye fusionsbank. Ændringer i omgivelserne herunder teknologi, lovgivning, konkurrencesituationen, leverandørerne og kunderne har en stor indvirkning på, hvorvidt fusionen bliver gennemført som ønsket eller om der opstår udfordringer undervejs. Der skal derfor vurderes på, om det er synsynligt, at der ikke sker ændringer i omgivelserne som kan

have indflydelse på fusionen som bl.a. kunne være lovændringer, yderligere restriktioner fra finanstilsynet, konkurrenter der udkonkurrerer markedet og lignende.

Interesserterne

For at sikre, at projektet kan gennemføres med succes er det vigtigt at involvere og få accept på de overordnede beslutninger fra bankens interessenter. Interessenterne vil for fusionsbanken være medarbejderne i de to banker, bankernes kunder, potentielle nye kunder, aktionærerne, bestyrelserne, myndighederne, leverandørerne, samarbejdspartnere mm.

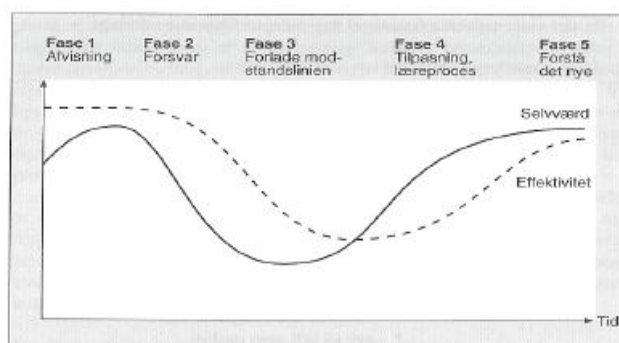
Bankens tre vigtigste interessenter er medarbejderne, aktionærerne og kunderne. Det er nødvendigt, at disse tre interessentgrupper holdes i skak, så ingen af disse interessenter får mere indflydelse end de øvrige, da deres ønsker ofte er modstridende.

Der skal i særdeleshed være fokus på medarbejderne, da det er disse som i hverdagen repræsenterer banken. Det forventes, at der vil opstå modstand fra medarbejderne mod fusionsbeslutningen, da medarbejderne vil føle, at de mister kontrollen og visheden for fremtidens job-situation bliver pludselige usikker. Denne usikkerhed vil medføre et fald i effektiviteten som belyses i figuren til højre⁶⁸.

For at undgå, at effektiviteten falder væsentligt er det vigtigt, at medarbejderne opnår forståelse for beslutningen og får tilstrækkelig information om, hvad det kommer til at betyde for dem, samtidig med at ledelsen motiverer medarbejderne. Det er væsentligt, at ledelsen i fusionsbanken har fokus på at styrke medarbejdernes selvværd og selvtillid med moralsk støtte og opbakning, da det er vigtigt at fastholde medarbejderne. Det kan blive en bekostelig affære, hvis medarbejderne drypvis forlader banken, da dette kan give et dårligt ry, og i værste tilfælde kan denne utilfredshed og usikkerhed sprede sig til kunderne.

I figur 11 fremkommer Judsons (1972) teori omkring medarbejdernes adfærd og reaktionsmønstre ved forandringsprocesser. Groft sagt mener han, at medarbejders reaktionsmønstre kan inddeles i 5 faser: afvisning, forsvar, forlade modstandslinien, tilpasning i læreprocessen og forstå det nye. Medarbejderne vil i starten være meget frustrerede og vil have svært ved, at

Figur 11



⁶⁸ Kilde: Organisations teori - Jørgen Frode Bakka & Egil Fivelsdal 5. udgave 2010

se det positive ved fusionen, hvilket vil få effektiviteten til at falde. Det er derfor ledelsens opgave at få medarbejderne til at acceptere fusionen bl.a. ved, at forsikre medarbejderne om, at ingen af arbejdsvilkårene herunder firmapolitik og ledelsen forringes, så effektivitet bibeholdes på et fornuftigt niveau. Disse forhold er ikke direkte motiverende for medarbejderne, men kan minimere graden af utilfredsheden og skabe tryghed. Medarbejderne motiveres ved at få indflydelse og yderligere ansvar.

Foruden medarbejderne er kunderne en særdeles vigtig interessent, da disse er forretningsgrundlaget for banken. Det er vigtigt at synliggøre de positive aspekter fusionen forventes at give både for de nuværende, men også for de mulige nye kunder, så der kan opnås en forståelse for beslutningen. Det er derfor vigtigt, at projektejerne er meget opmærksomme på kundernes reaktioner. Kunderne skal informeres meget for at undgå misforståelser og rygter.

Bankernes leverandører er stort set de samme i begge banker i dag, hvorfor vi ikke forventer en voldsom reaktion herfra. Leverandørerne vil opleve, at de mister en samarbejdspartner, men til gengæld vil en anden samarbejdspartner blive væsentligt større.

Finanstilsynet skal godkende fusionen, inden den kan blive en realitet hvorfor det er vigtigt, at de juridiske og økonomiske grundlag er gennemtænkte og korrekte.

Ressourcer

Det er i projektplanen vigtigt at synliggøre, hvilke ressourcer der skal bruges i projektet samt udarbejde et realistisk økonomisk budget herfor, således at fusionen ikke bliver væsentligt dyrere end ventet. I budgettet skal der tages stilling til hvor meget fusionen forventes at koste lige fra øget IT-arbejde pga. konverteringer af systemerne til eksterne konsulenter og medarbejder, som skal bruges i projektgrupper mm.

Der vil i forbindelse med projektet være naturligt, at der udvælges nogle teams af projektgruppen, som kender de enkelte medarbejderes kompetencer. Disse teams vil få ansvar og indflydelse på, hvordan forholdene skal være i den nye fusionsbank indenfor deres fagområde. Det er primært medarbejder fra henholdsvis Djurslands Bank og Østjydsk Bank som bruges heri.

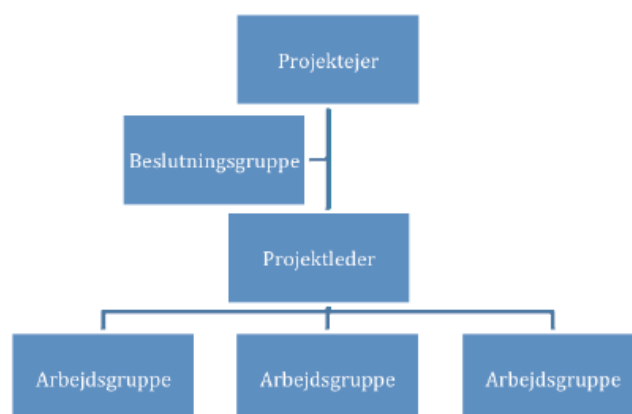
Derudover anbefales det, at der tilføres kompetence udefra i form af konsulenter indenfor revisioner, advokater og projektmedarbejder. Disse skal være med til at udforme fusionsplanen således, at den holdes indenfor de juridiske rammer. De skal ligeledes være med til at skabe fremdrift i projektet samt udfordre projektet, så den bedste og mest effektive plan udarbejdes.

Projektledeisen

Det kræver en udførlig projektplan og disciplin fra projektlederen, at udføre den nødvendige styring af projektet. Projektlederen skal sørge for, at målsætningerne nås indenfor aftalegrundlaget. Vi vil i dette projekt anbefale, at der nedsættes en projektorganisation. Organisationen opbygges når fusionen påbegyndes og opløses når projektets afsluttes. Medlemmerne vil primært være ansatte fra henholdsvis Djurslands Bank og Østjyds Bank og der ud over anbefaler vi, at der ansættes eksterne konsulenter. De eksterne konsulenter har erfaringer indenfor området og ingen præferencer overfor bankerne i dag. De kan derfor se på organisationen med friske øjne. Konsulenterne kan hjælpe med at tage svære beslutninger omkring f.eks. afskedigelser og rokeringer, da konsulenterne ikke har de samme følelser med i beslutningerne.

Projektorganisationen anbefales at opbygges efter følgende organisationsdiagram:

Figur 9⁶⁹ – Projektorganisationsdiagram



Projektejerne er medlemmer fra de to bankers direktioner og bestyrelser. Bankernes aktionærer har ikke direkte indflydelse på, hvorledes selve fusionen skal forløbe. Når de har stemt for fusionen har de ikke længere reelt indflydelse på selve projektets forløb. Beslutningsgruppen kan bestå af medlemmer fra direktionen og de nye ledere fra henholdsvis HR, IT, Kredit, Regnskab og Markedsføring. Det anbefales, at projektlederen er en ekstern konsulent, som har erfaringer indenfor fusioner og generelt projektarbejde, så de ved hvilke fokuspunkter der

⁶⁹ Kilde: Grundbog i projektledelse, Hans Mikkelsen & Jens O. Riis

er vigtige. Projektlederen skal fremstå som en administrativ koordinator, som sørger for møder, kommunikation samt tidsplaner og rapporter. De øvrige projektdeltagere er medarbejdere fra de to nuværende banker. Projektlederen kan løbende nedsætte de arbejdsgrupper, der er behov for. Vi vil anbefale, at projektlederen sørger for, at der nedsættes en arbejdsgruppe, der skal udarbejde den nye banks produktpalette og prissætningen. Det anbefales ligeledes, at der nedsættes en arbejdsgruppe, der kan undersøge, hvorledes bankens nye Best Practice skal være på de forskellige områder f.eks. kredit, bolig, investering og pension.

Det er endvidere vigtigt, at der er en arbejdsgruppe, der har fokus på HR og uddannelse. De to nuværende bankers HR-personale skal indgå i denne arbejdsgruppe. Det er vigtigt, at HR medarbejderne selv går forrest i fusionsprocessen og er med til at få den nye organisation til at falde på plads. De har bl.a. til opgave at få medarbejderne til at tage ejerskab for projektet. Arbejdsgruppen skal endvidere udarbejde bankens uddannelsespolitik og være med til at starte en ny fælles kultur op. HR-arbejdsgruppen skal stå for, at ”sammenlægge” de to organisationer med de udfordringer, der her kan opstå. I den nye bank vil der etableres flere stabsfunktioner, da arbejdsopgaverne i de tidligere stabsfunktioner vil blive opdelt. Mange medarbejdere vil opleve at få nye arbejdsprocesser samt nye kollegaer og chefer.

Djurslands Bank og Østjydsk Bank benytter sig i dag af samme datacentral, hvorfor der ikke forventes de store IT-mæssige udfordringer blandt medarbejderne, da IT systemet er det samme. Vi anbefaler dog, at der nedsættes en arbejdsgruppe, der sikrer, at de to bankers IT systemer sammenlægges. IT gruppen skal stå for fremtidens IT support og udarbejde fremtidens forretningsgang indenfor IT området.

Der vil som projektet forløber med stor sandsynlighed blive behov for yderligere arbejdsgrupper. Det er projektlederens opgave at vurdere behovet for yderligere arbejdsgrupper og sørge for den nødvendige kommunikation mellem arbejdsgrupperne.

Der er ligeledes vigtigt, at projektlederen løbende laver opfølgning og sikre en tæt styring af projektets plan.

17.0 Konklusion

Formålet med denne opgave har været, at give hhv. Djurslands Bank og Østjysk Banks aktionærer et grundlag for hvorvidt en fusion mellem bankerne med Djurslands Bank som det fortsættende pengeinstitut, vil være fordelagtig.

Vi konkluderer, at Østjysk Bank og Djurslands Bank har en meget ensartet position i banksektoren. De væsentligst stærke sider for bankerne er, at de er små banker i sektoren og at begge har et stort lokalkendskab og beslutningsvejene i organisationerne er korte. Medarbejderne kender hinanden i hele organisationen og har derfor mulighed for, at udnytte hinandens kompetencer mest optimalt. Fælles for begge banker er dog, at de har en lille markedsandel og at de er meget afhængige af deres leverandører. De kan ligeledes have udfordringer med, at produktudvikle i det tempo de større aktører på markedet kan. Der stilles ligeledes store krav til pengeinstitutterne dels til deres økonomiske situation fra Finanstilsynets side og deres omstillingsparathed samt fra kundernes side. En fusion vil alt andet lige øge markedsandelen, medføre synergier som kan føre til besparelser på sigt og øget ressourcer til udvikling og derved øge konkurrencesituationen.

Vi kan konkludere, at den generelle negative udvikling i samfundsøkonomien har haft en stor indflydelse på bankens resultat samt bankernes nøgletal herunder egenkapitalens forrentning, soliditetsgraden, afkastningsgraden og indtjening pr. omkostningskrone. Trods den finansielle krise har påvirket begge bankers regnskabstal, ses der en stor forskel i hvor høj grad den samfundsøkonomiske udvikling har påvirket bankerne. Djurslands Bank har haft et fald i årets resultat fra 2009 til 2011 på 41,75 % point og en stigning fra 2011 til 2012 på 102 % point, hvilket er et udtryk for, at Djurslands Bank har formået at vende den negative udvikling. Østjysk Bank har i hele perioden haft en negativ udvikling i årets resultat, de har haft et fald på 938 % point fra 2009 til 2012 og har i 2012 leveret et negativt resultat på -153.923 tkr. Vi kan konkludere, at Djurslands Bank har klaret sig væsentligt bedre end Østjysk Bank og at Djurslands Banks udvikling tegner positivt for fremtiden. Hovedårsagen til udviklingen i årets resultat skyldes den negative vækst samt udviklingen i nedskrivningerne. Djurslands Banks nedskrivningspost er i perioden 2009 til 2012 vokset med 1,9 % point og Østjysk Bank med 229 % point.

Fælles for ROE og ROA er, at de har været faldende for Djurslands Bank i perioden 2009 til 2011 og steget i 2012. Modsat har disse været faldende over hele perioden for Østjysk Bank.

Djurslands Bank har en ROE på 8,4 % i både 2009 og 2012 samt en ROA på 0,63 i 2009 og 0,71 i 2012 er der god grund til, at Djurslands Bank kan være tilfredse, hvis der sammenlignes med Østjydsk Bank som havde en ROE på 3,7 % i 2009 og -31,7 % i 2012 samt en ROA 0,3 % i 2009 og -2,02 % i 2012.

Vi har i fusionsøjemed undersøgt bankernes udlånsbøger på erhvervssiden da den væsentligste forskel på bankerne ses i nedskrivningsniveauet, hvorfra vi kan konkludere at Østjydsk Bank generelt løber en væsentligt større risiko på deres kunder end Djurslands Bank. Østjydsk Bank har en større andel af kunder, som har en negativ egenkapital og indtjening samt en stor andel af fremmedkapital i forhold til den samlede balance. Vi kan desuden konkludere, at Østjydsk Bank har mange kunder ser fornuftige ud, men at de generelt har løbet en anden risiko end man er villige til i Djurslands Bank. I Djurslands Bank, har de enkelte kunder, der trækker gennemsnittet op og da der er færre kunder i Djurslands Bank, vægter disse højere i en gennemsnitsbetragtning. Det bør derfor overvejes, hvorvidt Djurslands Bank ukritisk skal overtage alle kunderne i forbindelse med en fusion. Vi vil anbefale Djurslands Bank, at de forholder sig kritisk til hvorvidt nedskrivningerne har nået sit max. Djurslands Bank er generelt mere konservative hvad angår kreditvurdering og vi kan umiddelbart konkludere, at Djurslands Bank generelt har en sundere lånebog, men at de samtidig heller ikke er villige til at påtage sig en væsentlig risiko, hvilket kan svække deres indtjeningsmuligheder.

Begge banker funder sig i dag primært via indlån. I perioden 2009 til 2012, har Djurslands Banks fundingstruktur stort set været uændret, hvorimod Østjydsk Bank har øget andelen af funding via indlån. Østjydsk Bank har begrænsede muligheder både på kapital- og pengemarkedet, grundet deres økonomiske situation og den generelle tillid til sektoren. Alt andet lige står Djurslands Bank bedre i fundingøjemed end Østjydsk Bank, da de har sundere regnskaber og viser en positiv udvikling. Det er vigtigt, at bankerne ikke alene funder sig via indlån, da indlån er en kortsigtet funding. Da bankerne typisk udlåner penge på længere sigt, kan det skabe udfordringer såfremt der kommer run på indlån eller der startes priskrig.

Vi kan desuden konkludere, at der er stor forskel i bankernes muligheder for at øge deres balance uden, at det påvirker deres soliditetsgrad. Niveauet for ICGR i Djurslands Bank har været faldende fra 2009 til 2011, i 2012 er den på et uændret niveau i forhold til 2009. ICGR for Østjydsk Bank har på trods af tilførsel af kapital fra Bankpakke II i 2010, været faldende over hele perioden. Årsagen til bankernes udvikling skyldes i særdeleshed bankernes udvikling i årets resultat. Djurslands Bank har i 2012 en ICGR på 6,2 %, hvilket giver mulighed for udvidelse af de risikovægtede poster med 6,2 % uden, at der tæres på bankens soliditet. Ønsker

Østjydsk Bank at vækste, skal det ske på bekostning af, at der tæres på bankens soliditet, da de har negativ ICGR i 2012. Der kan dog ikke tæres mere på soliditeten end hvad loven tillader, hvorfor Østjydsk Bank har begrænset muligheder for vækst da de skal leve på til solvens og likviditetskravene. Alt i alt står Djurslands Bank stærkere på markedet, idet de funder sig billigere end Østjydsk Bank og har mulighed for, at øge deres balance og derved deres indtægtsgrundlag uden, at det nødvendigvis påvirker deres soliditet.

Vi har vurderet, at bankerne kan opnå besparelser på ca. 31,5 mio. kr. ved, at lade sig fusionere. Besparelserne opstår primært på lønninger, IT, revision og nedlukning af et hovedkontor. Derudover vurderer vi, at nedskrivningsniveauet på Østjydsk Banks kunder vil udvikle sig positivt i fremtiden grundet besøg fra Finanstilsynet i 2011, hvor nedskrivningsniveauet blev opjusteret kraftigt, hvorfor vi mener dette er realistisk.

For at give aktionærene, bestyrelsen og direktionen et beslutningsgrundlag for, hvorvidt en fusion er en økonomisk fordel på sigt har vi valgt, at tage udgangspunkt i en forventet resultatopgørelse for 2015, hvor besparelserne er medregnet. Årsagen til, at vi vurderer den økonomiske besparelser på længere sigt frem for her og nu skyldes, at der vil være en del udgifter forbundet med gennemførslen af fusionen, herunder honorarer til projektmedarbejdere, afskedigelsesordninger mm. Vi konkluderer derfor, at beslutningen skal træffes ud fra den forventede fremtidige økonomi, fremfor en økonomisk betragtning på kort sigt, da der alt andet lige er mange udgifter forbundet med en fusion, som vil påvirke regnskabet i en negativ retning på kort sigt. Med udgangspunkt i en resultatopgørelse opstillet for 2015, ses en betydelig fremgang i hhv. WACC, ICGR, ROE, ROA og EPS, hvilket understøtter, at en fusion på sigt kan være økonomisk fordelagtig for begge banker. Sammenholder vi dette med vores forventning om, at bankerne sammen vil stå som en stærkere spiller på markedet da der er flere ressourcer til produkt- og teknologiskudvikling ol., vurderer vi, at en fusion vil være en fordel for aktionærene på sigt.

Vi har antaget, at en fusion bliver en realitet og har derfor undersøgt mulighederne for finansiering heraf. Vi har belyst tre muligheder for finansiering af fusionen. En mulighed er, at optage hybrid kernekapital, ansvarlig lånekapital eller et pengemarkedslån. Derudover har de mulighed for, at lave en aktieemission. Vi er dog ikke sikre på, at der kan skabes den fornødne efterspørgsel efter Djurslands Banks aktier, at de kan opnå tilstrækkelig udvidelse af kapitalen til, at finansiere fusionen. Den sidste mulighed vi har undersøgt er ombytning af aktier. Det kan dog ikke entydigt vedtages, hvilken metode der er bedst. Dette afhænger af, hvorvidt

aktionærerne i Østjydsk Bank vil acceptere opkøb med aktier, der påvirker aktiekursen og dermed K/I negativt. En af fordelene ved, at optage hybrid kernekapital eller ansvarlige lånekapital er, at det tæller med i opgørelse af solvens og dette kan være en fordel for fusionsbanken, at have en højere solvens for dermed stå stærkere. Udfra de metoder vi har opstillet, vurderer vi umiddelbart, at det er ombytning af aktier der er den mest fordelagtige metode, såfremt aktionærerne godkender bytteforholdet.

For at sikre, at fusionen bliver gennemført på bedste vis, konkluderer vi at fusionen bør gennemføres som et projekt. Vi anbefaler, at der udarbejdes et aftalegrundlag for at undgå interessekonflikter mellem projektledelsen og projektmedarbejderne. Vi vil anbefale, at der opstilles en projektplan, der sikrer, at tidsplaner overholdes og målene opnås.

De vigtigste interessenter i fusionen er kunderne, aktionærerne, medarbejderne samt leverandørerne. Det er vigtigt at disse tidligt i forløbet tages hånd for at sikre, at de accepterer fusionen eller som udgangspunkt ikke er afvisende overfor fusionen. Det er vigtigt, at interessenterne føler sig hørt og involveret, da banken er meget afhængig af disse.

Ud fra både en strategisk, økonomisk og organisatorisk analyse konkluderer vi, at en fusion mellem Østjydsk Bank og Djurslands Bank er en fordel for aktionærerne i begge banker på sigt. Dette kræver blot at aktionærerne i Djurslands Bank vurderer at det er realistisk, at nedskrivningsniveauet på Østjydsk Banks kunder har nået sit max samt at de forventede besparelser kan opnås indenfor en kortere tidshorisont.

18.0 Litteraturliste

Årsrapporter:

- Djurslands Banks årsrapporter 2009 -2012
- Østjyds Banks årsrapporter 2009-2012

Bøger:

- Grundbog i projektledelse 9. udgave 2007, af Hans Mikkelsen og Jens O. Riis.
- Organisationsteori 5. udgave 2010, af Jørgen Fride Bakka & Egil Fivelsdal
- Commercial Banking, The Management og Risk, af Benton E. Gup og James W. Kolar 3. udgave 2005
- Regnskabsanalyse og værdiansættelse – en praktisk tilgang, Elling og Sørensen 2. udgave 2005
- Strategisk analyse og planlægning – Kj Arnth Jørgensen 1. udgave 1998

Love:

- Bekendtgørelse af Lov om finansiel Virksomhed (LFV)
- Kapitaldækningsbekendtgørelsen (KB)

Øvrige:

- Materiale og viden som er tilført fra vores undervisning på HDFR
- Talmateriale fra aub.aau.dk under ”navne og numre erhverv”. Det kræver login til Aalborg Universitets Bibliotek for at hente disse data.
- Fra HDFR lektion 4b s. 4.”Finansiering – ikke målfast/fortegnet. Lavet af Lars Krull

Internetsider:

Danmarks statistik

A:

<http://www.dst.dk/da/Statistik/emner/virksomhedernes-udvikling/konkurser.aspx>

<http://www.dst.dk/da/Statistik/emner/ejendomme/tvangsauktioner.aspx>

<http://www.dst.dk/da/Statistik/emner/arbejdsløshed/registreret-ledighed.aspx>

<http://www.dst.dk/da/Statistik/emner/ejendomme/ejendomssalg.aspx>

Øvrige internetsider:

http://finans.borsen.dk/artikel/1/251252/underskud_paa_over_200_mio_kr_i_oestjydsk_bank.html

www.nationalbanken.dk

<http://www.betabox.dk/ombetaboxdk.html>

www.avisen.dk/faldende-huspriser-taerer-paa-privatforbruget_196170.aspx

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

http://www.euo.dk/fakta/tal/BNP_vaekst/

<http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Vurderinger-af-finansielle-virksomheder/2011/VU-Oestjydsk-Bank-Funktionsundersoegelse.aspx>

<http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/article5190023.ece>

[https://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/1d4e7fa19f689c96c12570d6004dfd59/4bd697f3cf893c20c12579560057b9ed/\\$FILE/kap01.htm](https://www.nationalbanken.dk/DNDK/Publikationer.nsf/1d4e7fa19f689c96c12570d6004dfd59/4bd697f3cf893c20c12579560057b9ed/$FILE/kap01.htm)

<http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/djurslands-bank/206571>

<http://www.euroinvestor.dk/boerser/nasdaq-omx-copenhagen/oestjydsk-bank/206627>

<http://epn.dk/privat/biler/ECE5127954/flere-snupper-et-billan-med-i-koebet/>

19.0 Appendix

For at vurdere de to bankers risikostyring og deres lånestruktur, har vi valgt at undersøge, hvordan deres udlånsbøger ser ud på erhvervssiden, da det alt andet lige er på erhverv bankerne har størst udlån til den enkelte og dermed risiko for, at tabe store penge.

Formlen vi anvender til denne analyse, ser således ud:

Det vi ønsker at beregne med formlen er, hvor stor en fremmedkapital erhvervskunderne i de to banker har i forhold til deres egenkapital. Ved at summere både egenkapital og balance for alle kunderne og efterfølgende trække de samlede egenkapitaler fra de samlede balancer får vi et tal der viser, hvor stor en fremmedkapital kunderne har totalt set. Når vi dividerer fremmedkapitalen med egenkapitalen, får vi et tal, der viser hvor stor fremmedkapitalen er i forhold til egenkapitalen og dermed kan vi se, hvor stor en risiko bankerne løber på deres udlånsengagementer totalt set.

Ved hjælp af indsamlede data fra aub.aau.dk har vi mulighed for, at lave en søgning på kunderne i hhv. Østjysk Bank og Djurslands Bank.

Først afgrænsede vi os fra, hvilke virksomheder vi ønskede at søge på. Det er naturligvis en forudsætning at selskabet er i normal drift, hvilket blev det første søgekriterium. Derudover er det altafgørende for vores anvendelse af tallene, at virksomhederne har oplyst deres bankforbindelse, hvilket blev vores andet søgekriterium. I forbindelse med de første søgninger undrede vi os over, hvor få virksomheder der dukkede op, når vi søgte på Djurslands Bank som bankforbindelse. Vi fandt sidenhen ud af, at ca. $\frac{3}{4}$ af kunderne i Djurslands Bank havde skrevet "Djursland Bank", og da vi undlod "s" i Djurslands, fik vi de resterende kunder, som vi fornemmede at vi stod og manglede. Et andet vigtigt søgekriterium er, at virksomhederne har regnskabspligt. Vi valgte ligeledes, at afgrænse os fra virksomheder med en balance på under 15.000 kr. Det er vigtigt for vores analyse, at de virksomheder vi ser på, rent faktisk har betydning for bankerne – både indtjeningsmæssigt men også risikomæssigt. Vi vurderer ikke, at virksomhederne med balance under 15.000 kr. formentligt ikke har udlån (og slet ikke af betydning) og er derfor irrelevante for vores analyse.

Foruden virksomhedsnavn, har vi trukket data som; årets nettoresultat, egenkapital, balance, kortfristet gæld, langfristet gæld samt soliditetsgrad. Alle tallene er hentet 4 år tilbage, da vores analyse strækker sig fra 2009-2012. Vi er imidlertid løbet i problemer for år 2012. Det er langt fra det samme antal kunder vi får data på i 2012, når vi sammenholder med de tidligere år. Det skyldes højst sandsynligt, at vi befinder os tidligt på året, og der vil derfor være en del virksomheder, der endnu ikke har aflagt regnskab. Vi synes dog stadig 2012 er væsentlig at kigge på, men vi er klar over, at tallene ikke nødvendigvis er direkte sammenlignelige med de tidligere år.

Vi har naturligvis brug for balance og egenkapital for, at kunne anvende vores formel. Derudover har vi lagt kort- og langfristet gæld sammen til en samlet gæld. På den måde kan vi både undersøge, hvor stor en risiko bankerne påtager sig samlet set, men også hvor meget risiko de påtager sig på mindre og større engagementer. For at kunne vurdere dette, har vi opdelt virksomhederne i to grupper; dem med en fremmedkapital på mellem 1-10 mio. og dem med fremmedkapital over 10 mio. Derved afgrænser vi os fra engagementer, der er mindre end 1 mio.kr., hvilket vi har vurderet giver god mening for analysen, da bankerne har mere at tabe jo større udlån de yder. Vi ønsker at vurdere, om der tages størst risiko på de større engagementer, da det kan være et dårligt tegn for banken, hvis de har for mange usunde udlån over 10 mio.

Soliditetsgraden bruger vi til at afgrænse os fra de virksomheder, der har en soliditetsgrad på over 90 %. Vi har vurderet, at de virksomheder, der har en høj soliditetsgrad er så sunde, at de ikke er relevante for vores analyse. Dette skyldes naturligvis også, at de har så stor en egenkapital i forhold til den samlede balance, at gælden formentlig ikke udgør en væsentlig andel og derved har bankerne en ubetydelig risiko på disse virksomheder.

Årets nettoresultat kan bruges til flere ting, dels kan vi vurdere hvor stor en fremmedkapital virksomhederne har pr. indtjeningskrone. På den måde ser vi ikke udelukkende på, om virksomhederne generelt har stødpuder til eventuelle tab, men også om de overordnet set kan servicere deres fremmedkapital samt formår, at generere et overskud og dermed forrente deres kapital. Til at vurdere dette benyttes denne formel:

Dette vil vi komme nærmere ind på i afsnittet om kundernes evne til, at generere indtjening og servicere gæld.

For at kunne vurdere udviklingen har vi ligeledes valgt, at undersøge udviklingen i antal kunder efter ovenstående afgrænsning. Det vigtigste i denne analyse er, at vi sorterer og afgrænser data ens for begge banker. På den måde er tallene sammenlignelige for de to bankers lånebøger.

Kundernes gearing i Østjysk Bank

For at undersøge hvor sunde lånebøger Østjysk Bank har samt hvor stor en risiko de løber på deres kunder totalt set, har vi opstillet en tabel, der viser udviklingen i tallene fra 2009-2012. På den måde kan vi vurdere, om Østjysk Bank har øget deres risiko over de seneste år.

Som nævnt ovenfor har vi ved hjælp af de indsamlede data kunnet summere balancerne og egenkapital for alle de virksomheder vi har fået data på, og derved regne os frem til, hvor meget fremmedkapitalen udgør i forhold til egenkapitalen.

Eksempelvis udgør de samlede balancer for alle virksomhederne med fremmedkapital over 10 mio. i 2009 4.086.812 tkr. og egenkapitalen udgør 639.606 tkr. Tallet vi analyserer på fremkommer således:

Tallet viser, at disse kunder i Østjysk Bank i gennemsnit har en fremmedkapital der er 5,39 gange større en deres egenkapital. Vi beregner det samme tal for Djurslands Bank. Som nævnt tidligere har vi inddelt kunderne i to grupper for at vurdere, om der bliver taget størst risiko på de større eller de mindre kunder.

Tabel 1

Risiko	2009	2010	2011	2012
Fremmedkap. over 10 mio.	5,39	5,40	5,35	4,42
Fremmedkap. ml. 1-10 mio.	2,40	2,76	2,82	2,55
Samlet	4,23	4,44	4,41	3,82

Det ses af tabellen, at Østjysk Bank generelt påtager sig mere risiko på de større engagementer, hvor fremmedkapitalen udgør mere end 5 gange så meget som egenkapitalen i både 2009, 2010 og 2011. I 2012 er de nede på 4,42, hvilket vil sige, at de i 2012 har påtaget sig en mindre risiko på deres engagementer over 10 mio. totalt set.

Det fremkommer ligeledes af tabellen, at Østjydsk Bank påtager sig en noget lavere risiko på de mindre engagementer mellem 1-10 mio. kr. På disse engagementer udgør fremmedkapitalen alene mellem 2,40 og 2,82 gange så meget som egenkapitalen.

Tabel 2 – fremmedkapital over 10 mio.

1.000 kr.	2009	2010	2011	2012
Egenkapital	639.606	677.851	728.690	314.438
Fremmedkapital	3.447.206	3.659.355	3.896.264	1.389.345
Fremmedkapital >< egenkapital	5,39	5,40	5,35	4,42
Antal kunder	93	103	108	41

For at dykke nærmere ned i Østjydsk Banks risiko, har vi opstillet tabel 2, der viser hvor meget hhv. egenkapitalen og fremmedkapitalen udgør for de virksomheder, der har en fremmedkapital på over 10 mio. Det ses, at kunderne i Østjydsk Bank generelt øger deres egenkapital og dermed deres stødpuder fra 2009-2011, hvilket er positivt. Dette skal dog sammenholdes med, at fremmedkapitalen ligeledes udvides fra 2009-2011. Det ses, at udviklingen i egenkapitalen og fremmedkapitalen fra 2009-2010 har negativ påvirkning på virksomhedernes andel af fremmedkapital. I 2009 udgør fremmedkapitalen 5,39 gange så meget som egenkapitalen, hvilket stiger til 5,40 i 2010. Udviklingen fra 2010-2011 er positiv, da egenkapitalen stiger forholdsvis mere end fremmedkapitalen, hvilket betyder, at fremmedkapitalen i 2011 alene udgør 5,35 mod 5,40 i 2010. Østjydsk Banks risiko indskrænkes dermed fra 2010-2011.

Det ses, at tallene for 2012 er væsentligt mindre end for de tidligere år, hvilket kan skyldes flere ting:

- Vi befinder os tidligt på året, hvilket desværre kan betyde, at vi ikke kan trække regnskabsoplysninger på alle kunderne for 2012 endnu, som nævnt tidligere. Det ses ligeledes, at antallet af kunder vi har indsamlet oplysninger på, er væsentligt færre end de tidligere år.
- Østjydsk Bank har foretaget nedskrivninger, hvilket kan betyde, at nogle af virksomheder som følge heraf ikke længere fremgår af listerne.

Vi må ud fra ovenstående forberede os på, at der kan være en fejlmargen i tallene for 2012. Finanstilsynet har som nævnt tidligere, krævet yderligere nedskrivninger i regnskabet for 2012, hvilket betyder, at der er nedskrevet på nogle af engagementerne og dermed har de nu

en mindre risiko. De kunder vi har haft mulighed for at trække oplysninger på, har uanset hvad en fremmedkapital der sammenlagt er 4,42 gange større end deres egenkapital. Ud fra de nedskrivninger der er foretaget i Østjydsk Bank kan dette formentlig være retvisende for, hvordan billedet ser ud for alle kunderne totalt set.

Tabel 3 – fremmedkapital ml. 1-10 mio.

1.000 kr.	2009	2010	2011	2012
Egenkapital	403.432	384.263	428.131	146.981
Fremmedkapital	967.391	1.060.717	1.207.392	374.307
Fremmedkapital >< egenkapital	2,40	2,76	2,82	2,55
Antal kunder	228	250	277	101

Ligesom vi ovenfor er dykket mere ned i tallene for de store engagementer, er det ligeledes interessant at dykke ned i de mindre engagementer. Det fremgår af ovenstående tabel, at virksomhederne der har en fremmedkapital på mellem 1-10 mio. kr., generelt har en væsentlig mindre gennemsnitlig andel af fremmedkapital end de virksomheder der har en fremmedkapital over 10 mio. Den risiko de påtager sig på virksomhederne med en fremmedkapital på mellem 1-10 mio. er næsten halvt så stor som på de store engagementer.

Det ses, at kunderne øger deres egenkapital og dermed deres stødpuder fra 2009-2011, hvilket er positivt. Dog øges fremmedkapitalen forholdsmæssigt mere end egenkapital, hvilket vil sige, at Østjydsk Banks risiko på deres kunder øges fra 2009-2011. I 2009 udgjorde kundernes fremmedkapital i gennemsnit 2,40 gange mere end deres egenkapital. I 2010 steg den til 2,76 og igen i 2011 er den stedet til 2,82.

For 2012 gælder det samme som for engagementer over 10 mio. Vi har indsamlet oplysninger på væsentligt færre kunder i 2012 end de tidligere år. Der er stor forskel på tallene, og vi må derfor forberede os på, at der kan være fejlmarginer i tallene for 2012. De er formentlig ikke sammenlignelige med de tidligere år. Dog skal det siges, at vi opererer med samme vilkår både i forhold til Østjydsk Banks kunder over og under 10 mio. men også hvad angår sammenligningen med Djurslands Bank. Derfor bør tallene være sammenlignelige med de andre 2012 tal, da de umiddelbart indeholder den samme fejlmargen.

Det ses, at Østjydsk Bank i 2012 påtager sig en risiko, der er større end i 2009, men mindre end i 2010 og 2011. Kunderne vi har oplysninger på for 2012, har en fremmedkapital der i gennemsnit er 2,55 gange større end deres egenkapital.

Kundernes gearing i Djurslands Bank

Vi ser ligeledes på, hvor sunde lånebøger Djurslands Bank har samt hvor stor en risiko de løber på deres kunder.

Vi har for Djurslands Bank ligeledes summeret balancerne og egenkapital for alle de virksomheder vi har fået data på, og derved regnet os frem til, hvor meget fremmedkapitalen udgør i forhold til egenkapitalen.

Eksempelvis udgør de samlede balancer for alle virksomhederne med fremmedkapital over 10 mio. i 2009 1.882.967 tkr. og egenkapitalen udgør 530.973 tkr. Tallet vi analyserer på fremkommer således:

Djurslands Banks kunder har i dette tilfælde en samlet fremmedkapital der er 2,55 gange større en deres egenkapital. Allerede nu kan vi se, at Djurslands Bank påtager sig væsentligt mindre risiko end Østjydsk Bank. Østjydsk Banks risiko er mere end dobbelt så stor i dette tilfælde.

Vi har for Djurslands Bank lavet samme opdeling af kunderne for at kunne sammenligne tallene.

Tabel 4

Risiko	2009	2010	2011	2012
Fremmedkap. over 10 mio.	2,55	3,25	2,29	1,11
Fremmedkap. ml. 1-10 mio.	1,34	1,12	1,26	0,89
Samlet	2,08	2,07	1,90	1,00

Det ses af tabel 4, at Djurslands Bank ligesom Østjydsk Bank påtager sig en større risiko på de større engagementer. For 2009 udgør fremmedkapitalen 2,55 gange mere end egenkapitalen og i 2011 udgør den 2,29. År 2010 viser en fremmedkapital der er 3,25 gange større end

egenkapitalen. Dette er noget større end for 2009 og 2011, hvor Djurslands Bank påtager sig en mindre risiko. I 2012 er de nede en fremmedkapital der er 1,11 gange større end egenkapitalen.

Tabel 5 – fremmedkapital over 10 mio.

1.000 kr.	2009	2010	2011	2012
Egenkapital	530.973	415.479	589.702	244.459
Fremmedkapital	1.351.994	1.351.696	1.352.914	270.396
Fremmedkapital >< egenkapital	2,55	3,25	2,29	1,11
Antal kunder	35	34	40	11

Vi dykker ligeledes dybere ned i Djurslands Bank risiko, for at se, hvad årsagen til udviklingen er. Ovenstående tabel viser hvor meget hhv. egenkapitalen og fremmedkapitalen udgør for de virksomheder, der har en fremmedkapital på over 10 mio. Det ses at fremmedkapitalen samlet set er stort set uændret for virksomhederne i 2009-2011, hvilket vil sige, at årsagen til udviklingen udelukkende skal findes i ændringer i den samlede egenkapitalen. Det ses, at den samlede egenkapital falder væsentligt fra 2009 til 2010, hvilket er årsagen til, at andelen af fremmedkapitalen og dermed Djurslands Banks risiko øges fra 2,55 til 3,25 i 2010. Egenkapitalen øges væsentligt igen i 2011 til mere end i 2009 hvilket betyder, at fremmedkapitalen forstsat er stort set uændret, udgør 2,29 gange af egenkapitalen, hvilket er væsentligt mindre end i 2010. Derved indskrænkes Djurslands Banks risiko igen i 2011.

Det ses, at tallene for 2012 er væsentligt mindre end for de tidligere år, ligesom for Østjydsk Bank. Som tidligere nævnt, bør vi kunne sammenligne 2012 tallene med hinanden, men tallene er formentlig ikke direkte sammenlignelige med tallene fra tidligere år.

Det ses at antallet af kunder vi har trukket oplysninger på, er væsentligt lavere i 2012. Vi har alene oplysninger på ca. ¼ af kunderne i forhold til 2011. Af de tal vi har kunnet trække ses det, at Djurslands Bank påtager sig en meget lav risiko i 2012, da fremmedkapitalen er meget tæt på at være på niveau med egenkapitalen. Djurslands Bank har nedskrevet en anelse mere i 2012 end de tidligere år.

Tabel 6 – fremmedkapital ml. 1-10 mio.

1.000 kr.	2009	2010	2011	2012
Egenkapital	335.348	514.547	368.642	254.429
Fremmedkapital	448.986	575.023	464.728	227.259
Fremmedkapital >< egenkapital	1,34	1,12	1,26	0,89
Antal kunder	122	141	133	59

For Djurslands Bank laver vi ligeledes en dybere analyse af de engagementer, der har en fremmedkapital på mellem 1-10 mio. Det fremgår af tabel 6, at disse virksomheder har en væsentlig mindre andel af fremmedkapital samlet set end de virksomheder, der har en fremmedkapital over 10 mio.

I 2009 udgør fremmedkapitalen 1,34 gange af egenkapitalen, i 2010 er det kun 1,12 og i 2011 stiger den lidt til 1,26.

For 2012 har vi igen oplysninger på langt færre kunder. Djurslands Banks kunder har totalt set en egenkapital der er større end deres fremmedkapital. Fremmedkapitalen udgør 0,89 af egenkapitalen.

Kunderne med fremmedkapital over 10 mio. kr., som vi har oplysninger på for 2012, har en fremmedkapital der sammenlagt er 1,11 gange større end deres egenkapital. Sammenholdt med tallene for virksomhederne med en fremmedkapital på under 10 mio. påtager de sig fortsat en lidt større risiko på de store engagementer, men risikoen er meget lav for Djurslands Banks kunder totalt set.

Statistik på de to bankers lånebøger

I ovenstående analyse summeres alle kunderne til én kunde, hvilket nemt kan give skævvridninger i billedet af bankernes udlånsbøger. Vi har derfor valgt, ligeledes at se på kunderne på en anden måde.

De data vi arbejder med er paneldata. Paneldata kan opdeles i to forskellige typer, ud fra om de indeholder en eller flere tidsperioder. Vores data strækker sig over fire år og er opdelt derefter, dette kaldes derfor tidsseriedata. Data vil i vores analyse blive behandlet år for år. Vi arbejder med den samme afgrænsning, som er nævnt tidligere i appendix, men vi har dog

valgt at behandle alle kunderne samlet i denne analyse i stedet for, at dele dem ved udlån hhv. over og under 10 mio.

For at skabe det bedst mulige overblik over de indsamlede data har vi valgt, at se på middelværdi, volatilitet, median samt største og mindste for udvalgte nøgletal i vores datasæt.

De nøgletal vi inddrager, er egenkapital, balance og forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital. Middelværdien er den historiske gennemsnitlige værdi for vores nøgletal.

Volatiliteten er et andet ord for udsving og siger noget om, hvor meget det tal vi arbejder med afviger fra middelværdien. Udviklingen i volatiliteten kan ligeledes bruges til, at anslå den forventede fremtidige udvikling i volatiliteten.

Medianen er den midterste værdi i vores datasæt, og i vores tilfælde siger den noget om, hvordan den typiske kunde ser ud. Vi har valgt, at se på medianen for at vurdere på, om vores data er normalfordelte. Afviger middelværdien væsentligt fra medianen, kan det ikke påvises at data er normalfordelte.

Vi ser ligeledes på den største og den mindste i alle de nøgletal vi har valgt at inddrage, da det er dem der trækker gennemsnittet henholdsvis op og ned. Vi vurderer derfor, at det har væsentlig betydning for vores analyse.

Østjysk Bank

2009

Det ses af tabel 7, at egenkapitalen i 2009 gennemsnitligt ligger på 3.249,34 tkr. Det ses desuden at volatiliteten er 9.716,30 tkr. Dvs. at egenkapitalen har en standardafvigelse på 9.716,30 tkr. fra middelværdien. Den største egenkapital bankens kunder har, er på 60.579 tkr. og den mindste er -22.146 tkr. Det er naturligt, at egenkapitalen på 60.579 tkr. vil trække meget i den positive retning, når vi summerer alle kundernes egenkapitaler til at beregne en samlet gearing. Det samme gør sig gældende for de samlede balancer. Det ses, at den mindste er på 74 tkr. og den største er på 481.403 tkr. Disse vil uden tvivl ligeså slå igennem på det samlede billede af alle kunderne.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 2,73, hvilket vil sige, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er 2,73 gange større end deres egenkapital.

Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2009 i tabel 1, er der en væsentlig forskel. Ved at summere alle egenkapitaler og balancer, og regne en samlet gearing på alle kunder – uden at forholde os til, at nogle kunder er væsentligt større end andre og derved vil trække i deres retning – får vi 4,23. Dvs. at alle kunderne totalt set har en fremmedkapital der er 4,23 gange større end deres egenkapital. Dette tal er væsentligt højere end middelværdien på 2,73.

Da der er meget stor forskel på kundernes størrelse og dermed deres vægtning i et gennemsnitligt eller samlet regnestykke har vi valgt, at se på medianen, der er den typiske kunde. Det ses af tabellen, at medianen for egenkapitalen er 645 tkr. sammenholdt med middelværdien på 3.249,34 tkr. som er væsentligt mindre hvilket skyldes, at de få store kunder, vægter mere end de mange små i det samlede regnestykke. Der er ligeledes langt fra balancens middelværdi på 17.001,98 tkr. til medianen på kun 6.233 tkr. Det ses desuden, at forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital ligeledes er skævt. Middelværdien på 2,73 er væsentligt højere end medianen på 1,80. Ser vi på den største og mindste for forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital, ses det tydeligt, hvorfor der er langt fra gennemsnit til median. Ud fra dette kan vi konkludere, at data ikke er normalfordelte.

Ovenstående viser os ligeledes, at vi bør have en vis skepsis overfor formelen, der summerer alle kunderne ukritisk og uden hensyntagen til kundernes størrelse og tyngde i det samlede billede. Vi bør desuden være forsigtige med, at brug en gennemsnitsbetragtning, da de tunge kunder vil vægte meget i regnestykket og derved skævvrider billedet.

Tabel 7

År 2009			
1.000 kr.	Egenkapital	Balance	Fremmedkapital >< Egenkapital
Middelværdi	3.249,34	17.001,98	2,73
Volatilitet	9.716,30	35.915,41	112,97
Median	645,00	6.233,00	1,80
Mindst	-22.146,00	74,00	-1.576,00
Størst	60.579,00	481.403,00	644,97

2010

Det ses af tabel 8, at egenkapitalen i 2010 gennemsnitligt ligger meget tæt på egenkapital for 2009. Det samme gør sig gældende for volatiliteten. Den største egenkapital banken har, er

steget med ca. 21 mio. kr. og den mindste er ligeledes faldet med ca. 18 mio. kr. Disse to vil trække i hver deres retning, men da den største og mindste stort set er faldet og steget med lige meget, vil det ikke påvirke middelværdien nævneværdigt.

Den største og mindste balance er ligeledes ikke ændret nævneværdigt.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er -1,78, hvilket vil sige, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er -1,78 gange større end deres egenkapital. Årsagen til det negative fortegn er, at over 1/3 af kunderne har negativ egenkapital. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2010 i tabel 1, er der her en væsentlig forskel. Alle kunderne har totalt set en fremmedkapital der er 4,44 gange større end deres egenkapital. Dette tal afviger væsentligt fra middelværdien.

Ser vi på mediankunden for 2010, har vi en egenkapital på 459 tkr. og en balance på 6.350 tkr. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital afviger væsentligt fra både det samlede billede, men også fra middelværdien. Mediankunden har kun en gearing på 1,48.

Tabel 8

År 2010 1.000 kr.	Egenkapital	Balance	Fremmedkapital >< Egenkapital
Middelværdi	3.008,82	16.380,13	-1,78
Volatilitet	10.801,34	35.788,28	46,30
Median	459,00	6.350,00	1,48
Mindst	-40.059,00	6,00	-544,50
Størst	81.549,00	483.507,00	1.118,89

2011

For 2011 gælder det som for 2010, at der ikke er sket de store ændringer i hverken middelværdi eller volatilitet for egenkapitalen.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 3,01, hvilket vil sige, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er 3,01 gange større end deres egenkapital. Tallet er med positivt fortegn så gennemsnitligt set, har virksomhederne en positiv egenkapital. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2011 i tabel 1, er denne forskel stort set på niveau med forskellen i 2009.

Ser vi på mediankunden for 2011, har vi en egenkapital på 443 tkr. og en balance på 6.531 tkr. Mediankunden er derfor stort set uændret på disse to nøgletal. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital afviger i dette tilfælde ligeledes væsentligt fra både det samlede billede og middelværdien. Mediankunden har kun en gearing på 1,27.

Tabel 9

År 2011 1.000 kr.	Egenkapital	Balance	Fremmedkapital >< Egenkapital
Middelværdi	3.004,73	16.260,98	3,01
Volatilitet	11.992,49	36.597,71	41,17
Median	443,00	6.531,00	1,27
Mindst	-48.571,00	3,00	-694,25
Størst	94.193,00	514.904,00	487,07

2012

Vi har som tidligere nævnt ikke tal på det samme antal kunder for år 2012 som vi har på de tidligere år. På trods af dette, ses det i tabel 10, at middelværdi og volatilitet for egenkapitalen er stort set uændret. Ser vi på den mindste og den største er der dog sket væsentlige ændringer, da den mindste egenkapital er faldet til -18.714 tkr. og den største er faldet til 81.701 tkr. Det har en væsentlig betydning, at den mindste egenkapital pludselig er steget med knap 30 mio. kr. Den største er alene faldet med 12,5 mio. kr. Dette vil naturligvis afspejles i gearingen.

Ser vi på balancen, er den største faldet med hele 337 mio. kr. hvilket får stor betydning for forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital. Middelværdien er stort set uændret, men volatiliteten er faldet med knap 9 mio. kr. hvilket naturligvis skyldes, at den største balance er faldet voldsomt.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er alene 1,93 i år 2012. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2012 i tabel 1, er der en stor forskel, da den samlede gearing er 3,82, hvilket er væsentligt højere end middelværdien.

Ser vi på mediankunden for 2012, har vi en egenkapital på 580 tkr. og en balance på 5.912 tkr. Mediankunden er igen ikke ændret væsentligt på disse to nøgletal. Forholdet mellem

egenkapital og fremmedkapital afviger i dette tilfælde ikke væsentligt fra det samlede billede og middelværdien. Mediankunden har alene en gearing på 1,54, hvilket er under en halv gang mindre end middelværdien.

Tabel 10

År 2012			Fremmedkapital
1.000 kr.	Egenkapital	Balance	>< Egenkapital
Middelværdi	3.249,43	15.669,51	1,93
Volatilitet	11.272,33	27.861,24	31,61
Median	580,00	5.912,00	1,54
Mindst	-18.714,00	66,00	-198,48
Størst	81.701,00	178.243,00	218,50

Djurslands Bank

2009

Det ses af tabel 11, at egenkapitalen i 2009 gennemsnitligt ligger på 5.517,97 tkr. Det ses ligeledes, at volatiliteten er noget større end for Østjydsk Bank – 18.524,92 tkr. Egenkapitalen har en standardafvigelse på 9.716,30 tkr. fra middelværdien. Den største kundes egenkapital, er på 178.573 tkr. og den mindste er -15.505 tkr. Djurslands Bank har derfor én kunde med en balance der er væsentligt større end Østjydsk Bank. Denne kunde vil med sin store egenkapital trække betydeligt i gennemsnittet, når vi summerer alle kundernes egenkapitaler, for at beregne en samlet gearing. Det samme gør sig gældende for de samlede balancer. Det ses, at den mindste er på 180 tkr. og den største er på hele 341.850 tkr.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 127,47, hvilket vil sige, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er 127,47 gange større end deres egenkapital. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2009 i tabel 4, er der en væsentlig forskel. Ved at summere alle egenkapitaler og balancer, og regne en samlet gearing på alle kunder for Djurslands Bank får vi 2,08. Dvs. at alle kunderne totalt set har en fremmedkapital der alene er 2,08 gange større end deres egenkapital. Dette tal tåler ingen sammenligning med middelværdien på 127,47.

Vi bruger igen mediankunden, da ovenstående bekræfter at det ikke er retvisende at bruge middelværdi. Mediankunden for Djurslands Bank har en egenkapital på 1.167 tkr. sammenholdt med en middelværdi på 5.517,97 tkr. Mediankunden er altså væsentligt mindre end gennemsnittet. Det samme gør sig gældende for balancen, der i gennemsnit er 16.989,18 tkr. sammenlignet med mediankunden, der kun har en balance på 6.649 tkr. Det ses at forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital ligeledes er skævt. Middelværdien på 127,47 er uden sammenligning væsentligt højere end medianen på 1,80. Ser vi på den største og mindste for forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital, ses det tydeligt, hvorfor der er langt fra gennemsnit til median. Kunden med den største gearing har en fremmedkapital der er 18.208 gange større end egenkapitalen.

Grunden den store forskel mellem middelværdien og medianen på alle nøgletallene, kan vi igen konkludere, at data ikke er normalfordelte.

Tabel 11

År 2009			Fremmedkapital
<i>1.000 kr.</i>	Egenkapital	Balance	>< Egenkapital
Middelværdi	5.517,97	16.989,18	127,47
Volatilitet	18.524,92	41.294,45	1.460,88
Median	1.167,00	6.649,00	1,80
Mindst	-15.505,00	180,00	-1.056,33
Størst	178.573,00	341.850,00	18.208,00

2010

Det belyses i tabel 12, at egenkapitalen i 2010 gennemsnitligt ligger meget tæt på egenkapital for 2009. Det samme gør sig gældende for volatiliteten. Den største egenkapital én kunde har, er steget med ca. 10 mio. og den mindste er faldet med ca. 4 mio. Disse to vil trække i hver deres retning, men da den største er steget mere end den mindste er faldet, vil det få en positiv effekt på forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital.

Den største balance er steget med ca. 10 mio. og den mindste balance er faldet med ca. 12 tkr.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 9,23, hvilket vil sige, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er 9,28 gange større end deres egenkapital.

Igen trækker den største på 759,75 væsentligt op i gennemsnittet. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2010 i tabel 4, er der ligeledes her en væsentlig forskel. Alle kunderne har totalt set en fremmedkapital der er 2,07 gange større end deres egenkapital. Dette tal afviger desuden væsentligt fra middelværdien.

Ser vi på mediankunden for 2010, har vi en egenkapital på 900 tkr. og en balance på 6.341 tkr. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital afviger væsentligt fra både det samlede billede, men også fra middelværdien. Mediankunden har kun en gearing på 1,45.

Tabel 13

År 2010			Fremmedkapital
1.000 kr.	Egenkapital	Balance	>< Egenkapital
Middelværdi	5.314,43	16.324,26	9,23
Volatilitet	17.775,86	40.298,89	62,40
Median	900,00	6.341,00	1,45
Mindst	-11.461,00	168,00	-68,95
Størst	168.789,00	352.107,00	759,75

2011

For 2011 gælder det som for 2010, at der ikke er sket de store ændringer i hverken middelværdi eller volatilitet for egenkapitalen.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 5,36, hvilket vil sige, at kunderne i gennemsnit har en fremmedkapital der er 5,36 gange større end deres egenkapital. Sammenligner vi dette tal med det samlede tal for 2011 i tabel 4, er der igen en stor forskel. Den samlede gearing for Djurslands Banks kunder er 1,9, og der er derfor et stykke op til middelværdien på 5,36.

Ser vi i stedet på mediankunden for 2011, har vi en egenkapital på 995 tkr. og en balance på 5.773 tkr. Mediankunden er igen stort set uændret på disse to nøgletal. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital afviger i dette tilfælde også fra både det samlede billede og middelværdien. Mediankunden har en gearing på 1,66 der er højere end den samlede gearing men lavere end gennemsnittet.

Tabel 14

År 2011			Fremmedkapital
1.000 kr.	Egenkapital	Balance	>< Egenkapital
Middelværdi	5.539,56	16.046,16	5,36
Volatilitet	17.956,73	39.062,63	30,95
Median	995,00	5.773,00	1,66
Mindst	-9.873,00	902,00	-110,00
Størst	169.212,00	352.302,00	278,74

2012

Igen står vi med færre kunder i 2012 og det ses, at der i dette tilfælde sker en positiv udvikling i egenkapitalen fra 2011-2012. Middelværdien for egenkapitalen er steget og volatiliteten er faldet. Ser vi på den mindste og den største er der ligeledes sket en positiv udvikling, da den mindste er steget fra -9.873 tkr. til -4.810 tkr. Den største er dog faldet voldsomt fra 169.212 tkr. til 78.302 tkr. Det har en væsentlig betydning, at den største egenkapital pludselig falder med ca. 91 mio. kr. Dette vil naturligvis afspejles i gearingen.

Ser vi på balancen er den største faldet med 152 mio. kr. hvilket får stor betydning for forholdet mellem fremmedkapital og egenkapital. Middelværdien er faldet med ca. 2 mio. kr., men volatiliteten er faldet med ca. 15 mio. kr. hvilket naturligvis skyldes, at den største balance er faldet betydeligt.

Middelværdien af forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er steget til 6,84 i år 2012. Igen kan vi ikke direkte sammenligne tallet med de tidligere år, men sammenholdt med det samlede tal for 2012 i tabel 4, er der en stor forskel, da den samlede gearing er 1,00, hvilket er væsentligt lavere end middelværdien.

Ser vi på mediankunden for 2012, har vi en egenkapital på 1.286 tkr. og en balance på 6.589 tkr. Mediankunden er ændret positivt for så vidt angår egenkapitalen, der er steget. Forholdet mellem egenkapital og fremmedkapital er 1,75 for mediankunden sammenholdt med 1,66 året før. Igen afviger tallet meget fra det samlede billede og middelværdien.

Tabel 15

År 2012			Fremmedkapital
1.000 kr.	Egenkapital	Balance	>< Egenkapital
Middelværdi	7.126,97	14.236,33	6,84
Volatilitet	16.450,48	24.060,03	28,14
Median	1.286,00	6.589,00	1,75
Mindst	-4.810,00	36,00	-27,51
Størst	78.302,00	150.017,00	215,81

Kundernes indtjening og evne til at servicere gæld

For at vurdere mere dybdegående på kundernes indtjening og evne til at servicere gæld i begge banker, har vi ligeledes valgt at undersøge, hvordan nettoresultatet for kunderne udvikler sig.

Tabel 19

Østjydsk Bank	2009	2010	2011	2012
Samlet antal kunder	321	353	385	143
Antal kunder med negativ vækst	172	166	179	51
% kunder med negativ vækst	53,58 %	47,03 %	46,49 %	35,66 %

Ud fra de kunder vi har afgrænset os til tidligere i analysen, ses det, at en stor del af Østjydsk Banks kunder har negativ indtjening. I 2009 har 53,58 % af bankens kunder en negativ indtjening. Dog ses en positiv udvikling i 2010 og ligeledes i 2011. Tallet for 2012 kan vi umiddelbart ikke regne med, da vi har langt færre kunder i 2012, som vi tidligere har nævnt. Det skal dog nævnes, at Østjydsk Bank i 2012 har haft store nedskrivninger, så derfor bør udviklingen fra 2011 til 2012 ligeledes være positiv. Uanset den positive udvikling, er det meget at næsten halvdelen af kunderne har negativ vækst og dermed ikke er i stand til at servicere deres gæld.

Tabel 20

Djurslands Bank	2009	2010	2011	2012
Samlet antal kunder	157	175	173	70
Antal kunder med negativ vækst	63	72	65	17
% kunder med negativ vækst	40,13 %	41,14 %	37,57 %	24,29 %

Ser vi på Djurslands Bank ses det, at der i 2009 er 40,13 % af deres kunder, der ikke tjener penge. Tallet stiger en anelse fra 2009 til 2010, men viser en positiv udvikling fra 2010 til 2011, hvor andelen af kunder med negativ vækst er nede på 37,57 %. For Djurslands Bank er det derfor alene ca. 1/3 af kunderne der ikke tjener penge sammenlignet med Østjydsk Bank, hvor det er tæt på halvdelen. Det ses derfor, at Djurslands Banks kunder ikke kun har mindre fremmedkapital, men også er bedre til at generere overskud og dermed bedre kan servicere deres gæld.

Når vi ser på disse tal, er det vigtigt at vi har for øje, at vi har frasortet alle kunder, der har udlån på under 1 mio. Vi har ligeledes frasortet alle de kunder, der har en soliditetsgrad på over 90, da de umiddelbart har så lille en andel af fremmedkapital, at de ikke er interessante at kigge på, når vi taler om risiko. Det er derfor naturligt, at andelen af kunder der ikke tjener penge, er større end hvis vi havde medtaget disse kunder i analysen.

Som vi tidligere har nævnt, vil vi anvende formlen:

Formlen bruges til at undersøge, hvordan forholdet mellem fremmedkapital og nettoresultat udvikler sig for de to banker. Vores formål med dette, er at undersøge om kunderne kan servicere deres gæld. Vi udregner et samlet tal for alle kunderne. Vi summere igen alle balancer, egenkapitaler og nettoresultater for at beregne tallene.

Tabel 21

Fremmedkapital><nettoresultat Østjysk Bank	2009	2010	2011	2012
Fremmedkap. over 10 mio.	109,90	-51,53	419,99	39,04
Fremmedkap. ml. 1-10 mio.	-23,33	-220,07	57,18	11,19
Samlet	-437,39	-62,23	167,93	25,55

Det ses af tabel 21, at Østjysk Banks kunder i 2009 samlet set, har et forhold mellem fremmedkapital og nettoresultat på -437,39. Dvs. at de dels har negativ indtjening og dels har en stor andel af gæld i forhold til deres indtjening – deres fremmedkapital udgør 437,39 gange mere end deres indtjening, som i øvrigt er negativ. Det samlede billede i 2009 er, at Østjysk Banks kunder, slet ikke kan servicere deres gæld. Da vi tidligere har set, at de store kunder betyder en del i det samlede billede, ser vi ligeledes på kunderne med fremmedkapital på hhv. over og under 10 mio. Kunderne med en fremmedkapital på over 10 mio. har et forhold mellem fremmedkapital og indtjening på 109,90. Dvs. at deres fremmedkapital udgør 109,90 gange mere end deres indtjening, hvilket må siges at være meget. Dog er det samlede billede for disse kunder, at deres nettoresultat er positivt. Ser vi på kunderne med fremmedkapital på under 10 mio. ses det at forholdet mellem fremmedkapital og indtjening er -23,33. Disse kunder har altså samlet set negativt nettoresultat, men til gengæld udgør deres gæld 23,33 gange mere end denne negative indtjening. Kigger vi på 2010, har alle Østjysk Banks kunder samlet set negative nettoresultater. Kunderne har sammenlagt en fremmedkapital der er 62,23 gange større end deres negative indtjening. I 2010 er det primært kunderne med fremmedkapital på under 10 mio. kr. der har det værst. Disse kunder har en fremmedkapital der er 220,07 gange større end deres negative indtjening.

I 2011 tjener alle kunderne samlet set penge, men kunderne med fremmedkapital på over 10 mio. kr. har en fremmedkapital der er 419,99 gange større end deres nettoresultat. Det kan give store udfordringer i forhold til servicering af gælden. I 2012 ser vi et betydeligt andet billede, men som tidligere nævnt er det begrænset, hvor meget vi kan bruge disse tal, da der mangler en del kunder i 2012. Umiddelbart bør der dog være en positiv udvikling, da de har fået nedskrevet meget i 2012 på de dårlige kunder efter besøget af finanstilsynet i 2011.

Tabel 22

Fremmedkapital><nettoresultat Djurslands Bank	2009	2010	2011	2012
Fremmedkap. over 10 mio.	57,84	43,67	33,25	10,72
Fremmedkap. ml. 1-10 mio.	68,53	17,53	-82,24	7,76
Samlet	60,18	30,22	51,87	9,13

I modsætning til Østjysk Bank ses det af ovenstående tabel, at Djurslands Banks kunder næsten over hele linjen tjener penge. Det er kun kunderne med fremmedkapital under 10 mio. der i 2011 har negativt fortegn og dermed samlet set et negativ nettoresultat. Ingen af årene er Djurslands Banks kunder i nærheden af at have et forhold mellem fremmedkapital og indtjening som Østjysk Banks kunder har. Igen er billedet altså, at Djurslands Bank har en låneportefølje der ser mere fornuftig ud en Østjysk Bank. Østjysk Bank tager helt andre chancer med deres kunder, hvilket også afspejles i vores regnskabsanalyse.

Statistik på kundernes indtjening og evne til at servicere gæld

Ovenfor har vi vurderet på alle kunderne samlet set og vi har summeret alle balancer, egenkapitaler og nettoresultater. Vi har tidligere set, at det er nødvendigt at se på data på anden vis, for at sikre, at vi har et retvisende billede af kunderne. Når vi summerer alle kunderne sammen til én kunde, får vi langt fra et retvisende billede af, hvordan den gennemsnitlige kunde ser ud. De store kunder vægter tungt i det samlede billede, og vi har derfor valgt ligeledes, at undersøge dybere i disse tal. Der er tale om tidsseriedata nøjagtig ligesom i analysen af bankernes lånebøger.

For at skabe det bedst mulige overblik anvendes både middelværdi, volatilitet, median samt største og mindste for nettoindtjeningen. Da vi ser på forholdet mellem indtjening og fremmedkapital, vil egenkapital og balance naturligvis også indgå i tallene ligesom de har gjort i analysen af kundernes gearing i forhold til egenkapital. Disse fremgår dog ikke af tabellerne, da vi netop har set på dem og deres udvikling. Vi ser samtidig på, hvordan forholdet mellem fremmedkapital og indtjening har udviklet sig.

Østjysk Bank

Det ses af tabel 23, at Østjysk Banks kunder i både 2009 og 2010 har en negativ middelværdi for nettoresultatet. Dvs. at kunderne gennemsnitligt ikke tjener penge, hvilket vi ligeledes

så tidligere. Udviklingen fra 2009 til 2010 er negativ i forhold til middelværdien. Dette skyldes umiddelbart, at der er en stor stigning i den kunde, der har mindst indtjening. Her falder nettoresultatet fra -22.311 til -42.440, hvilket har negativ påvirkning på det gennemsnitlige nettoresultat. Samtidig falder det største nettoresultat fra 32.102 tkr. til 29.582 tkr., hvilket naturligvis er negativt for middelværdien. Det ses tydeligt, at spændet mellem det største og mindste nettoresultat bliver større fra 2009 til 2010, hvilket afspejles i volatiliteten, der stiger. Mediankunden har ligeledes et negativt nettoresultat i 2009, men det vender trods alt til et positivt resultat i 2010.

Der ses heldigvis en positiv udvikling i nettoresultatet fra 2010 til 2011. Middelværdien stiger fra -214,84 til 78,94 og det gennemsnitlige nettoresultat er dermed ikke længere negativt. Spændet mellem det største og mindste nettoresultat indsnævres ligeledes og det mindste nettoresultat stiger med knap 13 mio. kr. til -29.733, hvilket må siges at være en flot udvikling. Samtidig falder det største af nettoresultaterne med ca. 8 mio. kr. Men da det negative nettoresultat stiger med forholdsmeæssigt mere end den største falder med, får det ikke negativ påvirkning på tallene. Volatiliteten mindskes naturligvis af denne ændring.

Igen har vi langt fra de samme kunder i 2012 og kan derfor ikke direkte sammenligne tallene med tidligere år. Der ses en meget positiv udvikling fra 2011 til 2012. Trods vi ikke direkte kan sammenligne tallene, må vi antage, at der alt andet lige vil være en positiv udvikling grundet de store nedskrivninger Østjysk Bank har foretaget i 2012.

Tabel 23

Nettoresultat i 1.000 kr.	2009	2010	2011	2012
Middelværdi	-31,44	-214,84	78,94	486,20
Volatilitet	3.615,29	4.298,96	2.406,10	2.272,56
Median	-23,00	7,00	16,00	86,00
Mindst	-22.311,00	-42.440,00	-29.733,00	-6.594,00
Størst	32.102,00	29.582,00	21.304,00	19.667,00

I tabel 24 fremkommer, hvordan forholdet mellem fremmedkapital og indtjening har udviklet sig. Vi kan se, at middelværdien er langt fra lige så høj som vi så tidligere, da vi udregnede det samlede tal på alle kunderne. Dette skyldes naturligvis, at de store kunder skævvrider billedet, da de vægter mest i det samlede billede. Det samme vil umiddelbart gøre sig gældende

for middelværdien, for som det ses i tabel 24, er den mindste i 2009 helt nede på -4.442. Dvs. at kunden har en fremmedkapital der er 4.442 gange større end deres nettoresultat, der er negativt, hvilket vi kan se af det negative fortegn. Det er klart, at denne kunde vægter meget højt i gennemsnittet. Den største er på 739,38, hvilket er meget højt, men at kunden trods alt har et positivt resultat i dette tilfælde.

For Østjysk Banks kunder har vi en middelværdi på -29,84 for 2009, dvs. har kunderne en fremmedkapital der er 29,84 gange så stor som deres negative nettoresultat. Sammenholder vi denne med det tal vi udregnede for forhold med fremmedkapital og indtjening for alle kunder samlet set, er der også her en stor forskel. Samlet set havde kunderne en fremmedkapital der var 437,39 gange så stor som deres samlede negative nettoresultat. Vi får igen bekræftet, at det er vigtigt vi forholder os kritisk til den formel, som vi tidligere har brugt. Trods det gennemsnitlige billede er pænere, er det stadig ikke tilfredsstillende. Der er klart plads til forbedringer.

Vi ser en positiv udvikling på middelværdien, der stiger fra -29,84 i 2009 til 21,95 i 2010. Kunderne har stadig en forholdsvist høj andel af fremmedkapital i forhold til deres indtjening, da den er oppe på 21,95, men i det mindste er fortegnet positivt. Vi så tidligere, at kunderne i gennemsnit har en negativ indtjening, men derfor kan middelværdien af forholdet mellem fremmedkapital og nettoresultat godt være positiv. Vi kan umiddelbart se, at den største i år 2010 er oppe på 4.447,13 mod 739,83 i år 2009. Denne store stigning vil naturligvis få betydning for det gennemsnitlige billede af forholdet mellem fremmedkapital og indtjening.

Kunden med den store andel af fremmedkapital i forhold til indtjening på 4.447,13, trækker så meget i sin retning, at vi får et positivt fortegn i 2010. Sammenligner vi igen de 25,59 med tallet fra vores tidligere analyse af alle kunder sammenlagt, ses det igen, at der er en stor afvigelse. Samlet set har kunderne i Østjysk Bank en fremmedkapital der udgør 62,23 af et negativt nettoresultat.

Fra 2010 til 2011 ser vi en negativ udvikling, da middelværdien stiger fra 21,95 til 25,59. Kunderne har derfor en fremmedkapital der i gennemsnit er 25,59 gange større end deres nettoresultat. Igen må det dog anses som positivt, at der er positivt fortegn.

Udviklingen fra 2011 til 2012 er positivt, men igen er det vigtigt at huske på, at vi formentlig mangler en hel del kunder.

Vi ser en stigende volatilitet, der går fra 36,71 i 2009 til 517,37 i 2010. Det understøttes af udviklingen i den største og mindste, hvor vi ser spændet øget væsentligt fra 2009 til 2010 og igen i 2011 til 314,65. Volatiliteten er stort set uændret fra 2011 til 2012 hvilket skyldes, at vi på trods af et langt mindre spænd mellem den største og den mindste har langt færre kunder med i beregningerne.

Ser vi på mediankunden, ser vi ligeledes en positiv udvikling. Fremmedkapitalen udgør i 2009 2,34 gange mere end det negative nettoresultat. I 2010 ser vi, at den kun udgør 1,74 og denne gang af et positivt nettoresultat. Den stiger en anelse fra 2010 til 2011, hvor den ligger på 1,83. Det må dog stadig siges, at være et pænt niveau. Der sker en stigning i 2012 til 3,49, også her er det stadig et tilfredsstillende niveau.

Data er ikke normalfordelte. Det ses ud fra den store volatilitet samt at der er meget stor forskel på median og middelværdi. Medianen er den typiske kunde. Ser vi på middelværdien har vi de store kunder der trækker i gennemsnittet, som vi tidligere har været inde på.

Tabel 24

Fremmedkapital>< nettoresultat i 1.000 kr.	2009	2010	2011	2012
Middelværdi	-29,84	21,95	25,59	21,18
Volatilitet	363,71	517,37	314,65	341,23
Median	-2,34	1,74	1,83	3,49
Mindst	-4.442,00	-5.418,67	-4.619,44	-1.888,00
Størst	739,83	4.447,13	3.923,88	2.454,00

Djurslands Bank

Det ses af tabel 25, at Djurslands Banks kunder set over hele perioden har en positiv middelværdi for nettoresultatet. Dvs. at kunderne gennemsnitligt set tjener penge i Djurslands Bank i modsætning til Østjydsk Bank. Der ses umiddelbart en negativ udvikling, hvilket primært skyldes, at det største nettoresultat falder fra 2009-2011. Desuden ser vi, at den mindste nettoindtjening stiger over perioden, hvilket er positivt, men dette er ikke nok til at opveje faldet i den største nettoindtjening, der naturligvis har betydning for middelværdien.

Det ses tydeligt, at spændet mellem det største og mindste nettoresultat bliver mindre fra 2009 til 2011, hvilket afspejles i volatiliteten, der ligeledes er faldende. Mediankunden har ligeledes et positivt nettoresultat i hele perioden, hvilket vurderes tilfredsstillende.

Igen har vi langt fra det samme antal kunder i 2012 og kan derfor ikke direkte sammenligne tallene med tidligere år. Der ses en meget positiv udvikling fra 2011 til 2012.

Tabel 25

Nettoresultat i 1.000 kr.	2009	2010	2011	2012
Middelværdi	190,62	364,30	202,55	778,70
Volatilitet	3.200,44	2.127,92	1.506,24	1.712,81
Median	35,00	63,00	53,00	391,00
Mindst	-27.371,00	-9.526,00	-8.524,00	-1.956,00
Størst	16.200,00	19.036,00	6.606,00	9.274,00

I tabel 26 fremkommer hvordan forholdet mellem fremmedkapital og indtjening har udviklet sig. Vi kan se, at middelværdien i 2010 og 2011 er langt fra lige så høj som vi så tidligere, da vi udregnede det samlede tal på alle kunderne. Dette skyldes naturligvis, at de store kunder skævvrider billedet, da de vægter mest i det samlede billede. Det samme vil umiddelbart gøre sig gældende for middelværdien, for som det ses i tabel 26, er den mindste i 2009 helt nede på -2.560. Det vil sige, at kunden har en fremmedkapital der er 2.560 gange større end deres nettoresultat, hvilket er negativt og kan ses ud fra det negative fortegn. Det er klart, at denne kunde vægter meget højt i gennemsnittet. Den største er på 7.463, hvilket vil trække betydeligt op i middelværdien.

For Djurslands Banks kunder har vi en middelværdi på 57,00 for 2009, dvs. at kunderne har en fremmedkapital der er 57,00 gange så stor som deres nettoresultat. Sammenholder vi denne med det tal vi udregnede for forhold med fremmedkapital og indtjening for alle kunder samlet set, er der ikke den store forskel i dette tilfælde.

Vi ser en positiv udvikling på middelværdien, der falder fra 57,00 i 2009 til 8,04 i 2010. Denne falder igen i 2011 til 5,13, hvilket må siges at være et tilfredsstillende niveau.

Udviklingen fra 2011 til 2012 er negativ, men igen har vi højst sandsynligt ikke alle kunder med i år 2012.

Vi ser en faldende volatilitet, der går fra 646,48 i 2009 til 299,90 i 2010, hvorefter den igen stiger til 497,02 i 2011. Det understøttes af udviklingen i den største og mindste, hvor vi ser spændet falder væsentligt fra 2009 til 2010, for så at stige igen i 2011. Volatiliteten for 2012 er væsentligt lavere end de tidligere år, men fortsat ikke direkte sammenlignelig med de tidligere år.

Ser vi på mediankunden, ser vi også en positiv udvikling. Fremmedkapitalen udgør i 2009 3,64 gange mere end nettoresultatet. I 2010 ser vi, at den kun udgør 2,80, hvorefter den stiger til 3,52 i 2011 og til 5,66 i 2012. Da vi ikke kan være sikre på, at tallet for 2012 er retvisende, vurderes mediankunden som en rigtig fornuftig kunde.

Data er ikke normalfordelte. Det ses ud fra den store volatilitet, samt at der er meget stor forskel på median og middelværdi.

Tabel 26

Fremmedkapital>< nettoresultat i 1.000 kr.	2009	2010	2011	2012
Middelværdi	57,00	8,04	5,13	17,44
Volatilitet	646,48	299,90	497,02	82,03
Median	3,64	2,80	3,52	5,66
Mindst	-2.560,00	-2.689,00	-2.194,00	-199,27
Størst	7.463,00	1.523,56	4.564,00	574,00

20.0 Bilag

Bilag 1 – WACC og ICGR for Djurslands Bank

Djurslands Bank 2009

Dage	360			
Indkomst efter skat	39969			
Udbytte	0			
Renteudgifter	101530	1		
Balance	6294894			
Egenkapital	635710			
Garentikapital	0			
Pulje (aktivside)	892151			
Skattesats %	3			
Beta	1,2			
Risikofrirente%	2			
forventetrente%	8			
kd	0,021298363			
L	0,882335695			
Ke	0,092			
Venstre side	0,018228537			
Højre side	0,010825116			
WACC	2,91%			
		ERR	CR	RA
		1	9,9021	0,006
ICGR	6,29%			

Djurslands Bank 2010

Dage	360			
Indkomst efter skat	36785			
Udbytte	0			
Renteudgifter	55249	1		
Balance	6550058			
Egenkapital	680714			
Garentikapital	0			
Pulje (aktivside)	895145			
Skattesats %	3			
Beta	1,2			
Risikofrirente%	2			
forventetrente%	8			
kd	0,011107115			
L	0,87962432			
Ke	0,092			
Venstre side	0,009476986			
Højre side	0,011074563			
WACC	2,06%			
		ERR	CR	RA
		1	9,62	0,01
ICGR	5,40%			

Djurslands Bank 2011

Dage	360			
Indkomst efter skat	23281			
Udbytte	0			
Renteudgifter	60456	1		
Balance	6586366			
Egenkapital	705476			
Garentikapital	0			
Pulje (aktivside)	864237			
Skattesats %	3			
Beta	1,2			
Risikofrirente%	2			
forventetrente%	8			
kd	0,012051063			
L	0,876710924			
Ke	0,092			
Venstre side	0,010248339			
Højre side	0,011342595			
WACC	2,16%			
		ERR	CR	RA
		1	9,336	0,004
ICGR	3,30%			

Djurslands Bank 2012

Dage	360			
Indkomst efter skat	47120			
Udbytte	0			
Renteudgifter	44705	1		
Balance	6657446			
Egenkapital	757656			
Garentikapital	0			
Pulje (aktivside)	909707			
Skattesats %	3			
Beta	1,2			
Risikofrirente%	2			
forventetrente%	8			
kd	0,008958769			
L	0,868181906			
Ke	0,092			
Venstre side	0,007544506			
Højre side	0,012127265			
WACC	1,97%			
		ERR	CR	RA
		1	8,787	0,01
ICGR	6,22%			

Bilag 2 - WACC og ICGR for Østjysk Bank

Østjysk Bank 2009

Dage	360			
Indkomst efter skat	18365			
Udbytte	0			
Renteudgifter	140459	1		
Balance	6133580			
Egenkapital	632251			
Grenskapital	0			
Pulje (aktivside)	0			
Skattesats %	3			
Beta	1,2			
Risikofrirente%	2			
forventetrente%	8			
kd	0,025531831			
L	0,896919743			
Ke	0,092			
Venstre side	0,022213003			
Højre side	0,009483384			
WACC	3,17%			
		ERR	CR	RA
		1	9,7	0,008
ICGR	2,90%			

Østjysk Bank 2010

Dage	360			
Indkomst efter skat	8920			
Udbytte	0			
Renteudgifter	126280	1		
Balance	6978920			
Egenkapital	648578			
Grenskapital	0			
Pulje (aktivside)	0			
Skattesats %	3			
Beta	1,2			
Risikofrirente%	2			
forventetrente%	8			
kd	0,019948369			
L	0,907066136			
Ke	0,092			
Venstre side	0,017551656			
Højre side	0,008548915			
WACC	2,61%			
		ERR	CR	RA
		1	10,76	0,0013
ICGR	1,38%			

Østjysk Bank 2011

Dage	360			
Indkomst efter skat	7513			
Udbytte	0			
Renteudgifter	155356	1		
Balance	7331935			
Egenkapital	716818			
Grenskapital	0			
Pulje (aktivside)	52992			
Skattesats %	3			
Beta	1,2			
Risikofrirente%	2			
forventetrente%	8			
kd	0,023674648			
L	0,901521691			
Ke	0,092			
Venstre side	0,020702912			
Højre side	0,009060004			
WACC	2,98%			
		ERR	CR	RA
		1	10,2	0,001
ICGR	1,05%			

Østjysk Bank 2012

Dage	360			
Indkomst efter skat	-153923			
Udbytte	0			
Renteudgifter	162008	1		
Balance	7632289			
Egenkapital	561834			
Grenskapital	0			
Pulje (aktivside)	91829			
Skattesats %	3			
Beta	1,2			
Risikofrirente%	2			
forventetrente%	8			
kd	0,023214885			
L	0,925490753			
Ke	0,092			
Venstre side	0,020840607			
Højre side	0,006854851			
WACC	2,77%			
		ERR	CR	RA
		1	13,58	-0,02
ICGR	-27,40%			

Bilag 3 – Nøgletal for Djurslands Bank

	2009	2010	2011	2012
Egenkapital	1,01 %	0,97 %	1,01 %	0,91 %
Fremmedkapital	2,03 %	1,39 %	1,61 %	1,51 %
WACC	2,91 %	2,06 %	2,16 %	1,97 %
CIBOR 3	2,48 %	1,25 %	1,38 %	0,62 %
Spænd CI-BOR/WACC	0,43 %	0,81 %	0,78 %	1,35 %

	2009	2010	2011	2012
ICGR	6,29 %	5,40 %	3,30 %	6,22 %
Egenkap. forrentning	6,29 %	5,40 %	3,30 %	6,22 %

Bilag 4 – Nøgletal for Østjyds Bank

	2009	2010	2011	2012
Egenkapital	0,95 %	0,85 %	0,91 %	0,37 %
Fremmedkapital	2,22 %	1,76 %	2,07 %	2,08 %
WACC	3,17 %	2,61 %	2,98 %	2,46 %
CIBOR 3	2,48 %	1,25 %	1,38 %	0,62 %
Spænd CI-BOR/WACC	0,69 %	1,36 %	1,60 %	1,84 %

	2009	2010	2011	2012
ICGR	2,90 %	1,38 %	1,05 %	-27,40 %
Egenkap. forrentning	2,90 %	0,91 %	1,05 %	-27,40 %

Bilag 5 – Funding

Djurslands Bank

	2009	2010	2011	2012
Indlån	3.384.750	3.587.396	3.533.775	3.593.379
Penge- og kapitalmarked	738.864	1.027.373	1.268.122	1.204.477
Egenkapital	635.710	680.714	705.476	757.656

Østjydsk Bank

	2009	2010	2011	2012
Indlån	3.327.379	3.591.642	4.281.773	5.062.347
Penge- og kapitalmarked	956.872	671.096	264.324	677.327
Egenkapital	632.251	648.578	716.818	561.834

Bilag 6: ICGR og WACC fusionsbanken

2012

Dage	360	
Indkomst efter skat	-106.803	
Udbytte	0	
Renteudgifter	206.713	1
Balance	14.289.735	
Egenkapital	1.319.490	
Garantkapital	0	
Pulje (aktivside)	1.001.536	
Skattesats %	3	
Beta	1,2	
Risikofrirente%	2	
forventet rente%	8	
Kd	0,017271	
L	0,900702	
Ke	0,092	
Venstre side	0,015089	
Højre side	0,009135	
WACC	2,42%	

2015

Dage	360	
Indkomst efter skat	155.053,6	
Udbytte	0	
Renteudgifter	206.713	1
Balance	14.289.735	
Egenkapital	1.319.490	
Garantkapital	0	
Pulje (aktivside)	1.001.536	
Skattesats %	3	
Beta	1,2	
Risikofrirente%	2	
forventet rente%	8	
kd	0,017271	
L	0,900702	
Ke	0,092	
Venstre side	0,015089	
Højre side	0,009135	
WACC	2,42%	

		ERR	CR	RA		ERR	CR	RA
		1	10,83	-0,01		1	10,8	0,01
ICGR	-8,09%			ICGR	11,75%			

Bilag 7 – Balancen for fusionsbanken 2012 og 2015

Balance pr. 31. december 2012	2012	2015
Aktiver		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	1.520.817	1.520.817
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	205.987	205.987
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	8.304.718	8.304.718
Obligationer til dagsværdi	2.420.736	2.420.736
Aktier m.v.	418.148	418.148
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	8.012	8.012
Aktiver tilknyttet puljeordninger	927.404	927.404
Grunde og bygninger i alt	183.181	183.181
Øvrige materielle aktiver	13.325	13.325
Aktuelle skatteaktiver	7.906	7.906
Udskudte skatteaktiver	47.244	47.244
Aktiver i midlertidig besiddelse	33.250	33.250
Andre aktiver	194.212	194.212
Periodafgrænsningsposter	4.795	4.795
Aktiver i alt	14.289.735	14.289.735
Passiver		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.881.804	1.881.804
Indlån og anden gæld	8.655.726	8.655.726
Indlån i puljeordninger	1.001.536	1.001.536
Udstedte obl. til amortiseret kostpris	435.583	435.583
Andre passiver	311.180	311.180
Periodafgrænsningsposter	5.251	5.251
Gæld i alt	12.291.080	12.291.080
Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	8.468	8.468
Hensættelser til udskudt skat og skatteforpligtelser	-	-
Hensættelser til tab på garantier	12.388	12.388
Andre hensatte forpligtelser	884	884
Hensatte forpligtelser	21.740	21.740
Efterstillede kapitalindskud	657.425	657.425
Efterstillede kapitalindskud	657.425	657.425
Aktiekapital	123.000	123.000
Overkurs ved emission	32.865	32.865
Lovpligtig reserve	764	764
Opskrivningshenlæggelser	15.050	15.050
Overført overskud	1.141.061	1.141.061
Foreslået udbytte	6.750	6.750
Egenkapital	1.319.490	1.319.490
Passiver	14.289.735	14.289.735