

Fusion

Jyske Bank & Vestjysk Bank



HD Finansiell Rådgivning – Aalborg Universitet

Vejleder: Jesper Raalskov

Udarbejdet af: Henrik Kiilerich Viborg

Studie nr.: 20111625

Afleveringsdato: 30. april 2013

English summary

This report provides an analysis of whether it would be beneficial for the shareholders of Jyske Bank to take over Vestjysk Bank, including which organizational challenges such a merge will bring.

The first section provides an overview of laws and regulations, and looks at how the current and future rules will affect a possible merge between Jyske Bank and Vestjysk Bank. The rules of the financial sector have continuously been tightened and the expected quality tightening of the bank's capital base will provide significant challenges for Vestjysk Bank. Vestjysk Bank is already pressured on their solvency and cannot survive larger negative results, without having to add additional capital base.

A financial analysis has been made, which focuses on core earnings, cost, performance, impairment level, funding and growth potential. The financial ratios ROE, ROA, WACC and ICGR will be primary for comparing the two banks' strength in relation to each other and to competitors. The analysis provides a clear justification for Vestjysk Banks negative development, mainly due to extreme impairment of agricultural segment and the real estate industry. Furthermore, Vestjysk Bank failed to attract external funding for the same low average prices as its competitors, which has affected their competitiveness.

The assessment of which organizational changes a merge will bring is based on Kotter's 8 step change model. The focus should be on motivation of employees, and ensure continuous information and follow up on the project. It is my recommendation that a merge between Jyske Bank and Vestjysk Bank will be established as a project to create structure and ensure that the implementation proceeds as smoothly as possible throughout the entire organization.

The final section provides an assessment of the merged banks based on a number of assumptions and synergies. This assessment is based on a 3-year plan to show the expected synergies in the long run. A SWOT analyses will also be provided to ensure a strong decision basis for whether a merge between these two banks will be beneficial.

Indholdsfortegnelse

1. Indledning	6
2. Problemformulering.....	7
2.1 Metode	7
2.1.1 Valg af pengeinstitutter.....	10
2.2 Afgrænsning.....	11
2.2.1 Hændelser under processen	11
3. Pengeinstitutterne	12
3.1 Jyske Bank ”Gør en forskel”	12
3.2 Vestjysk Bank ”Det handler om vilje”	14
3.3 Sammenligning	15
4. Lov og regler	16
3.1 Solvens.....	19
3.2 Basiskapital	21
3.3 Risikovægtede poster	23
3.4 Likviditet.....	24
3.5 Bankpakkers betydning.....	25
3.6 Delkonklusion	27
4. Regnskabsanalyse.....	29
4.1 Indtjeningsevne	29
4.1.1 Resultat efter skat	30
4.1.2 Basisindtjening før nedskrivninger	31
4.1.3 Return on assets – ROA.....	31
4.1.4 Return on equity – ROE	33
4.1.5 Indtjening pr. omkostningskrone	35
4.2 Nedskrivninger.....	36
4.2.1 Branchefordeling	37
4.3 Funding	39
4.4 WACC.....	42
4.4.1 Sammenligning.....	43
4.3 ICGR	46
4.4 Delkonklusion	48
5. Organisationen	50
5.1 Interessentanalyse	50
5.2 Synergieffekter.....	53
5.2.1 Filialstruktur	53
5.2.2 Medarbejdere	54
5.2.3 Datacentral.....	55
5.2.4 Besparelser.....	55
5.3 Praktisk håndtering	56
5.4 Motivation.....	59
5.5 Fusion som projekt.....	62
5.5.1 Projektplan	64

5.6 Delkonklusion	66
6. Fusionsbank	67
6.1 Samlet resultatopgørelse	67
6.2 Overtagelse	71
6.3 SWOT analyse	73
7. Konklusion	75
8. Perspektivering.....	77
9. Litteraturliste.....	78
10. Bilag	80
Bilag 1: Jyske Bank organisationsdiagram	80
Bilag 2: Vestjysk Bank organisationsdiagram	81
Bilag 3: Standardmetoden	82
Bilag 4: Tilsynsdiamant	82
Bilag 5: Jyske Bank resultatopgørelser/balancer	83
Bilag 6: Vestjysk Bank resultatopgørelser/balancer 2008-2012	90
Bilag 7: Eksempler på udregning.....	97
Bilag 8: Beregningsark.....	97
Bilag 9: Finanstilsynets markedsudvikling 2011	102
Bilag 10: Branchefordeling.....	102
Bilag 11: Størrelse kontra funding.....	103
Bilag 12: Fundingstruktur	103
Bilag 13: Gennemsnit af 10-årig statsobligation.....	103
Bilag 14: Afdelings overlap	104
Bilag 15: Herzbergs motivationsteori	105
Bilag 16: Solvens fusionsbank.....	105

Figur- og tabeloversigt

Figur 1: Opgavens struktur.....	7
Figur 2: Geografisk sammenligning af afdelinger.....	15
Figur 3: Basel søjler	17
Figur 4: Forventede krav til basiskapital.....	18
Figur 5: Solvensoverdækning.....	20
Figur 6: Sammensætning af basiskapital.....	23
Figur 7: Resultat efter skat	30
Figur 8: Basisindtjening før nedskrivninger.....	31
Figur 9: Return on assets - ROA efter skat.....	32
Figur 10: Return on equiti - ROE efter skat	34
Figur 11: Indtjening pr. omkostningskrone.....	35
Figur 12: Nedskrivningsprocent.....	36
Figur 13: Branchefordeling	37
Figur 14: Branchefordele nedskrivning.....	39
Figur 15: Fundingstruktur	40
Figur 16: WACC udvikling.....	43
Figur 17: WACC - Fremmedkapital.....	44
Figur 18: WACC - Egenkapital.....	46
Figur 19: ICGR udvikling	47
Figur 20: Interessentmodel	50
Figur 21: Indvirkning & holdning	51
Figur 22: Koters forandringsmodel	56
Figur 23: Maslows kombineret med Herzberg.....	59
Figur 24: Effektivitet og selvværd i udviklingsfaserne	61
Figur 25: Aftalegrundlag.....	62
Figur 26: 5x5 model	63
Figur 27: Projektleders dilemma	64
Figur 28: Projektorganisation.....	65
Figur 29: Projektplan.....	65
Figur 30: SWOT analyse.....	73
 Tabel 1: Størrelsesforhold	 15
Tabel 2: Pengeinstitutter til sammenligning.....	29
Tabel 3: Return on equity – ROE efter skat	33
Tabel 4: Stabilitetsgrad.....	40
Tabel 5: Indlånsudvikling indeks	41
Tabel 6: Besparelser	55
Tabel 7: Fusionsbank resultatopgørelse	68
Tabel 8: Budget resultatopgørelse	70

1. Indledning

Den finansielle sektor blev inden finanskrisens udbrud af mange betegnet som en sikker havn. Pengeinstitutterne tjente gode penge, og den konstant voksende optimisme, kombineret med stigende ejendomspriser, medvirker til, at udlånet hos mange pengeinstitutter blev markant forøget. Finanskrisens bølger begyndte for alvor i 2008, hvor man i USA, i flere år havde finansieret ejendomme med de såkaldte sub-primelån¹. Dette var medvirkende til at presse prisen på ejendomme op i et urealistisk niveau, hvor ejendommen blev handlet med en klar forudsætning om, at værdien fortsat ville stige. Denne udvikling blev dog brudt, og betød at mange finansielle institutter verden over oplevede enorme tab på deres investeringer, og specielt krakket hos den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers i 2008 skabte stor panik i hele sektoren².

Denne udvikling har også haft stor betydning for den danske økonomi, og måden hvorpå den finansielle sektor er sammensat. Konsekvensen har været, at også flere danske pengeinstitutter måtte lade livet, og ikke længere kunne opfylde de krav, som blev opsat i et forsøg på at sikre stabilitet i sektoren. Denne udvikling har betydet, at antallet af selvstændige pengeinstitutter er reduceret med 33 i perioden 2007 – 2011, hvor der blot var 113 pengeinstitutter tilbage³. De øgede krav har stillet store krav til kvaliteten af pengeinstitutternes udlånsbøger, samt hvor stabile de vil være til at imødegå fremtidige tab. I Danmark er der indarbejdet i alt 5 bankpakker⁴, som skal forsøge at sikre mere stabilitet i sektoren. Her har specielt bankpakke IV⁵ været medvirkende til at de sunde banker, skal have bedre muligheder for at opkøbe/fusionere med de mindre sunde.

En af de mere pressede banker i sektoren som endnu er et selvstændigt pengeinstitut er Vestjysk Bank, der under finanskrisen har haft markante nedskrivninger på deres udlånsportefølje⁶. Banken har i flere omgange været presset af dårlige resultater, likviditetsunderskud, samt lav diversifikation i udlånsporteføljen. Ser vi derimod på Jyske Bank har de leveret fornuftige regnskaber under hele krisen, samt har den nødvendige kapital og størrelse til at agere som opkøber af øvrige pengeinstitutter, som allerede har, og vil opleve problemer med at opfylde de stadig stigende krav til at drive selvstændigt pengeinstitut.

¹ Sub-prime lån: Boliglån med sikkerhed i bolig, uden grundig kreditvurdering af låntager

² Kilde: Artikel: "Det betød krakket i Lehman Brothers" - <http://m.epn.dk/okonomi2/global/article4842004.ece>

³ Kilde: Finansrådet – gruppe 1-4 pengeinstitutter inkl. Grønland.

⁴ Kilde: <https://www.finansielstabilitet.dk>

⁵ Kilde: <https://www.finansielstabilitet.dk/Default.aspx?ID=153>

⁶ Kilde: Artikel: "Vestjysk Banks underskud runder en milliard" - <http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5126494.ece>

Direktør i Jyske Bank, Anders Dam, har udtalt følgende, hvilket kan være det indledende til at Jyske Bank for alvor ønsker at vokse via opkøb:

*”Vi har stået oppe i baren og viftet med skillingerne længe. Nu har vi så fået pudset lakskoene og er klar til at træde ud på dansegulvet, hvis der er nogen, der vil inklinere med os”*⁷

2. Problemformulering

Vil det være fordelagtigt for aktionærerne i Jyske Bank at lade sig fusionere med Vestjysk Bank? I givet fald, hvilket organisatoriske problemstillinger bør ledelsen her være opmærksomme på?

2.1 Metode

Opgaven vil følge den nedestående struktur⁸:

Figur 1: Opgavens struktur



Kilde: egen tilvirkning

⁷ Kilde: Artikel ”Anders Dam: Vi står i baren og vifter med pengene” - http://finans.borsen.dk/artikel/1/243671/anders_dam_vi_staar_i_baren_og_vifter_med_pengene.html

⁸ Figur 1 – egen tilvirkning

Jeg vil starte med at gennemgå mine overvejelser for valg af pengeinstitutter til fusionen, samt begrundelserne for det netop er disse pengeinstitutter jeg ser som mulige fusionspartnere. For at give et kendskab til de 2 pengeinstitutter vil jeg herefter give en kort introduktion af deres historik, samt hvilke værdier de står for. Dette skal give læseren en idé om hvilke typer af pengeinstitutter, som behandles i opgaven. Herunder vil jeg ligeledes lave en kort sammenligning af størrelsesforskellen på de 2 pengeinstitutter samt grafisk illustrere, hvordan afdelingsstrukturen er sammensat.

Alle pengeinstitutter er underlagt en række regler for at drive pengeinstitut, som jeg kort vil beskrive samt vurdere, hvordan Jyske Bank og Vestjysk Bank overholder disse. Her vil blive taget udgangspunkt i lov om finansiel virksomhed, samt bekendtgørelse om kapitaldækning – herunder basiskapital. Denne del vurderes for at se på, hvilke krav og problemstillinger pengeinstitutterne oplever, og hvordan de efterfølgende vurderes ved besøg fra finanstilsynet. Det er vigtigt, at læseren af analysen forstår og kender disse regler for at kunne forholde sig til betydningen og konsekvenserne ved ændring. Jeg vil her sammenligne Jyske Bank og Vestjysk Bank kapitalgrundlag, samt hvor stor en kapitaloverdækning de har i forhold til deres individuelle solvenskrav.

Det helt centrale i denne opgave er naturligvis regnskabsanalysen, hvor jeg først vil udarbejde en analyse på begge pengeinstitutter. Her vil de relevante nøgletal for følgende punkter skulle beregnes og analyseres:

- Basisindtjening
- Omkostningsniveau
- Preformance
- Nedskrivningsniveau
- Funding
- Vækstmuligheder

En analyse af ovenstående vil give en fornuftig indikation på, hvordan pengeinstituttet er sammensat, samt hvor stabile de er hver for sig. I de første punkter blive nøgletallene ROA, ROE beregnet samt indtjening pr. omkostningskrone. Herefter vil der blive fokuseret på nedskrivningsniveauet, som vil blive sammenlignet med markedet og analyseret i forhold til, hvordan deres respektive udlånsporteføljer er sammensat. Grunden hertil er, at se om der er visse brancher, som er hårdere ramt, og hvordan Jyske Bank og Vestjysk Bank er repræsenteret i disse segmenter. Sammensætning af funding samt bankernes

kapitalfremskaffelse vil blive analyseret og beregnet ved hjælp af WACC. Jeg vil her undersøge, hvordan fundingensomkostningerne er struktureret og hvilke parametre som påvirker prisen på funding. Efterfølgende vil vækstmulighederne ud fra nuværende performance blive beregnet ved nøgletallet ICGR. De enkelte nøgletal vil kort blive beskrevet, hvorefter de vil blive beregnet og kommenteret. Her vil blive inddraget beregninger for de seneste 5 år for at kunne vurdere, hvordan udviklingen har været. For at analysere forskellene vil der blive illustreret grafisk samt sammenlignet med, hvordan øvrige pengeinstitutter har klare sig. Dette gøres for at vurdere, hvordan de klarer sig i forhold til benchmark. Herudover vil specielt Sydbank blive anvendt som sammenligningsinstitut, idet de på mange områder ligner Jyske Bank.

Herefter vil jeg vurdere, hvilke organisatoriske tiltag der bør gøres, såfremt Jyske Bank og Vestjysk Bank skal fusioneres. Her vil blive set på synergieffekter ved en fusion herunder lukning af afdelinger, fyrring af medarbejder samt øvrige besparelser. Derudover er det væsentligt at have stor fokus på, hvordan ledelsen skal agere og sikre, at eventuel modstand fra medarbejderne behandles inden de opstår og eskalerer. Her vil blive inddraget Kotters 8-trins forandringsmodel for at sikre, at implementeringen bliver en succes. Disse faser vil blive vurderet og kommenteret med konkrete løsningsforslag til, hvordan ledelsen hos Jyske Bank kan gennemføre fusionen. Herefter vil Herzbergs teori blive anvendt for at kunne skelne mellem motivationsfaktorer og vedligeholdelsesfaktorer. Disse faktorer vil blive sammenholdt med de helt basale behov fra Marshalls teorier, for at Jyske Bank bedst muligt kan skabe en gnidningsfri fusion. Disse punkter medtages for at sikre at motivationen opretholdes på bedst muligt niveau under en eventuel fusion. Dette afsnit vil blive afsluttet med udarbejdelse af en projektplan, hvor de væsentlige ændringer vil være beskrevet med tidsplan, samt hvilke afdelinger som har ansvaret for udførelsen.

Derefter vil jeg opstille et samlet regnskab for de 2 pengeinstitutter, og analyserer hvilke ændringer fusionen forventes at give i fremtiden. Gennemgangen vil inddrage dele fra de enkelte regnskabsanalyser, samt hvilke synergieffekter jeg mener opstår ved en fusion. Her vil blive opstillet en tabel, som viser hvert instituts resultatopgørelse, og en kolonne for det nye regnskab. Derudover vil der blive opstillet mine forudsætninger for en 3-årig resultatopgørelse. Her vil indgå de positive/negative effekter fra de organisatoriske tiltag. For at give et grundlag til at vurdere, om det vil være fordelagtigt at fusionere de 2 pengeinstitutter, vil jeg opstille en SWOT analyse. Denne bidrager til at gøre det tydeligere hvilke stærke sider, svage sider, mulighed og trusler en sådan fusion vil bidrage med.

Jeg vil afslutte opgaven med en samlet konklusion, hvor jeg vil opsumere på de løsninger som tidligere er konkluderet. Jeg vil ligeledes undervejs udarbejde delkonklusioner, for at give læseren af opgaven mulighed for at få et hurtigt overblik over hvert hovedpunkt jf. figur 1: Opgavens struktur.

Herudover vil jeg komme med en kort perspektivering på problemstillingen, hvor jeg inddrager mine tanker omkring fremtiden for de 2 pengeinstitutter. Her vil der specielt være fokus på, hvordan jeg mener Jyske Bank vil udvikle sig indenfor de næste 5-10 år.

2.1.1 Valg af pengeinstitutter

Jeg har valgt 2 pengeinstitutter, hvor jeg ikke selv har nogle arbejdsmæssige relationer. Dette er gjort for at sikre at jeg kan forholde mig objektiv til de resultater og konklusioner jeg kommer frem til igennem analyse og vurderingsfasen. Jeg har valgt netop Jyske Bank og Vestjysk Bank, da begge er meget aktuelle, men på meget forskellige vis. Jyske Bank har i flere omgange været ude med kommentarer og udtalelser fra administrerende direktør, Anders Dam, om at de er klar til at købe op. Derudover har de størrelsen, samt den bagvedliggende stabilitet, kapital samt egne ambitioner til at kunne vokse igennem opkøb. Vestjysk Bank derimod har været presset og har i 2012 fusioneret med en Aarhus Lokalbank som dengang også havde problemer. De har været presset længe og ligner en bank, som ikke kan fortsætte som selvstændigt pengeinstitut. Jyske Bank dækker på nuværende tidspunkt hele Danmark og er primo 2012 det 3. største pengeinstitut i Danmark målt på arbejdskapital⁹. Set i forhold til Vestjysk Bank har Jyske Bank her en arbejdskapital¹⁰ på 176.969 mio. DKK mod 26.814 mio. DKK i Vestjysk Bank. Dermed vurderes det ligeledes realistisk at Jyske Bank har størrelsen til at kunne fusionere med Vestjysk Bank.

De 2 institutter anvender i dag desværre ikke samme datacentral - Jyske Bank er netop gået med i et samarbejde med Bankdata¹¹, hvorimod Vestjysk Bank anvender BEC¹². Dette giver naturligvis større udfordringer i en eventuel fusion, men på grund af størrelsen af de 2 pengeinstitutter, samt Jyske Banks nylige erfaringer på området, vurderes det stadig realistisk, at de 2 banker kan fusionere.

⁹ Kilde: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Statistik-om-sektoren/Pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering.aspx>

¹⁰ Arbejdskapital: indlån, udstedte obligationer, efterstillede kapitalindskud og egenkapital.

¹¹ Kilde: www.jyskebank.dk

¹² Kilde: www.vestjyskbank.dk

2.2 Afgrænsning

De vigtigste regler omkring pengeinstituttet vil kun kort blive gennemgået, og der kan derfor ikke forventes en fuldkommen redegørelse heraf. Dette gøres på grund af opgavens omfang, samt at hovedvægten skal ligges på selve fusionen.

Jeg afgrænser mig herudover til udelukkende at foretage en regnskabsanalyse ud fra de, efter min opfattelse, relevante nøgletal. Der vil naturligvis være mulighed for at beregne flere, men på grund af opgavens omfang undlades nogle. Der inddrages i forbindelse med regnskabsanalysen alene oplysninger fra de seneste 5 års årsrapporter samt øvrige fondsmeddelser.

Sammenlægningen af 2 organisationer stiller naturligvis store krav til ledelsen, og på grund af opgavens omfang vil alle elementer ikke blive gennemgået. Her vil visse elementer kun kort blive nævnt, uden der er et direkte løsningsforslag.

På grund af de begrænsede muligheder for at få fuldt indblik i virksomhederne, vil nogle oplysninger bero på estimater. Dette gælder ligeledes prissfastsættelsen samt den endelige beslutning om en eventuel overtagelse, da dette kræver et mere dybdegående indblik i udlånsporteføljen, samt de bagvedliggende oplysninger som ikke er offentligt tilgængelige.

2.2.1 Hændelser under processen

Der er i perioden omkring udarbejdelse af denne analyse sket en del for både Jyske Bank og Vestjysk Bank. Alle disse nye informationer har jeg ikke haft mulighed for at indarbejde hundrede procent i rapporten, og jeg vil derfor her kort redegøre for hvilke tiltag, der er sket under min udarbejdelse af analysen, samt hvilke konsekvenser jeg forventer, det vil give i forhold til min opgave.

Jyske Bank offentliggjorde d. 25. januar 2013, at de har indgået en aftale med Spar Lolland om at overtage alle bankaktiviteter, herunder kunderne, medarbejderne og alle filialerne. Denne overtagelse omfatter ca. 45.000 kunder i Sparekassen Lolland afdelinger og 70.000 kunder i FinansNetbanken. Jyske Bank overtager dermed en balance på 12,9 mia. DKK, hvor udlån udgør 7,1 mia. DKK og indlån udgør 9,7 mia. DKK¹³. Grunden til overtagelsen var problemer i Spar Lolland med store nedskrivninger, som betød at bestyrelsen vurderede, at de ikke længere kunne opfylde det individuelle solvensbehov. Umiddelbart kunne historien gentage sig med Vestjysk Bank, men det er klart at i og med Jyske Bank er i gang med en

¹³ Kilde: Selskabsmeddelelse Jyske Bank d. 25.01.2013 – Jyske Bank overtager Sparekassen Lolland

fusion, samt en konvertering vil det være svære også at indgå i fusion med Vestjysk Bank. Jeg mener dog ikke det udelukker fusionen, men kan udsætte det en periode, da Bankdata også kan have svært ved at klare endnu en konvertering inden for en kortere tidsperiode.

Jyske Bank har ligeledes fået ændret sine vedtægter d. 20. marts 2013, hvor der blev indført en bestemmelse, som gør det lettere at indgå i en fusion i fremtiden. Denne ændring medfører, at medlemmer af bestyrelsen i det overtaget pengeinstitut kan tilbyde poster i repræsentantskabet, og dermed bedre delvist kan indgå i den fremtidige banks fundament.

Derudover er Jyske Bank blevet SIFI godkendt, hvilket vil medføre yderligere krav til kapitaldækningen, likviditetskrav, samt hvordan pengeinstitutts ledelse agerer. Disse ting skal løbende indarbejdes, men vil også stille krav til, at ledelsen sætter sig ind i de nye regler og sikrer, at de overholdes og forbedres løbende indtil endelig implementering. Dette forventes dog heller ikke at være afgørende for om en fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank kan komme på tale.

Vestjysk Bank har nedjusteret forventningerne d. 01. februar 2013, hvor der var fundet yderligere nedskrivninger for 450 mio. DKK, hvilket ville give et negativt resultat på 1,15 mia. DKK. Dette endte dog endnu højere, og gør dem endnu mere sårbare, samt stiller dem dårligere i en forhandlingssituation. Vestjysk Bank har herudover indledt planer omkring ændring af stykstørrelsen på aktierne for at gøre det muligt at konvertere yderligere lån fra staten til aktiekapital. Dermed kan statens ejerskab i banken stige yderligere, hvilket jeg bestemt ikke ser som en negativ effekt i forhold til et salg, da staten har ytret ønske om at sælge sine aktier i Vestjysk Bank.

3. Pengeinstitutterne

De valgte pengeinstitutter har forskellige størrelse og forskellige markedsmæssig position. Nedenstående vil give en kort gennemgang af historikken, samt indsigt i hvilken type pengeinstitut der er tale om.

3.1 Jyske Bank ”Gør en forskel”¹⁴

Jyske Bank har hovedsæde i Silkeborg og blev grundlagt i 1967 gennem en fusion af fire midtjyske lokalbanker. De fire banker var Silkeborg Bank, Kjellerup Bank, Kjellerup Handels- og landbrugsbank og Handels- og Landbrugsbanken Silkeborg. Siden er banken vokset markant og har i flere omgange inddraget andre pengeinstitutter i Jyske Bank

¹⁴ Kilde: www.jyskebank.dk

regimentet. Denne vækst har gjort at Jyske Bank i dag er et landsdækkende pengeinstitut, med 3.574 heltidsmedarbejdere og 107 danske afdelinger fordelt over hele landet. Udover de danske afdelinger er der etableret 5 udenlandske afdelinger i henholdsvis Hamburg, Zürich, Gibraltar, Cannes & Weert. Den enorme vækst har betydet, at Jyske Bank er det tredjestørste pengeinstitut på det danske marked, og det næststørste danskejede pengeinstitut.

Jyske Bank fik i 1997 den nuværende ordførende direktør, Anders Dam. Herudover består direktionen af 3 øvrige koncerndirektører. Den samlede organisationsplan fremgår af bilag 1: Jyske Bank organisationsdiagram.

Jyske Bank valgte tilbage i 2006 at differentiere sig fra de øvrige pengeinstitutter ved, at tilbyde et helt nyt koncept og anderledes design i afdelingsnettet. Her blev de triste og lidt kedelige lokaler piftet op i et forsøg på at skabe en mere uhøjtidelig stemning og gøre banken til et rart sted for kunderne at komme. Generelt har Jyske Bank i flere omgange forsøgt at adskille sig fra de øvrige banker og har været meget innovative i hele processen. Ser vi nærmere på bankens værdier er de dog stadig meget jyske:

- Sund fornuft
- Åben og hæderlig
- Anderledes og uhøjtidelig
- Ægte interesse og ligeværd
- Handlekraft og vedholdende

Disse værdier ender ud i virksomheden vision som lyder ”gør en forskel”. Det er generelt vigtigt for Jyske Bank at adskille sig. Deres strategi er at tilbyde kunderne anderledes produkter og nye kommunikationsformer i et forsøg på at skabe kvalitetsbaseret salg.

De seneste år har de største begivenheder været at de i 2010 valgte at indgå aftale med Bankdata omkring anvendelse af deres datacentral. Derudover voksede de yderligere i 2011, da de købte dele af den krakkede bank, Fjordbank mors, og overtog ca. 47.000 kunder med et samlet udlån på ca. 2,7 mia. DKK og et samlet indlån på ca. 3,7 mia. DKK. Jyske Bank har i 2011/2012 været nødsaget til at fyre ca. 250 medarbejdere hvoraf 150 medarbejdere blev afskediget med øjeblikkelig virkning.

3.2 Vestjysk Bank ”Det handler om vilje”¹⁵

Lemvig Bank blev stiftet tilbage i 1874, med det grundlag at skulle opretholde en bank i Lemvig. I starten var meningen med banken at skabe en lokalbank med fokusområde på fiskeri og landbrug. I 1986 måtte de dog erkende at det lokale erhvervsliv var for konjunkturfølsomt og man valgte derfor at etablere afdelinger udenfor det daværende kerneområde. Navneændringen til Vestjysk BANK skete i 2002, hvor de fusionerede med Vestjysk Bank i Holstebro. Sidenhen er de vokset yderligere gennem fusion og den seneste og meget omdiskuterende fusion med Aarhus Lokalbank skete med virkning fra 30. marts 2012.

Vestjysk Bank er i dag et pengeinstitut med 22 afdelinger i Jylland og 1 afdeling på Fyn. Den geografiske spredning af afdelingerne i Jylland er begrænset og baseret ud fra deres kerneområde med hovedkontoret i Lemvig. Der er dog oprettet afdelinger i blandt andet Odense, Kolding og Århus. På trods af den forholdsvis lave geografiske spredning er de i dag det 9. største pengeinstitut i Danmark målt på arbejdskapital¹⁶

Vestjysk Bank har i dag Vagn Thorsager som administrerende direktør og beskæftiger 564 heltidsansatte. Organisationsdiagram for Vestjysk Bank fremgår af bilag 2: Vestjysk Bank organisationsdiagram.

Som øvrige pengeinstitutter har Vestjysk Bank valgt at indføre nogle værdier for banken, som skal give en indikation til omverdenen om hvilke værdier der vægtes højt. Nedenstående værdier er fastsat i den forbindelse fastsat:

- Solid
- Nærværende
- Kompetent
- Dynamisk

Den danske stat er storaktionær i banken og ejer i dag 53,14 % af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Vestjysk Bank¹⁷. Dette er sket i forbindelse med en større kapitalplan, hvor banken har konverteret en del af det statslige kapitalindskud til aktiekapital. Denne ejerandel er delvist skabt gennem den meget omtalte fusion mellem Vestjysk Bank og Aarhus lokalbank som blev vedtaget primo 2012. Denne fusion gav gennem bankpakke IV mulighed for at Vestjysk Bank fik mulighed for nye individuelle statsgarantier med en løbetid op til 3

¹⁵ Kilde: www.vestjyskbank.dk

¹⁶ Kilde: <http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/statistik-og-tal/de-stoerste- pengeinstitutter.aspx>

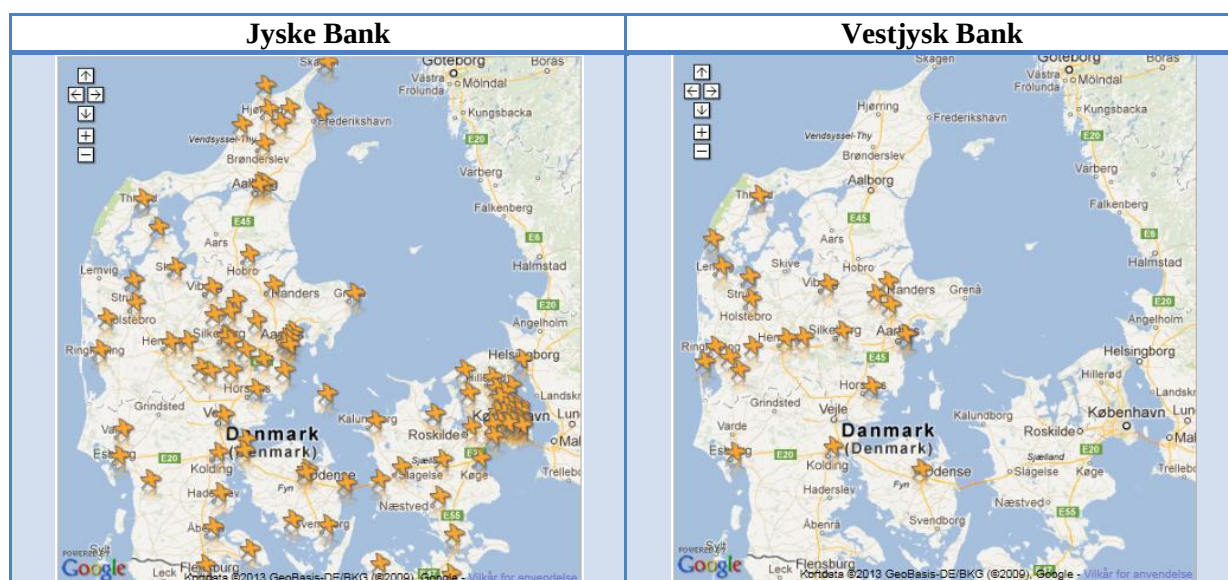
¹⁷ Selsskabsmeddelse – storaktionærmeddelse fra den Danske stat d. 20.02.2012

år, som kunne erstatte de eksisterende lån med udløb i 2012 og 2013¹⁸. Aarhus lokalbank havde også den Danske stat som medejer, da de tidligere havde udnyttet samme mulighed for at konvertere en del af det statslige kapitalindskud til aktiekapital. Dermed blev de begge reddet af fusionen, som primært gav muligheder for forlængelse af de individuelle statsgaranterede lån.

3.3 Sammenligning

I forbindelse med sammenligningen af de 2 banker er det relevant at se nærmere på, hvordan de geografisk er repræsenteret. Jyske Bank har en stor spredning og er repræsenteret i hele Danmark, dog i begrænset omfang i det Vestjyske. Nedenstående kort viser afdelingerne for de 2 banker:

Figur 2: Geografisk sammenligning af afdelinger



Kilde: egen tilvirkning, billeder fra www.totalkredit.dk

Nedenstående tabel viser, hvordan de 2 banker er størrelsesmæssigt i forhold til hinanden. Her er udvalgt enkelte simple målepunkter for at give en bedre forståelse af størrelsesforholdet.

Tabel 1: Størrelsesforhold

	Jyske Bank	Vestjysk Bank	Forskel
Medarbejdere	3.574	564	3.010
Afdelinger	112	23	89
Indlån	120.977 mio. DKK	18.057 mio. DKK	102.920 mio. DKK
Udlån	118.554 mio. DKK	20.697 mio. DKK	97.857 mio. DKK
Balance	258.247 mio. DKK	32.765 mio. DKK	225.482 mio. DKK
Nom. aktiekapital ¹⁹	713 mio. DKK	613 mio. DKK	100 mio. DKK

¹⁸ Selskabsmeddelelse - Meddelelse om fusion og gennemførelse af kapitalplan d. 25.01.2012

¹⁹ Begge pengeinstitutter anvendes 10 DKK aktier.

Markedsværdi	11,2 mia. DKK (kurs 157)	0,80 mia. DKK (kurs 13)	10,4 mia. DKK
---------------------	-----------------------------	----------------------------	---------------

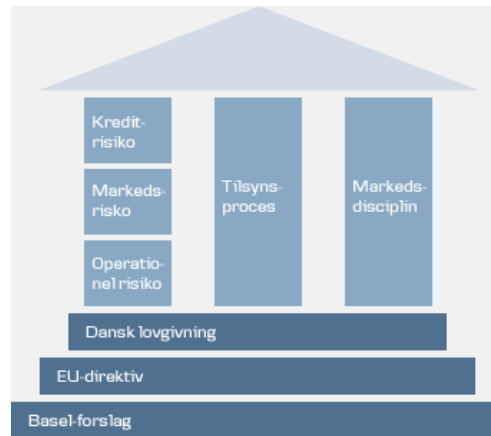
Kilde: egen tilvirkning – tal fra 2012 regnskaberne

Ovenstående tabel viser tydeligt størrelsesforholdet mellem de 2 banker, hvor Jyske Bank arbejder med en balance, som er knap 8 gange så stor som Vestjysk Bank. Derudover har Jyske Bank en afdelingsstruktur og geografisk spredning som gør, at de er et landsdækkende pengeinstitut, hvorimod Vestjysk Bank har koncentrationen af afdelingerne i det midt og vestjyske. Vestjysk Bank har haft nogle hårde år, hvilket har betydet betydelige fald i aktiekurserne. Dette har dermed også tydeligt afspejlet sig på den lave markedsværdi, som er helt 14 gange mindre end Jyske Bank pr. ultimo 2012.

4. Lov og regler

I et forsøg på at regulere og skabe stabilitet indenfor banksektoren er der udfærdiget nogle retningslinjer, love og regler. Disse regler udspringer blandt andet fra de internationale retningslinjer, som er fastsat af Basel komiteen. I 1988²⁰ blev Basel i retningslinjerne introduceret, som i første omgang var tiltænkt kun at skulle dække de større internationale banker, men EU har sidenhen tilpasset reglerne og implementeret dem, så de gælder for alle pengeinstitutter. Basel komiteen udsteder kun anbefalinger, som efterfølgende kan blive indarbejdet i EU direktiver, hvilket herefter kan blive indarbejdet i den danske lovgivning. Den endelige godkendelse af dette direktiv skete i 2005. De første regler var primært en ”one-size fits all” pakke, hvor alle pengeinstitutter blev behandlet ens og dermed ikke ud fra en vurdering om den reelle risiko hos det enkelte institut. I denne udgave blev der udelukkende fokuseret på kreditrisikoen og markedsrisikoen. Derudover blev der ikke taget hensyn til boniteten, samt hvilke bagvedliggende sikkerheder der var for det enkelte lån. Efterkommeren, de såkaldte Basel II retningslinjer, havde en overgangsperiode fra 2007 til januar 2010, hvor de blev indarbejdet i lov om finansiel virksomhed. Disse regler fokuserer ikke blot på solvensafdækningen, med fokusere på risikoen i det enkelte institut. Reglerne kan groft opdeles i 3 søjler:

²⁰ Kilde: http://www.realkreditraadet.dk/Temaer_og_holdninger/Tema_Internationale_regler.aspx

Figur 3: Basel søjler

Kilde: www.danskebank.dk²¹

Basel II reglerne er baseret på de 3 søjler som dækker minimumskapitalkrav, tilsynsprocessen og markedsdisiplin. På trods af at der er tale om fritstående søjler skal reglerne naturligvis ses som sammenhængende og de enkelte områder supplerer hinanden. Den første søjle dækker minimumskapitalkravet og dækker risici indenfor:

- Kredit risiko: Risiko for tab, fordi kunderne ikke kan betale deres gældsforpligtelser tilbage
- Markedsrisiko: Risiko for tab som følge af handel, eksempelvis værdipapirer eller optioner
- Operationel risiko: Risiko for tab som følge af menneskelige fejl, systemfejl, mangelfulde interne procedurer eller tab på retssager

De nye tiltag var primært en ændret praksis for vurdering af kredit risikoen, samt det nye punkt omkring operationel risiko. Kredit risikoen skulle vurderes anderledes og med den filosofi at pengeinstitutterne selv havde de bedste muligheder for at vurderes deres risiko, dog under visse forhold og tilsynsmæssige krav for at sikre at vurderingen bliver så korrekt så mulig.

Den midterste søjle omhandler tilsynsprocessen. Her er samspillet med den første søjle, at der her blandt andet er tilsyn med at de rette procedure og rating modeller anvendes i vurdering af de forskellige risikoelementer. Derudover skal det sikre, at pengeinstitutterne råder over et tilstrækkeligt kapitalgrundlag, velfungerende interne procedurer for hvordan risikoen styres,

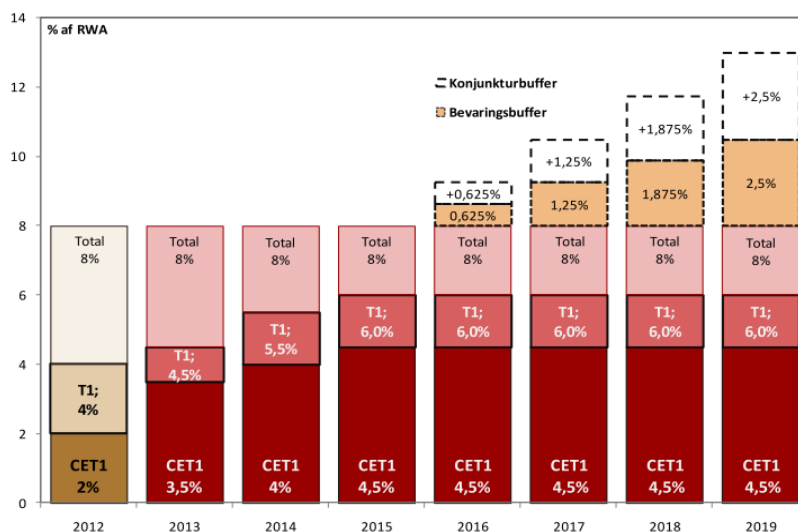
²¹ Kilde: [http://www-2.danskebank.dk/link/HTMLrisiko2006/\\$file/dk_kapitalstyring_kapitalbehov_og_crd.html](http://www-2.danskebank.dk/link/HTMLrisiko2006/$file/dk_kapitalstyring_kapitalbehov_og_crd.html)

samt fornuftige interne kontrolmekanismer. Alle disse egenskaber kontrolleres i Danmark af finanstilsynet.

Søljen omkring markedsdisciplin stiller krav til at pengeinstitutterne skal give markedet de nødvendige informationer om risici, kapitalstruktur/kapitaldækning samt risikostyring mv. Dette punkt er etableret for at give omverdenen indsigt i, hvordan risici er sammensat i pengeinstitutterne og gives blandt andet i de risikorapporter, som bliver offentliggjort i forbindelse med årsregnskaberne.

Det seneste udkast til retningslinjerne fra Basel komiteen, de såkaldte Basel III regler, forventes at bidrage med endnu en stramning af reglerne. Som tidligere bliver disse i første omgang indarbejdet i EU-direktiver og herefter i en overgangsperiode i danske lovgivning. De nyeste regler har til hensigt at styrke den finansielle sektors robusthed overfor finansiell uro og dermed kunne mindske risikoen for en negativ konjunktur i fremtiden, som kan skabe endnu en finanskrisen. Implementeringen begynder gradvist i 2013 og forventes at være fuldt implementeret i 2019. Stramningen kommer blandt andet til at stille hårdere krav til kvaliteten og størrelsen af kapital. Nedenstående figur viser hvordan indfasningen af de nye regler vil påvirke kravene til kapital:

Figur 4: Forventede krav til basiskapital



Kilde: Dias fra lokalepengeinstitutters årsmøde 2011²²

I årene frem til 2015 vil kravet primært bygge på kvaliteten af kapital, og her skal egenkapitalandelen stige fra kravet på nuværende tidspunkt på 2 pct. til 4,5 pct. i 2015²³. De

²² Kilde: http://www.finanstilsynet.dk/da/om-os/taler-og-artikler/2011/~media/om-os/2011/lopi_slides_maj2011.ashx

efterfølgende år vil kravene til bevaringsbuffer, samt en konjunkturbuffer blive forøget og dermed stille yderligere krav til pengeinstitutterne. Kravet vil dermed i 2019 være på 10,5 pct., samt en variabel på konjunkturbufferen på 0 – 2,5 pct.

Udover de skærpede krav til kapitalen, stilles der ligeledes større krav til likviditetsberedskabet. Formålet her er blandt andet at sikre, at pengeinstitutterne kan klare en 30 dages stresstest, og leverer den nødvendige likviditet i denne periode. Kravet bliver dermed at have de nødvendige likvide aktiver til at omgående at kunne fremskaffe den nødvendige likviditet, så der ikke opleves tilstande som set under krisen.

3.1 Solvens

I forbindelse med vurdering af finansielle virksomheders stabilitet anvendes solvens. Solvensen viser pengeinstituttets evne til at imødekomme ikke ventede tab, og en høj solvens vil dermed betyde, der er en større buffer til at tære på i dårlige tider. Solvensen beregnes på følgende måde:

$$\text{Solvensprocent} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{De risikovægtede poster}}$$

Reglerne omkring fastsættelse af solvenskravet hos pengeinstitutterne er beskrevet i lov om finansiell virksomhed²⁴, som herefter forkortes som FIL. Her er beskrevet, hvordan pengeinstitutterne jf. FIL § 124 stk. 2 nr. 1 minimum skal have en solvens på 8 %. Derudover er det jf. FIL § 124 stk. 2 nr. 2 et krav, at den samlede kapital mindst skal udgøre 5 mio. euro.

I forbindelse med vurdering af det enkelte pengeinstituts risiko er det jf. FIL § 124 bestyrelsen og direktionen, som skal sikre, at der er tilstrækkelig basiskapital, samt at der stilles de nødvendige interne procedurer til risikomåling og risikostyring til rådighed. Herudover skal de jf. FIL § 124 stk. 4 fastsætte et individuelt solvenskrav, som vurderes ud fra den konkrete risiko i pengeinstituttet. Dette kan aldrig være under minimumskravet på 8 %. Såfremt finanilsynet ikke vurderer det opstillede solvensbehov som tilstrækkeligt kan de jf. FIL § 124 stk. 5 og 6 fastsætte et højere solvensbehov, samt nedskrive aktiver til brug for opgørelsen af basiskapitalen. I et forsøg på at gøre dette mere gennemsigtigt skal alle

²³ Kilde:

[http://www.nationalbanken.dk/c1256be2005737d3/side/Kvartalsoversigt_2011_1_kvartal_Del_1/\\$file/kap07.htm](http://www.nationalbanken.dk/c1256be2005737d3/side/Kvartalsoversigt_2011_1_kvartal_Del_1/$file/kap07.htm)

²⁴ Bekendtgørelse af lov om finansiell virksomhed 2012 – udgivet den 30. juni 2012 nr. 705

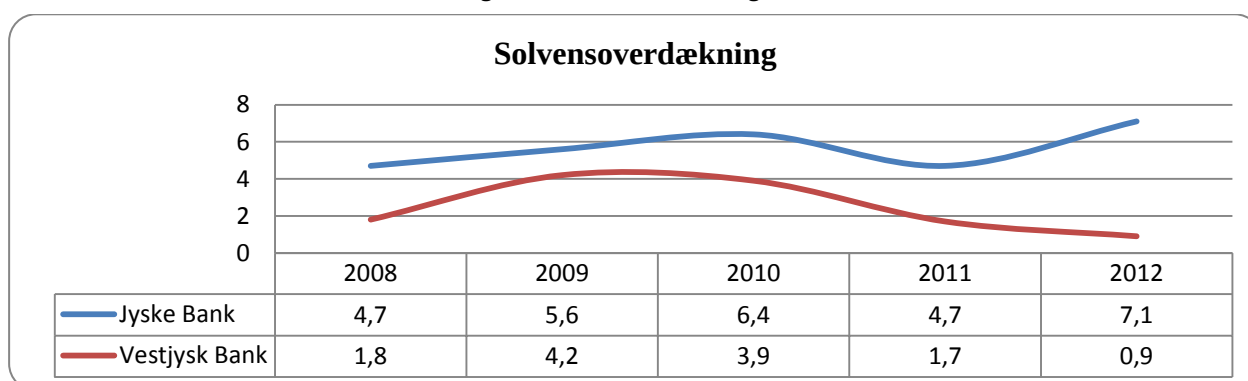
pengeinstitutter udarbejde og offentliggøre en risikorapport, hvor der mere specifikt er beskrevet, hvordan basiskapitalen fremkommer, samt hvor stor en solvensoverdækning de har i forhold til deres individuelle fastsatte krav. I forbindelse med at finanstillsynet undersøger dette, udsættes pengeinstitutterne for nogle såkaldte stresstests. Disse tests er beregninger for, hvordan solvensen vil blive påvirket, hvis fast ejendom eksempelvis falder med 10 pct., eller hvis der sker store nedskrinvinger på udlånsporteføljen.

Pengeinstitutterne har rent praktisk modtaget en vejledning, som er udarbejdet af finanstillsynet på, hvordan det forventes at basiskapitalen og solvensbehovet bliver beregnet. Denne beregning tager udgangspunkt i 8+ metoden, som bygger på minimumskravet på 8 pct. af de risikovægtede poster med tillæg for de risici og forhold, som ikke afspejles i opgørelsen af de risikovægtede poster. Ser vi i forhold til Basel retningslinjerne dækker de 8 pct. sølje 1, mens de øvrige forhold tillægges efterfølgende for at vurdere det enkelte instituts solvensbehov.

Udregningen af solvensprocenten viser, at der er to parametre som påvirker solvensprocenten. Såfremt målet er at forbedre solvensen, kan der arbejdes på at nedbringe de risikovægtede poster, eller forsøge at tilføje yderligere basiskapital.

Nedenstående figur viser, hvordan udviklingen hos Jyske Bank samt Vestjysk Bank har været i forhold til deres individuelle opstillede krav til solvensen:

Figur 5: Solvensoverdækning



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne 2008-2012

Udviklingen i solvensoverdækning har for Jyske Bank været tilfredsstillende, hvor den i 2012 udgøre 7,1 procentpoint i forhold til det individuelle behov. Dette er ligeledes en væsentlig forbedring i forhold til 2011 og skyldes primært at basiskapital er blevet styrket med 16,4 pct. i forhold til 2011. Vestjysk Bank derimod står overfor store problemer omkring solvensoverdækningen og ligger i 2012 på et meget lavt niveau. Dette skyldes, at der har

været tab i flere år og dermed udhulet egenkapitalen i banken. Ledelsen erkender også den meget lave solvensoverdækning og skriver selv ”Overdækningen på 0,9 procentpoint er lav i forhold til ledelsen ambitioner”²⁵. Dette betyder, at de på nuværende tidspunkt kun har en kapitalbuffer svarende til 221,8 mio. DKK, hvilket må betegnes som meget kritisk. På grund af den meget lave solvensoverdækning har ledelsen allerede fremsagt planer omkring at konverterer yderligere hybrid kernekapital til kernekapital og forventer, at de på den måde kan styrke kernekapitalen med 1 procentpoint²⁶.

3.2 Basiskapital

Basiskapitalen er fundamentet og den helt grundlæggende kapital og værdi i pengeinstituttet til at opfylde de gældende lovkrav. Reglerne omkring basiskapital findes i FIL § 128 som beskriver, at basiskapitalen består af kernekapitalen tillagt den supplerende kapital med fradrag. Herudover findes der en særskilt bekendtgørelse om opgørelse af basiskapitalen, som mere detaljeret beskriver, hvordan den sammensættes. Nedenstående viser kort, hvordan basiskapitalen sammensættes:

Kernekapital		Aktiekapital
	+	Overkurs ved emission
	+	Reserver + overført overskud/underskud
	+	Hybrid kernekapital
	-	Egne aktier
	-	Immaterielle aktiver
	-	Skatteaktiver fra årets løbende underskud
	=	Kernekapital efter fradrag
Supplerende kapital		
	+	Opskrivningshenlæggelser
	+	Værdipapirer med ubestemt løbetid
	+	Ansvarlig lånekapital med begrænset løbetid
	-	Kapitalelementer i andre kreditinstitutter
	-	Andele i forsikringsselskaber
<u>Basiskapital</u>	=	<u>Samlet basiskapital</u>

Den centrale del er den egentlige kernekapital, som primært består af pengeinstituttets aktiekapital samt egenkapital. Denne kapital er set fra investorsynspunkt den mest usikre og risikobetonede.

²⁵ Kilde: Vestjysk Bank årsrapport 2012 side 18 – Forventninger og fremtidsudsigter

²⁶ Kilde: Selskabsmeddelelse – Årsrapport 2012 – 28.02.2013

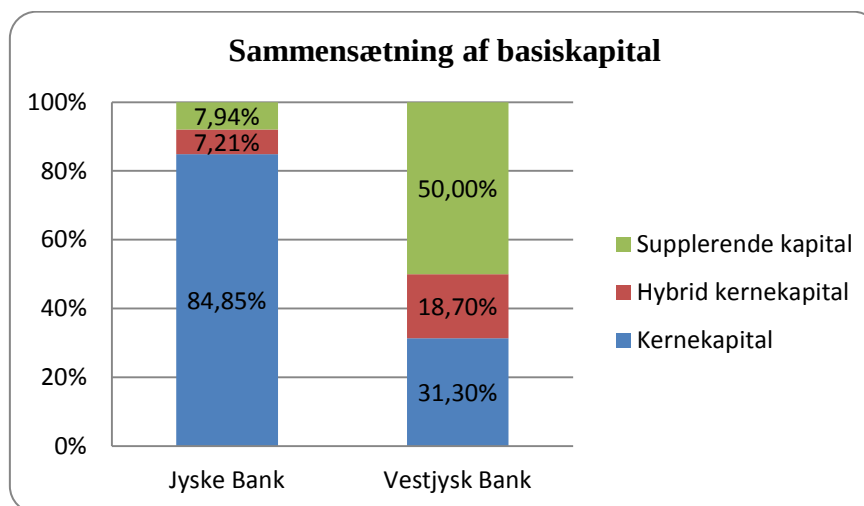
Den hybride kernekapital består primært af statslig tilført lånekapital i forbindelse med bankpakke II, hvor mange pengeinstitutter benyttede denne mulighed for at sikre en fornuftig basiskapital. Jf. bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital § 13 kan den hybride kernekapital medregnes i kernekapitalen, såfremt en række betingelser er opfyldt. Disse betingelser omfatter blandt andet jf. § 13 stk. 2, nr. 2 at et på forhånd fastsat tidspunkt for den hybride kernekapitals forfald tidligst må indtræde 30 år efter indbetalingen. Hybrid kernekapital må, hvis betingelserne er opfyldt jf. bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital § 15, maksimalt udgøre 50 pct. af kernekapitalen efter fradrag.

Supplerende kapital er fastlagt i bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital § 27 og ligner til dels den hybride kernekapital i det der er tale om lånt kapital. I modsætning til den hybride kernekapital vil der ved supplerende kapital være aftalt et tilbagebetalingstidspunkt. Den supplerende kapital må jf. bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital § 28 ikke medregnes med mere end 100 pct. af kernekapital efter fradrag. Herudover reduceres den ansvarlige lånekapital jf. bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital § 28 stk. 2 nr. 1-4, som medregnes i opgørelsen af supplerende kapital med mindst 25 pct. for hvert år på de lån, der er resterende 3 års løbetid. Dette betyder, at et lån med en løbetid på under 3 år reduceres med 25 pct., lån med en løbetid på under 2 år med 50 pct., samt et lån med løbetid mindre end et år til forfald reduceres med mindst 75 pct.

Reglerne omkring sammensætningen af basiskapitalen forventes ændret i forbindelse med implementeringen af Basel III retningslinjerne, hvilket forventes at betyde, at reglerne om at supplerende kapital højest kan udgøre halvdelen af basiskapital, og at hybrid kapital højest kan udgøre halvdelen af kernekapitalen forventes ophævet.

Jyske Bank og Vestjysk Bank er begge interesseret i, at vise et godt signal til omverdenen og dermed sikre sig en fornuftig sammensætning samt størrelse af basiskapitalen. Nedenstående figur viser, hvordan fordelingen mellem kernekapital, hybridkernekapital samt supplerende kapital er for hvert af de 2 pengeinstitutter:

Figur 6: Sammensætning af basiskapital



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne 2012

Her ses det tydeligt, at Jyske Bank har en langt mere stabil og sikker sammensætning af basiskapitalen og dermed også er bedre rustet til de nye krav, som vil komme hertil i fremtiden. Vestjysk Bank derimod har allerede medregnet det maksimale supplerende kapital, hvilket udgør den største del af de 3 typer, som indgår i basiskapitalen. Denne kapital er den mest usikre, da der er udløb på disse lån. For Vestjysk Bank udgør den efterstillede kapital 2.384 mio. DKK ultimo december 2012, hvoraf hybrid kernekapital fra staten under bankpakke II udgør 1.220 mio. DKK. Vestjysk har allerede benyttet sig af muligheden, da de i februar 2012 valgte at konvertere i alt 296,3 mio. DKK hybrid kernekapital til aktiekapital. Denne konvertering skete i forbindelse med Vestjysk Banks samlede kapitalplan, som bygger på at styrke kapitalen markant i fremtiden. Denne konvertering har ultimo 2012 bragt statens ejerandel i Vestjysk Bank op på 54,3 pct. af aktiekapitalen i Vestjysk Bank. Det forventes derudover, at der vil blive konverteret lån fra staten til aktiekapital, hvilket ifølge beregninger fra Danske Bank Markets vil bringe statens ejerandel på i et niveau på omkring 70 pct. ejerskab²⁷.

3.3 Risikovægtede poster

De risikovægtede poster består af udlån, samt ikke balanceførte poster. De risikovægtede poster kan opdeles som kreditrisiko, markedsrisiko samt den operationelle risiko, hvor det hos pengeinstitutter er kreditrisikoen der vægter højest. Dette betyder, at hver gang der skabes et udlån, kan der stilles krav om, at der samtidig skal reserveres et beløb til at dække eventuelle

²⁷ Kilde: Artikel "Staten vil sælge Vestjysk Bank" - <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5285476.ece?1365096125449>

tab. En stigning i de risikovægtede poster vil derfor medvirke til en forringelse af solvensen. Til vurdering af pengeinstituts kreditrisiko findes der 3 modeller som kan anvendes:

- Standardmetoden²⁸
- Den simple interne ratingbaserede metode – Foundation IRB
- Den avancerede interne ratingbaserede metode – Advanced IRB

Hvor standardmetoden tager udgangspunkt i modpartens eksterne rating er de interne modeller mere komplicerede og kræver derfor en godkendelse fra finanstilsynet, før disse må anvendes. I disse modeller fastsættes en sandsynlighed for misligholdelse, som danner grundlag for vurdering af kravet til de risikovægtede poster for så vidt angår kreditrisikoen. Jyske Bank har valgt at anvende den avancerede interne ratingbaserede metode til vurdering af kreditrisikoen, mens Vestjysk Bank anvender den mere simple standardmetode. Det er ligeledes primært de helt store institutter, som har gavn af at anvende de mere komplicerede metoder til udregning af kreditrisikoen idet, der stilles store krav til, hvordan det udregnes.

3.4 Likviditet

Der bliver hos pengeinstitutterne ligeledes stillet krav om, der er tilstrækkelig likviditet. Der stilles jf. FIL § 152 krav til, at pengeinstituttet skal have en forsvarlig likviditet som mindste skal udgøre:

- 1) 15 pct. af de gældsforpligtelser, som det uanset mulige udbetalingsforbehold påhviler pengeinstituttet at betale på anfordring eller med kortere varsel end en måned
- 2) 10 pct. af pengeinstituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelse af basiskapitalen

Likviditeten består jf. FIL § 152 stk. 2 af kassebeholdning, fuldt ud sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter og forsikringsselskaber, samt beholdning af sikre, let sælgelige, ubelånte værdipapirer og kreditmidler.

Finanstilsynet har i tilsynsdiamanten²⁹ fastsat et pejlemærke på, at pengeinstitutterne blandt andet skal tilstræbe sig at have en likviditetsoverdækning på mere end 50 pct. Såfremt et pengeinstitut ikke overholder en af grænseværdierne i tilsynsdiamanten vil finanstilsynet fremadrettet føre en skærpet kontrol med instituttet.

²⁸ Eksempel fremgår af bilag 3: Standardmetoden

²⁹ Bilag 4: Tilsynsdiamanten

Både Jyske Bank og Vestjysk Bank overholder disse regler samt pejlemærke fra tilsynsdiamanten. Jyske Bank har ultimo 2012 en likviditetsoverdækning på 127,1 pct., mens Vestjysk Bank har en likviditetsoverdækning på 144,8 pct. Jyske Bank har her et indlånsoverskud, hvilket er medvirkende til den fornuftige likviditetsdækning. Vestjysk Bank derimod har haft svært ved at tiltrække og fastholde indlån og har derfor et indlånsunderskud. Vestjysk Bank har derfor, modsat Jyske Bank som blot har det som et ekstra sikkerhedsnet, valgt at benytte sig af nationalbankens belåningsmuligheder for at forbedre likviditeten. Denne mulighed har givet Vestjysk Bank mulighed for at belåne egne udlån af god kvalitet³⁰, og er udarbejdet for at give en lettere udfasning af de statsgaranterede lån som udløb. Denne mulighed gav Vestjysk Bank en billig likviditet, idet der blot skal betales den officielle udlånsrente som pr. 18. marts 2013 var på 0,30 pct.³¹. Herudover skal der betales et rentetillæg, som frem til 31. juli 2013 er på nul procent, herefter vil der igen blive vurderet om der er normal adgang til finansiering på penge- og kapitalmarkedet, hvorefter rentetillægget kan blive forhøjet. Vestjysk Bank har valgt at benytte nationalbankens belåningsmuligheder med 3 mia. som forfalder den 25. september 2015.

3.5 Bankpakkers betydning

Der er i forbindelse med finanskrisens indryk etableret en række bankpakker, som har til formål at forsøge at genskabe stabiliteten og troværdigheden hos den finansielle sektor. Disse hjælpepakker har haft forskellige formål og betydning for sektoren, og er ofte blevet etableret efter, der er sket uregelmæssigheder for samfundet eller for kunderne.

Bankpakke I blev etableret den 10. oktober 2008³², og havde til formål at sikre simple kreditorer og indskydernes indestående i tilfælde af konkurs. Det betød, at kunderne efterfølgende havde ubegrænset dækning for alt indestående i en 2-årig periode. Hjælpepakken blev etableret for at skabe en tryghed i en periode, hvor var stor omtale af problemerne i Roskilde Bank. Bankpakke I udløb den 30. september 2010. Denne usikkerhed var også medvirkende til at pengemarkedet nærmest frøs til is, og institutterne imellem ikke længere havde tillid til at låne penge til hinanden. Både Jyske Bank og Vestjysk Bank har som de øvrige pengeinstitutter tilsluttet sig ordningen, hvilket har medført betydelige omkostninger i form af betaling af løbende garantiprovision og øvrige betalinger i forbindelse med bankkrak hos andre i sektoren. Dette har betydet, at Jyske Bank i alt har betalt 1.348

³⁰ Udlån med bonitetskategori 3 og 2a efter Finanstilsynets bonitetskategorier

³¹ Kilde: http://www.nationalbanken.dk/DNDK/minfo.nsf/side/Officielle_Rentesatser!OpenDocument

³² Kilde: <https://www.finanstilsynet.dk/Default.aspx?ID=150>

mio.³³ DKK til Det Private Beredskab, som dækkede garantiprovision samt nedskrivninger i forbindelse med bankkrak. Vestjysk Bank har for indmeldelsen i bankpakke I skulle betale 376 mio.³⁴ DKK til denne ordning.

Bankpakke II, også kaldt kreditpakken, trådte i kraft d. 4. februar 2009. Begrundelsen for indførelse af denne hjælpepakke var at sikre at pengeinstitutter og realkreditinstitutterne fortsat ville skabe nyt udlån til kreditværdige kunder. Dette skete ved, at man kunne ansøge om at få tilført statslig kapital samt ansøge om individuelle statsgarantier med en løbetid op til tre år. Denne mulighed kunne dermed forbedre kapitalen ved at tilføje hybrid kernekapital. Prisen for denne ordning blev fastsat ved en rentebetaling i størrelsesordenen 9-12 % afhængig af instituttets stabilitet. Denne mulighed udløb den 31. december 2010, og betyder dermed, at de sidste garantier vil udløbe november 2013. Vestjysk Bank tilsluttede sig denne ordning, hvor de tilbage i 2009 fik tilført 1.438 mio. i form af hybrid kernekapital gennem denne bankpakke³⁵. Renten som Vestjysk Bank blev vurderet til at betale var dengang 9,69 pct. Jyske Bank derimod valgte at takke nej til ordningen på trods af, at de første udmeldinger var, at de ønskede at tilslutte sig. Grunden hertil var, at de i stedet valgte at gennemfører en aktieemission med fortegningsret til nuværende aktionærer, som gav et styrket kapitalgrundlag på 1.188 mio. DKK³⁶. Jyske Bank forventer dette i perioden har givet dem en årlig rentebesparelse på 175 – 200 mio. DKK. Derudover gav dette samtidig et signal til omverdenen om, at banken ikke har behov for en hjælpepakke, men i stedet selv kunne fremskaffe den nødvendige kapital på egen hånd.

Bankpakke III blev etableret som led i at den første bankpakke udløb, som før sikrede kundernes indestående fuldt ud. I stedet for den ubegrænsede dækning, blev dækningen nedsat til maksimalt 100.000 euro, som i tilfælde af et krak ville blive dækket af indskyder garantiordningen. Herudover blev det nemmere at lukke et pengeinstitut hurtigere, samt at tabene herved kunne sendes videre til den finansielle sektor. Dette har medført store omkostninger for hele sektoren, da der i flere omgange er opstået store tab ved bankkrak.

En af de opsigtsvækkende pakker var Bankpakke IV, som også går under betegnelsen konsolideringspakken og blev vedtaget september 2011. Ordning blev etableret i et led om, at de sunde pengeinstitutter skulle have bedre muligheder for at overtage nødlidende

³³ Kilde: Jyske Bank årsrapport 2010

³⁴ Kilde: Vestjysk Bank årsrapport 2010

³⁵ Kilde: Vestjysk Bank selskabsmeddelelse d. 20.08.2009

³⁶ Kilde: Jyske Bank selskabsmeddelelse d. 04.12.2009

konkurrenter. For at gøre det attraktivt for de sunde institutter at fusionere blev det muligt, at få en såkaldt medgift fra garantifonden for indskydere og investorer eller finansiell stabilitet. Størrelsen på medgiften skulle være i et forhold, hvor Finansiell Stabilitet ikke blev stillet dårligere end hvis Finansiell Stabilitet selv skulle stå for afviklingen. Ordningen omkring medgift var tænkt som et forsøg på selv at lade pengeinstitutterne indgå aftale omkring konsolidering i hele sektoren frem for at det skulle gøres igennem Finansiell Stabilitet som i Bankpakke III. I første omgang skulle de to fusionerende pengeinstitutter begge være sunde for, at der var mulighed for forlængelse af de individuelle statsgarantier og lån. Dette blev dog efterfølgende ændret, således at alle fusionerede institutter kunne søge om forlængelse. Fusionen mellem Vestjysk Bank og Aarhus Lokalbanc er et eksempel på anvendelse af denne bankpakke, da et af formålene var at få forlænget de individuelle garantier, som i alt er på 6,8 mia. DKK³⁷.

Udviklingspakken, som også går under navnet bankpakke V, blev vedtaget i marts 2012. Udviklingspakken lignende ikke tidligere hjælpepakker, men havde i stedet mere fokus på, at skabe et stabilt grundlag for blandt andet hårdt ramte brancher. Der blev i den forbindelse etableret en aftale med FIH, hvor en portefølje af ejendoms lån blev overdraget til Finansiell Stabilitet. Dette skulle bidrage til, at der igen kunne komme udlån til små- og mellemstore virksomheder. Herudover blev der etableret landbrugets finansieringsbank, som skulle give levedygtige landbrug bedre mulighed for at opnå finansiering. Effekten af denne pakke er stadig svær at måle, men fokus fremadrettet vil være på at få gang i væksten og skabe sunde udlån hos pengeinstitutterne.

3.6 Delkonklusion

Kravene til at drive pengeinstitut er løbende blevet strammet og udspringer blandt andet fra anbefalinger fra Basel komiteen. Disse anbefalinger bliver efterfølgende indarbejdet som EU direktiver og derefter i lov om finansiell virksomhed.

I forbindelse med en eventuel fusion er det vigtigt, at Jyske Bank er bekendt med kravene og er opmærksomme på, at det forventes, at der bliver stillet yderligere krav om blandt andet kvaliteten af basiskapitalen. Her forventes det at egenkapitalandele skal udgøre 4,5 pct. i 2015 mod de nuværende 2 pct.

³⁷ Kilde: Vestjysk Bank selskabsmeddelelse d. 28.06.2012

En sammenligning af Jyske Bank og Vestjysk Bank viser, at solvensoverdækningen i Jyske Bank i 2012 var på 7,1 procentpoint mod blot 0,9 procentpoint hos Vestjysk Bank. Vestjysk bank er meget presset på solvensen og står her overfor store fremtidige udfordringer. Basiskapital sammensætningen hos Vestjysk Bank fremstår meget usikker med en lav kernekapital, samt en supplerende kapital som vægter de 50 pct. som bekendtgørelse om basiskapital § 28 tillader. Jyske Bank virker derimod godt rustet til de fremtidige krav med en kernekapital på 84,85 pct. af den samlede basiskapital.

Bankpakke II har betydet, at Vestjysk Bank fik tilført 1.438 mio. DKK i form af hybrid kernekapital. Disse garantier fik de via bankpakke IV lov at forlænge i forbindelse med deres fusion med Aarhus Lokalbanc. Jyske Bank derimod valgte i stedet for bankpakke II at gennemføre en aktieemission og fik derigennem forbedret kapitalgrundlaget med 1.188 mio. DKK.

Begge pengeinstitutter opfylder de nuværende lovkrav, men det ses tydeligt, at Jyske Bank er forberedt på de nye løbende stigende krav på både kapital og likviditet. Vestjysk Bank derimod vil opleve problemstillinger, og hele fusionen med Aarhus Lokalbanc ligner mest en fusion for at få forlænget de individuelle statsgarantier.

4. Regnskabsanalyse

I forbindelse med en eventuel fusion er det væsentligt at se på, hvordan de to banker har klaret sig i forhold til hinanden. I dette afsnit vil de blive sammenlignet med hinanden, samt sammenlignet med Sydbank for at give en indikation om, hvordan udviklingen har været i forhold til en konkurrent. Herudover vil visse nøgletal ligeledes blive sammenlignet med Nordea Danmark, for at vurdere om et større pengeinstitut performer bedre. Derudover vil det, hvor det findes relevant, også blive sammenlignet med performance for gruppe 1-4 pengeinstitutter i Danmark. Jyske Bank, Sydbank og Nordea Denmark er her alle gruppe 1 pengeinstitutter, da de har en arbejdende kapital på over 65 mia. DKK. Vestjysk Bank tilhører gruppe 2, idet de har en arbejdende kapital på mellem 12 – 50 mia. DKK³⁸. Det er vigtigt, at forholde sig til, at de 4 pengeinstitutter har vidt forskellig størrelse, hvilket fremgår af nedenstående tabel:

Tabel 2: Pengeinstitutter til sammenligning

Pengeinstitut	Balance ultimo 2012 (mio. DKK)
Jyske Bank ³⁹	258.247
Vestjysk bank ⁴⁰	32.765
Sydbank	152.713
Nordea Danmark	845.194

Kilde: Egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne 2012

Nordea Danmark er valgt som sammenligningsinstitutter idet at Jyske Bank på nuværende tidspunkt er det 3. største pengeinstitut, mens Nordea er den 2. største⁴¹. Sydbank bliver på mange områder sammenlignet med Jyske Bank, og har også en størrelse, som er sammenlignelig med Jyske Bank. Vestjysk Bank er det klart mindste, men da analysen bygger på en eventuel fusion findes det ikke relevant at sammenligne med mindre pengeinstitutter. Der vil dog blive inddraget visse oplysninger omkring den generelle performance for gruppe 2 pengeinstitutterne.

4.1 Indtjeningssevne

Pengeinstitutter bliver som øvrige virksomheder blandt andet vurderet ud fra deres evne til at generere overskud til sine ejere, som ved aktieselskaber vil være aktionærerne. Derfor er det

³⁸ Kilde: <http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/statistik-og-tal/de-stoerste- pengeinstitutter.aspx>

³⁹ Resultatopgørelse samt balancer 2008-2012 fremgår af bilag 5: Jyske Bank resultatopgørelser/balancer 2008-2012

⁴⁰ Resultatopgørelse samt balancer 2008-2012 fremgår af bilag 6: Vestjysk Bank resultatopgørelser/balancer 2008-2012

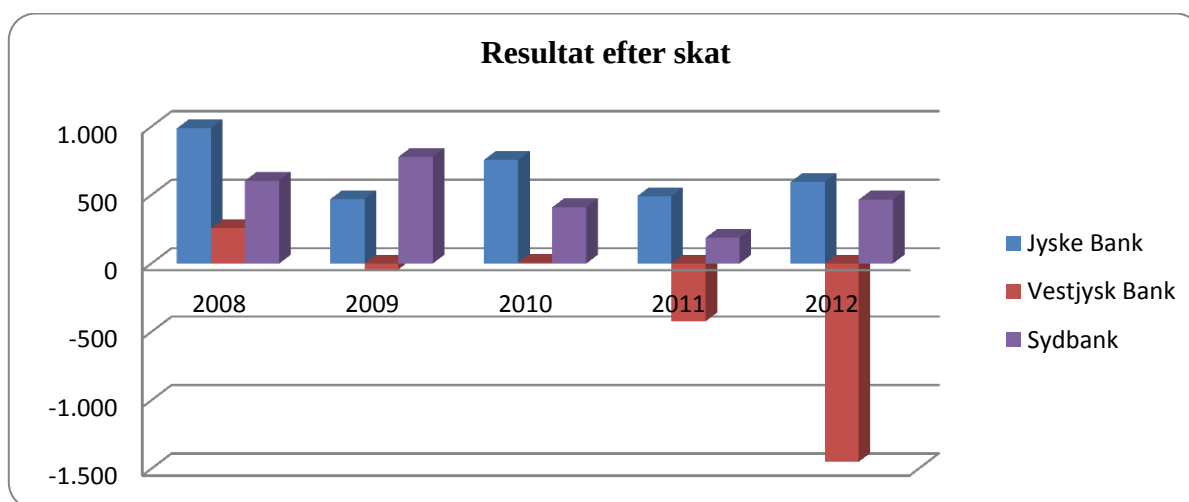
⁴¹ Kilde: <http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/statistik-og-tal/de-stoerste- pengeinstitutter.aspx>

relevant i vurdering af, om det vil gavne aktionærerne på sigt at vurdere, hvordan indtjeningsevnen i de 2 banker har været.

4.1.1 Resultat efter skat

Det er som i øvrige brancher vigtigt at sikre, at der tjenes penge i virksomheden til at servicere sine forpligtelser, samt for at kunne give sine investorer et acceptabelt afkast. Derudover har resultatet også indvirkning på øvrige elementer i driften af pengeinstituttet. Som nævnt tidligere vil et positivt resultat kunne bidrage til den samlede basiskapital, og dermed kunne forbedre solvensen. Dette vil give et bedre signal til omverdenen og dermed muligvis skabe bedre og billigere fundingsmuligheder. Nedenstående tabel viser udviklingen hos pengeinstitutterne:

Figur 7: Resultat efter skat



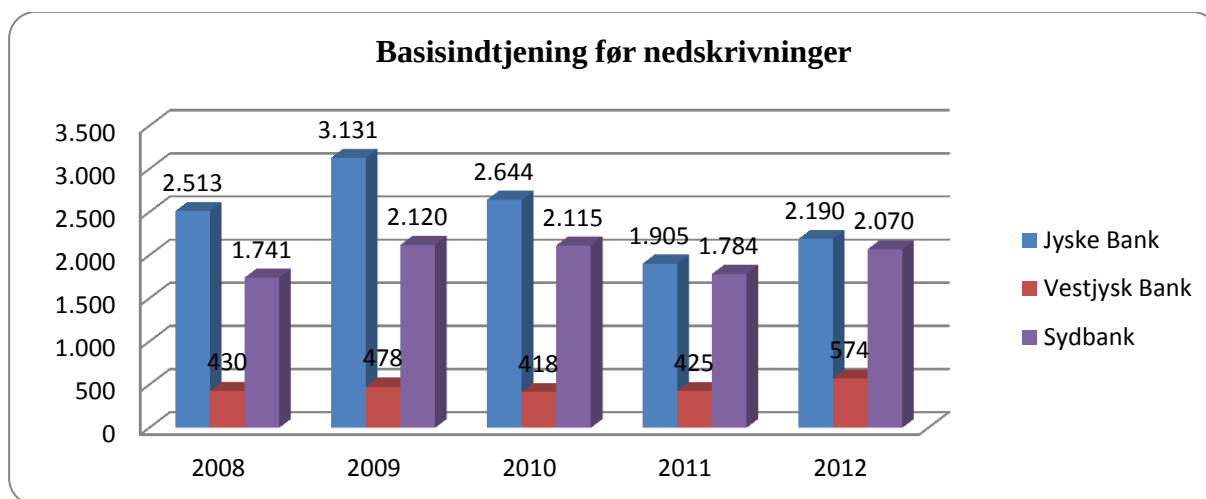
Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012

Ser vi på ovenstående er det naturligvis vigtigt at have fokus på, at de 4 pengeinstitutter er vidt forskellig størrelse, og at størrelsen på resultatet dermed ikke direkte kan sammenlignes. Det er dog væsentligt at fokusere på, hvordan de har udviklet sig over den 5-årige periode. Her ser vi, at Jyske Bank har formået at holde et forholdsvis stabilt niveau, hvor de toppede i 2008 med et resultat efter skat på 988 mio. DKK, som dog i 2012 er reduceret til 596 mio. DKK. Udviklingen hos Jyske Bank skyldes blandt andet, at de i 2008 havde positive kursreguleringer på 703 mio. DKK, samt formåede at holde både driftsudgifterne samt nedskrivninger på et lavt niveau. Vestjysk Bank har for alvor været i modvind siden 2008, hvor de i årene 2009 og 2010 har formået at ende omkring et nul resultat. Det store problem for Vestjysk Bank har været et markant nedskrivningsbehov, som i 2012 var på hele 1.515 mio. DKK. Sydbank har ligget forholdsvis stabilt med positive resultater i alle de 5 år.

4.1.2 Basisindtjening før nedskrivninger

For at kunne give et retvisende billede om den generelle indtjening hos pengeinstitutterne, er det væsentlig at vurdere og sammenligne basisindtjening. Basisindtjeningen er kernen af pengeinstituttet og viser dermed, om der tjenes penge på den almindelige drift, herunder udlån, gebyr med videre. I forhold til resultatet viser denne post mere om, man kan være hårdt ramt på konjunkturforsvarene og branchefordelingen, men faktisk tjener penge på den primære drift.

Figur 8: Basisindtjening før nedskrivninger



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012

Figuren viser, at Jyske Bank har haft de største forholdsmæssige udsving, hvor de i 2009 havde en basisindtjening før nedskrivninger på 3.131 mio. DKK, er den i 2012 reduceret til 2.190 mio. DKK. Sammenligner vi her Jyske Bank med konkurrenten Sydbank har udviklingen i basisindtjeningen været markant bedre hos Sydbank, som i perioden har formået stort set at indhente Jyske Bank. Vestjysk Bank, har i perioden haft en fornuftig basisindtjening, som faktisk er på sit højeste i 2012 på trods af, at årsresultatet her var meget skuffende. Specielt udviklingen på Vestjysk Banks netto- rente og gebyrindtægter har siden 2008 vokset med 64 pct. Basisindtjeningen er i forhold til 2011 steget med 35 pct. Stigningen her skyldes primært større renteindtægter, som set i forhold til 2011 er steget med 92 mio. DKK samt positive kursreguleringer på 96 mio. DKK

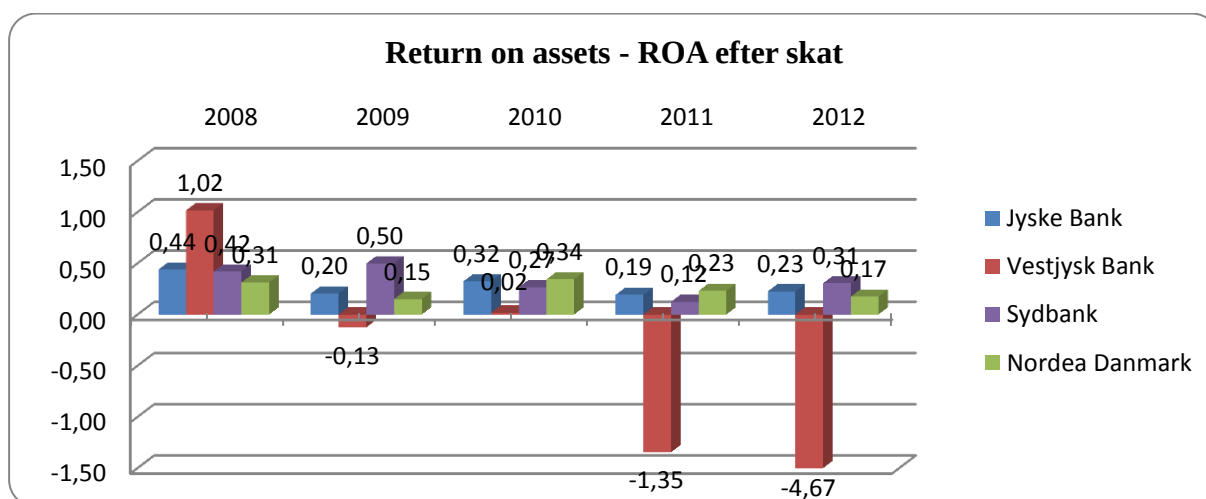
4.1.3 Return on assets – ROA

I forbindelse med at vurdere om et afkast er højt eller lavt, kan nøgletallet retur non assets anvendes. På dansk kaldes det afkastningsgraden og viser hvor stort afkast man opnår i forhold til de samlede aktiver i pengeinstituttet. Nøgletallet beregnes således:

$$ROA = \frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitlige balance}}$$

I forhold årsresultatet og basisindtjeningen kan dette tal sammenlignes på tværs af institutterne, idet der tages højde for størrelsen af balancesummen.

Figur 9: Return on assets - ROA efter skat



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁴²

Grafens akse er nedsat til kun at vise til -1,50, for at gøre det mere tydeligt at se forskellene i de positive værdier.

I ovenstående er der udover Sydbank også sammenlignet med Nordea Danmark, for at give en indikation om et større pengeinstitut opnår en bedre indtjening sammenholdt med den samlede balance. Ser vi på udviklingen for Jyske Bank har de som de fleste øvrige institutter i 2008 haft den højeste afkastgrad. Dette skyldes, i Jyske Banks tilfælde, det gode resultat på 988 mio. DKK efter skat. I 2008 opnåede Vestjysk Bank en afkastgrad på hele 1,02 pct., hvilket skyldes den forholdsvis lave balancesum i forhold til årsresultatet. Vestjysk Bank har over hele perioden haft en forholdsvis stabil balancesum, som i løbet af 2008 blev væsentligt forøget i forbindelse med fusionerne med Bonusbanken i Herning samt Ringkjøbing Bank. Herefter har Vestjysk Bank ikke kunne leverer fornuftige resultater, hvilket naturligvis afsmitter sig på nøgletallet. Specielt det store underskud i 2012 giver en afkastningsgrad på -4,67 pct., hvilket er meget utilfredsstillende.

⁴² Udregninger fremgår af bilag 7: Eksempler på udregning samt bilag 8: Beregningsark

Sammenligner vi de øvrige institutter, ligner Jyske Bank og Sydbank igen forholdsvist meget hinanden. De svinger begge lidt i de forskellige år, men ligger ca. på niveau hen over den 5-årige periode. Nordea som er det klart største pengeinstitut i sammenligningen ligger forholdsvist stabilt med svingningen mellem 0,15 – 0,34 pct. over målingsperioden.

4.1.4 Return on equity – ROE

Et af de helt centrale nøgletal til vurdering af enhver virksomhed er return on equity, hvilket på danske oversættes til egenkapitalens forretning. Dette nøgletal viser, hvordan den investerede kapital fra aktionærerne forrentes og dermed hvor god en tilbagebetaling de opnår. Her kan aktionærerne sammenligne på tværs af pengeinstitutterne for at se hvilke institutter, som forrenter deres investeringer bedst. Nøgletallet udregnet på følgende måde:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitlige egenkapital}}$$

Pengeinstitutter og øvrige virksomheders primære opgave er at skabe et fornuftigt afkast eller værdistigninger for sine aktionærer. Såfremt det ikke lykkes over en længere periode, vil de vælge at placere deres penge andre steder, hvilket vil gøre det svært for pengeinstitutterne at fremskaffe kapital, likviditet mv.

Tabel 3: Return on equity – ROE efter skat

Return on equity – ROE efter skat					
	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	9,67	4,05	5,85	3,63	4,04
Vestjysk Bank	13,20	-1,89	0,28	-21,73	-106,28
Sydbank	8,79	9,64	4,40	1,96	4,76
Nordea Danmark	9,07	4,79	11,01	6,75	4,39
Gruppe 1-4⁴³	-0,34	-3,97	0,57	1,15	*Ej oplyst

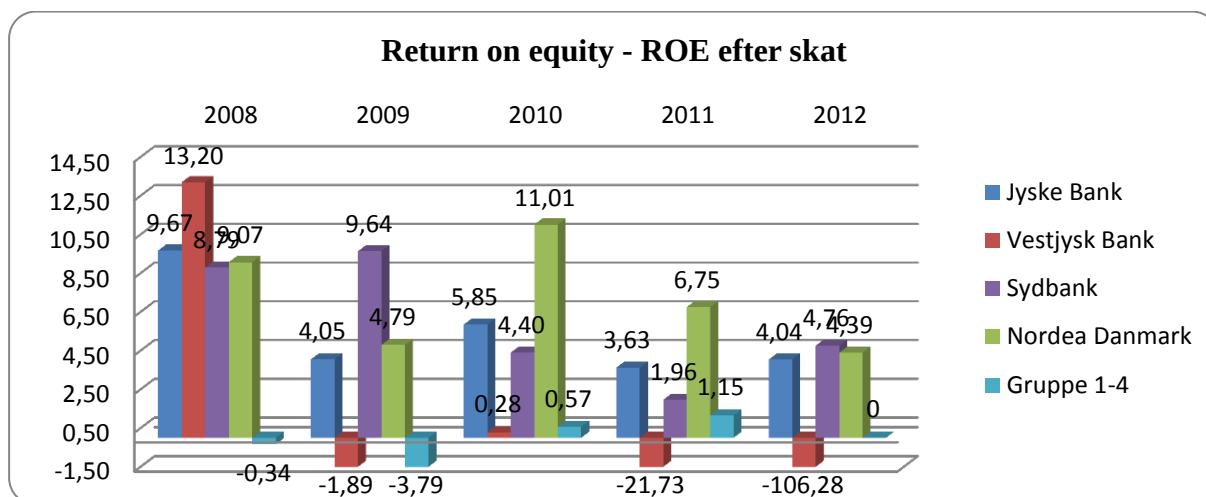
Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁴⁴

*Samlet ROE er endnu ikke offentliggjort for gruppe 1-4 pengeinstitutter

⁴³ Kilde: <http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Noegletal.aspx>

⁴⁴ Udregninger fremgår af bilag 7: Eksempler på udregning samt bilag 8: Beregningsark

Figur 10: Return on equiti - ROE efter skat



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012

Grafens akse er nedsat til kun at vise til -1,50, for at gøre det mere tydeligt at se forskellene i de positive værdier.

Jyske Bank har på grund af de positive resultater i hele perioden leveret en positiv forretning af egenkapitalen. Det er dog væsentligt at forholde sig til den negative udvikling, der har været i hele perioden, og hvor den fra 2008 – 2009 faldt med ca. 58 pct. Faldet her skyldes både, at resultaterne har været faldende, samt at egenkapitalen har været konstant voksende siden 2008, og er i den 5-årige periode vokset med 4.920 mio. DKK. Vestjysk Bank har som vi tidligere har set klaret sig rigtig godt tilbage i 2008 og ligger med en egenkapital forretning på 13,20 pct. Grunden hertil skal findes i, at resultatet her var på hele 988 mio. DKK og med begrænset stigning i egenkapitalen. Vestjysk Bank markerede sig i 2011 samt 2012 ekstremt negativt, hvilket naturligvis skyldes de negative resultater. Specielt i 2012 ser vi en egenkapitalforretning på – 106,28 pct. hvilket må betragtes som uacceptabelt og vidner om, at der her har været store problemer. Set ud fra investors synspunkt vil mange anvende muligheden for at forlade denne bank som investering, og i stedet forsøge at placere pengene på en mere gunstig måde. Derudover betyder udviklingen, at der tæres på egenkapitalen, hvilket skaber en større usikkerhed omkring den fremtidige funding af pengeinstituttet.

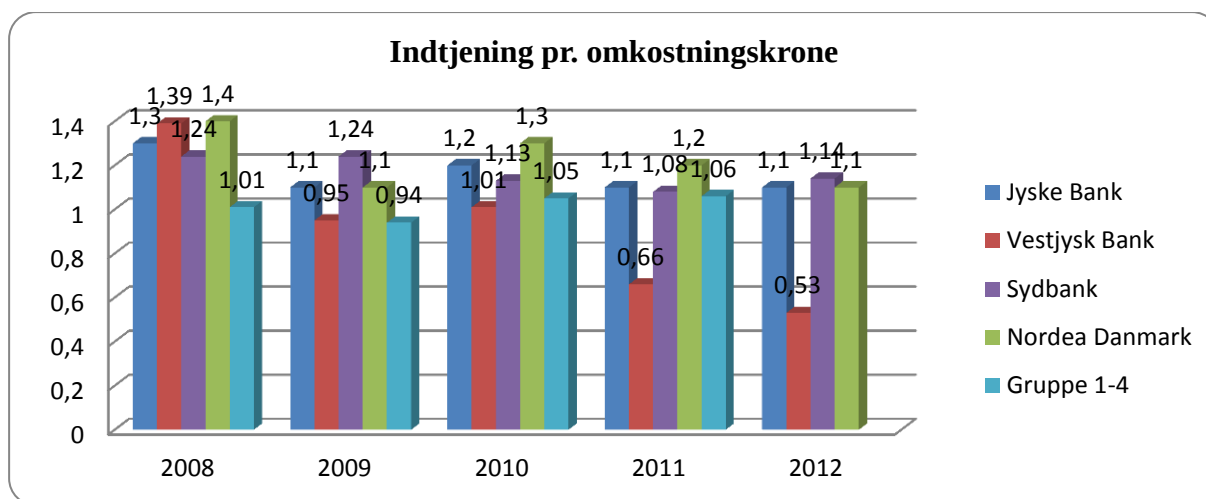
Udviklingen hos gruppe 1-4 pengeinstitutter har i hele perioden lagt på et forholdsvis lavt niveau og har i flere år været negativ. Dette skyldes naturligvis, at der er i perioden har været mange pengeinstitutter, som har leveret negative resultater, hvilket påvirker den samlede egenkapitals forretning for hele sektoren. Jyske Bank, Sydbank og Nordea har i alle årene leveret en bedre egenkapitals forretning end den samlede sektor. Ser vi på de

pengeinstitutterne i gruppe 1 har de i hele perioden haft en samlet positiv egenkapitals forretning, hvilket tyder på, at de generelt har klaret sig bedre end markedet i analyse perioden. Denne gruppe har i 2011 leveret den laveste forretning på 1,68 pct.

4.1.5 Indtjening pr. omkostningskrone

I hele den finansielle sektor har der siden finanskrisens begyndelse været en effektiviseringsproces. Dette har for mange institutter betydet fyringsrunder, samt forsøge at gøre processor og arbejdsgange mere indtjeningsorienteret. Dette nøgletal stiller de samlede indtægter op i forhold til de samlede udgifter, og viser dermed hvor effektive man er.

Figur 11: Indtjening pr. omkostningskrone



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁴⁵

Målsætningen er naturligvis at opnå et tal større end 1, da man alternativt vil bruge flere penge på omkostninger i forhold til, hvor stor indtjening det giver. Jyske Bank har holdt et stabilt niveau på 1,3 i 2008, som er faldet til 1,1 i 2012. Grunden hertil er delvist den faldende aktivitet, samt større pres på at skabe den nødvendige indtjening til at servicere omkostningerne. I et forsøg på at nedbringe omkostningsniveauet har Jyske Bank henover perioden nedbragt medarbejder staben med hele 422 heltidsmedarbejdere svarende til 11,80 pct. af den nuværende stab på i alt 3.574 heltidsmedarbejdere. På trods af denne reduktion er udgiftsniveauet steget samlet set i Jyske Bank. Vestjysk Bank har haft en fornuftig fordeling mellem indtjening og omkostninger tilbage i 2008, men herefter har de som tidligere nævnt leveret utilfredsstillende resultater. I årene 2009 og 2010 har de formået at holde det på omkring et nul resultat, mens det i de seneste 2 regnskabsår har været meget markante underskud, som afspejler sig på indtjeningen pr. omkostningskrone. Som Jyske Bank har

⁴⁵ Udregninger fremgår af bilag 7: Eksempler på udregning samt bilag 8: Beregningsark

Vestjysk Bank også været igennem fyringsrunder og der er her afskediget 150 heltidsmedarbejdere over den 5-årige periode, svarende til 24 pct. af den nuværende medarbejderstab. Vestjysk Bank har dermed kunne holde sine udgifter stabilt, men har i stedet lidt under alt for store nedskrivninger, som bidrager på udgift/omkostningssiden.

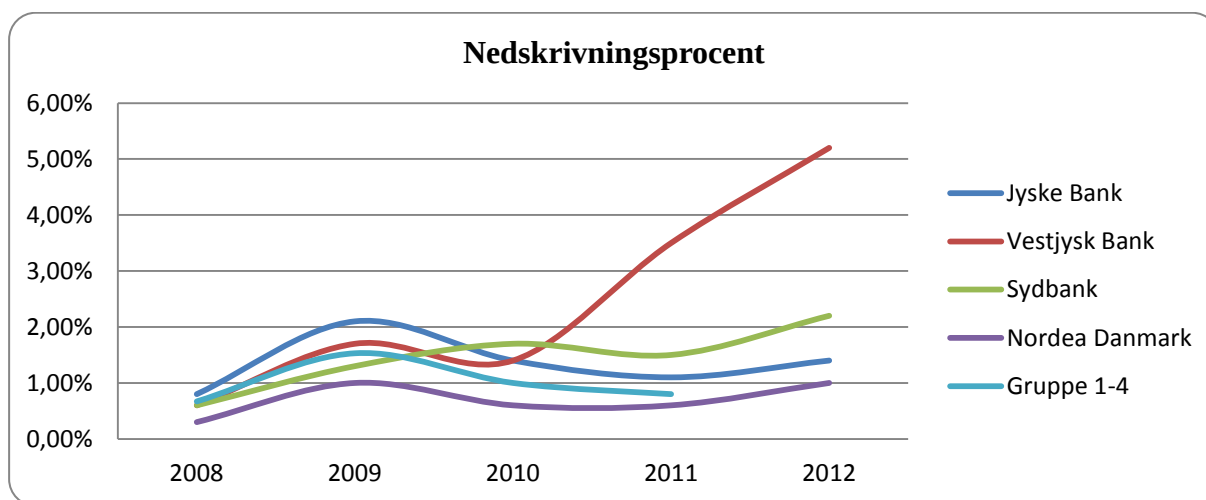
Sydbank og Nordea har i perioden byttet en smule plads, men ligger i samme niveau som Jyske Bank. Sammenholder vi i stedet med gruppe 1-4 pengeinstitutter fremgår det igen, at det af de sammenlignede pengeinstitutter kun er Vestjysk Bank, som ikke leverer et bedre resultat end gennemsnittet.

4.2 Nedskrivninger

Den finansielle sektor bliver påvirket markant af konjunkturændringerne og vil derfor mærke en afsmittende effekt heraf. I forbindelse med finanskrisens start har flere pengeinstitutter været hårdt ramt af store nedskrivninger på specifikke brancher. Her har finanstilsynet i flere omgang vurderet, at der har været behov for yderligere nedskrivninger, hvilket har kostet på resultaterne og dermed også på, hvor stabile pengeinstitutterne efterfølgende fremstår. Der har været meget forskellige nedskrivningsbehov, hvilket giver en indikation om hvor sunde lånebøgerne er, samt hvor god en diversifikation⁴⁶ de enkelte pengeinstitutter har af sin udlånsportefølge. For at kunne sammenligne de forskellige institutter anvendes nedskrivningsprocenten, som udregnes på følgende måde:

$$\text{Nedskrivningsprocent} = \frac{\text{Årets nedskrivninger på udlån} \times 100}{\text{Udlån} + \text{nedskrivninger}}$$

Figur 12: Nedskrivningsprocent



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012

⁴⁶ Ordforklaring: Spredning af risiko imellem forskellige aktiver – her forstås som branche spredning

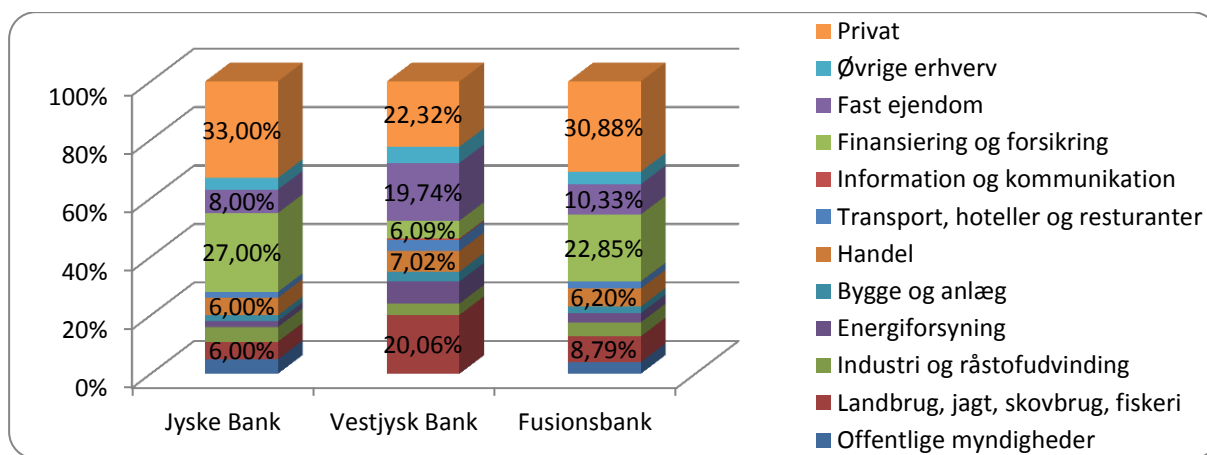
Jyske Bank har haft de største nedskrivninger tilbage i 2009, hvor de havde nedskrivninger på 2.658 mio. DKK mod 1.842 mio. DKK i 2012. Sammenholdes disse med nedskrivningsniveauet hos gruppe 1-4 pengeinstitutter ligger Jyske Bank en smule over, men de ligger dog med ca. samme spænd over perioden. Ser vi i stedet på Vestjysk Bank har deres nedskrivningsprocent eksploderet i 2011 og vokset sig op på hele 5,20 pct. i 2012. Dette har været den væsentligste årsag til de store problemer, Vestjysk Bank har oplevet og dette giver et signal om, at de har været meget følsomme overfor konjunkturændringer. Derudover tyder det på, at kreditpolitikken har været meget lempelig, hvilket indtil 2008/2009 har givet fornuftige resultater.

Nordea ligger ikke overraskende med den laveste nedskrivningsprocent, hvor der er lavet flere analyser, som viser de største pengeinstitutter generelt klarer sig bedre end gennemsnittet på denne post⁴⁷.

4.2.1 Branchefordeling

I forbindelse med vurdering af nedskrivningsprocenten finder jeg det væsentligt at vurdere, hvordan udlånsporteføljerne er sammensat i henholdsvis Jyske Bank og Vestjysk Bank for at vurdere, om det primært skyldes nedgang i enkelte brancher.

Figur 13: Branchefordeling



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁴⁸

Som ovenstående figurere illustrer er fordelingen i de 2 banker vidt forskellig. Jyske Bank har en stor koncentration af finansiering og forsikringssegmentet, hvilket ikke har givet Jyske Bank de store nedskrivninger. På trods af den forholdsvist høje eksponering i denne

⁴⁷ Se bilag 9: Finanstilsynets markedsudvikling 2011

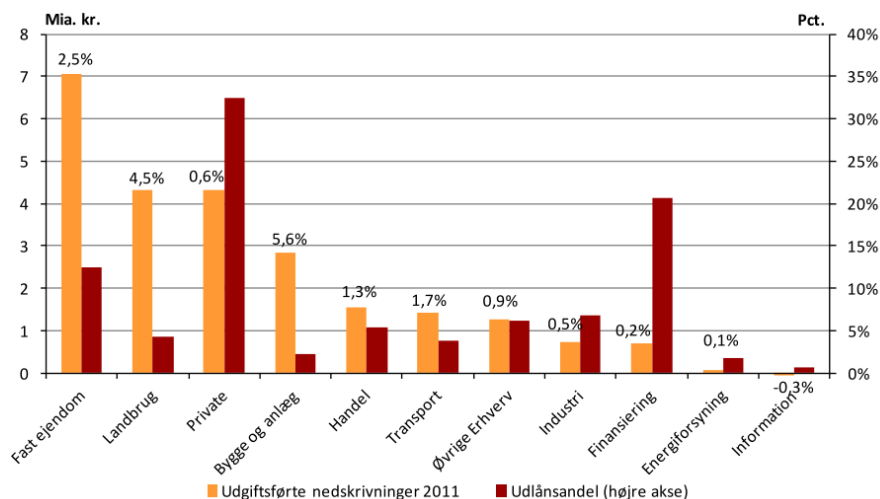
⁴⁸ Se bilag 10: Branchefordeling

erhvervsmæssige branche har denne del kun stået for 14,76 pct. af Jyske Banks samlede nedskrivninger og hensættelser. Herudover har Jyske Bank en væsentlig bedre eksponering mod privatkunder, som udgør 33 pct. af det samlede udlån, mens Vestjysk Bank kun har 22,32 pct. Denne type udlån giver en god risikospredning, da den er fordelt på flere enkeltpersoner og sikrer dermed en vis stabilitet ved brancheforringelser eller lignende. Vestjysk Bank er specielt overrepræsenteret inden for 2 brancher, nemlig fast ejendom, samt landbrug. Disse 2 brancher udgør til sammen 39,80 pct. af det samlede udlån. På grund af Vestjysk Banks rødder og beliggenhed vil det være naturligt at eksponeringen mod landbrug er væsentligt højere end eksempelvis Jyske Bank, men derimod kan ejendomseksponeringen tyde på en forholdsvis lempelig kreditpolitik på området, samt at man har ageret på markeder, der geografisk ikke var i ens lokalområde. Ser vi på Vestjysk Banks samlede nedskrivninger og hensættelser udgør landbrug mv. 21,17 pct., mens ejendomsbranchen udgør 28,79 pct. Det er dermed primært disse brancher, som har kostet hårdt på nedskrivningerne for Vestjysk Bank og været medvirkende til, at bankens økonomiske situation er så presset, som vi ser i dag. Følgende blev skrevet af business.dk i forbindelse med Vestjysk Banks seneste nedjustering pr. 01. februar 2013 omkring resultatet for 2012:

”Det er blandt de fortsat svage økonomiske konjunkturer, der gør at indtjeningen mange steder i landbruget er presset. Desuden er ejendomsmarkedet fortsat meget trægt og svagt”⁴⁹

Ser vi på branchefordelingen sammenholdt med nedskrivningerne for 2011, ser vi tydeligt samme tendenser, som Vestjysk Bank har oplevet de seneste år. Her er netop de to brancher som Vestjysk Bank er overrepræsenteret i, ligeledes de 2 brancher som står for de klart største nedskrivningsandele for året 2011. Nedenstående graf viser sammenhængen:

⁴⁹ Kilde: Artikel ”Ny kæmpenedskrivning fra Vestjysk Bank” - <http://www.business.dk/finans/ny-kaempenedskrivning-fra-vestjysk-bank>

Figur 14: Branchefordele nedskrivning

Kilde: www.finanstilsynet.dk⁵⁰

Jyske Bank har derimod haft en fornuftig vægtning i de mest konjunkturpressede brancher og i finansieringsbranchen, hvor Jyske Bank har sit største erhvervsmæssige eksponering, har nedskrivningerne generelt været lave.

4.3 Funding

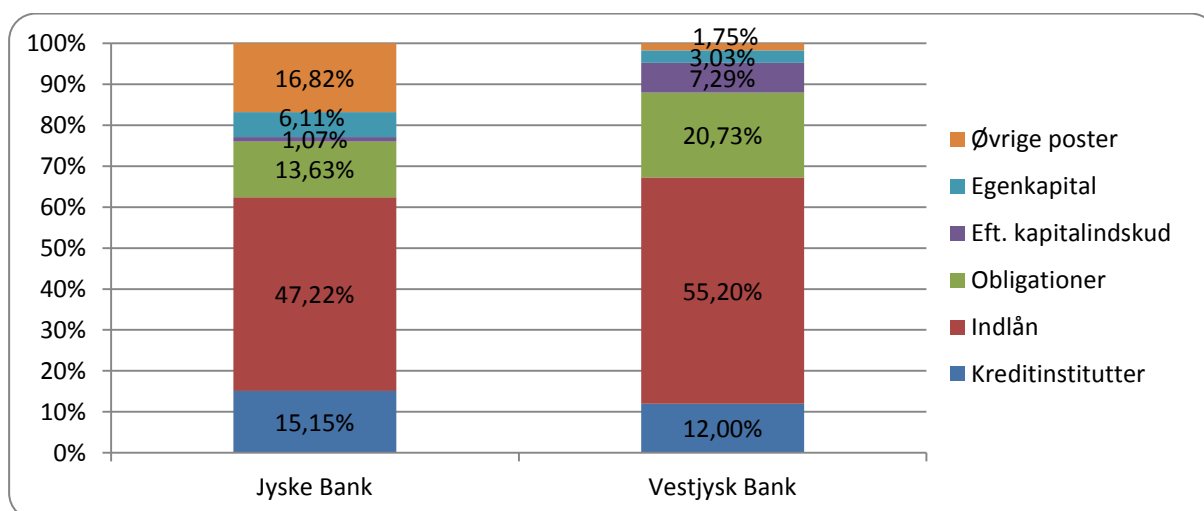
De stigende krav til at opretholde en god likviditet, samt opretholde et stabilt kapitalgrundlag stiller store krav til pengeinstitutternes fundingstruktur. Det helt centrale element for at opnå en billig funding er troværdigheden til pengeinstituttet, hvilket blandt andet udtrykker sig i evnen til at levere tilfredsstillende resultater. Fundingen kan groft inddeles i fremmedkapital og egenkapital. Fundingen, for så vidt angår fremmedkapital, består blandt andet af indlån fra privat- og erhvervskunder, lån fra kreditinstitutter og centralbanker, samt finansiering ved udstedelse af obligationer. Derudover udtrykkes egenkapitalen igennem det løbende opsparede overskud hos pengeinstituttet. Den mest almindelige fundingskilde for specielt mindre pengeinstitutter sker via indlånsmidler fra kunderne, mens de større pengeinstitutter har bedre mulighed for funding via penge- og kapitalmarkedet⁵¹. Nedenstående tabel viser funding sammensætningen i Jyske Bank og Vestjysk Bank⁵²:

⁵⁰ Kilde: http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2011/~media/Tal-og-fakta/2012/Statistik/MU/MU_PI_2011ny.ashx

⁵¹ Se bilag 11: Størrelse kontra funding

⁵² Kilde: Stabilitetsgrad – Dansk Bankvæsen s. 272

Figur 15: Fundingstruktur



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁵³

Stabilitetsgraden udtrykker, hvor sikker og stabil den pågældende fundingkilde er. En lav stabilitetsgrad er udtryk for at fundingen er usikker, samt kan have en kort tidshorisont. En høj stabilitetsgrad, som eksempelvis egenkapital udtrykker en mere sikker funding i en længere periode.

Tabel 4: Stabilitetsgrad

Fundingskilde	Stabilitetsgrad
Kreditinstitutter	1
Indlån	2
Obligationer	1-3
Efterstillede kapitalindskud	3
Egenkapital	4
Øvrige poster	-

Kilde: egen tilvirkning pba. Danske Bankvæsen s. 272

Begge pengeinstitutter anvender funding via kreditinstitutter, som dækker gældsforpligtelser til både kreditinstitutter og centralbanker. Dette kan eksempelvis være som led i finansiering af de udlandslån eller som led i pengeinstituttets likviditetshandel på de internationale markeder. Jyske Bank har en meget kort løbetid på hele 98 pct. af denne funding, som har en restløbetid på anfordring eller op til 3 mdr. Vestjysk Bank derimod har en mere langsigtet finansiering, da 83 pct. af deres funding til kreditinstitutter først forfalder senere end efter 1 år. Dette skyldes, at Vestjysk Bank har valgt at benytte nationalbankens lånefaciliteter for at belåne eget udlån med 3 mia. DKK.

⁵³ Se bilag 12: Fundingstruktur

Den væsentligste funding sker hos dem begge i form af indlån fra kunderne. Jyske Bank har et indlånsoverskud på 2.423 mio. DKK, hvor Vestjysk Bank derimod har et underskud på 2.640 mio. DKK. Udviklingen for Vestjysk Bank har dog på denne post været positiv i det indlånsunderskuddet er væsentligt reduceret, da det i 2011 udgjorde 6.687 mio. DKK. Stabilitetsgraden for denne type funding er forholdsvis usikker, idet størstedelen er på anfordring, og kunderne dermed kan flytte store beløb på kort tid. Funding via indlån sker både i forbindelse med det helt almindelige kundeforhold, hvor mange kunder laver løbende transaktioner samt opsparing. Herudover er der de private og virksomhedskunder, som laver midlertidige større indskud og løbende gennemsøger markedet for at opnå den højst mulige rente ud fra en risikovurdering af pengeinstituttet. Funding udelukkende via indlånsmidler er problematisk, hvis man primært funder sig kort, men udsteder lån med lange løbetider. Problematikken opstår hvis cashflow og likviditet ikke er afstemt herefter. Nedenstående tabel viser udviklingen for begge pengeinstitutter, med 2008 som indeks 100:

Tabel 5: Indlånsudvikling indeks

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	100,0	93,4	98,9	108,8	103,4
Vestjysk Bank	100,0	112,0	93,5	90,3	108,5

Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012

Jyske Bank har været mærket af en hård konkurrence om indlånsmidlerne i 2009, og har på den bekostning mistet en del aftaleindlån. Dette har de dog formået at stabilisere, og ligger allerede i 2010 igen på næsten samme niveau som 2008. Vestjysk Bank har øget sit indlån betydeligt i 2009, hvilket har været grundet høje rentetilbud til kunderne, samt at bankpakke I stadig var gældende og dermed sikrede alle indskud. I 2010 har Vestjysk Bank mistet meget indlån, hvilket skyldes, at bankpakke I udløb pr. 30. september 2010, og en del kunder derfor valgte at sprede indlån, som overstiger 100.000 euro. Stigningen i indlån for Vestjysk Bank i 2012 skyldes primært fusionen med Aarhus Lokalbanc, som ultimo 2011 havde indlån for 2.445 mio. DKK.

Begge pengeinstitutter benytter sig af funding gennem obligationer. Her varierer stabilitetsgraden meget, idet der kan være tale om korte og lange løbetider. Vestjysk Bank har her 99,7 pct. af obligations fundingen med en løbetid under 1 år, hvor Jyske Bank blot har 63,9 pct. med en løbetid under 1 år. Denne forskel viser, at stabiliteten og sikkerheden for en fremtidig funding er bedst hos Jyske Bank, og vil dermed allerede i kort fremtid give Vestjysk Bank flere udfordringer.

Den foretrækkende funding og mest stabile er naturligvis egenkapitalen, hvor hos begge pengeinstitutter udgøre en forholdsvis lille andel af den samlede funding. Jyske Bank viser dog igen her en langt større stabilitet og procentmæssig egenkapital af den samlede funding i forhold til Vestjysk Bank.

4.4 WACC

Et vigtigt nøgletal i forbindelse til vurdering af pengeinstitutternes funding omkostninger er **Weighted Average Cost of Capital**, forkortet WACC. Hvis man direkte oversætter WACC til dansk betyder det ”de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger”. Nøgletallet viser, hvor meget det koster pengeinstituttet at fremskaffe kapital, og kan splittes op i egenkapital og fremmedkapital. Nedenstående viser formelen for WACC:

$$K_w = K_d(1-T)L + K_e(1-L)$$

- K_d = Omkostninger til de rentebærende passiver
Formel: renteudgifter / balancesum – egenkapital – pulje
- T = Selskabsskat pt. 25 %⁵⁴
- L = Forhold mellem gæld og aktiver
Formel: (Balancesum – egenkapital – pulje) / (balancesum – pulje)
- K_e = Omkostninger for egenkapital
Formel: $r_t + \beta (r_m - r_t)$ ⁵⁵

Der vil i beregningerne blive anvendt en r_t på 4 pct., hvilket svarer til den gennemsnitlige rente på en 10-årig statsobligation, eftersom denne investering må betragtes som risikofri. Her er taget udgangspunkt i en gennemsnitlig 10-årig statsobligation over perioden 2002-2011. Gennemsnittet udregnes jf. bilag 13: Gennemsnit af 10-årig statsobligation til 3,59 pct. og oprundes i opgaven til 4 pct. I beregningerne fastsættes r_m til 8 pct., da det må forventes, at investor vil kræve en fordobling af r_t for at påtage sig risikoen. Der vil blive anvendt en β på 1, hvilket betyder, at den systematiske risiko⁵⁶ vil være den samme som benchmark. Jyske Bank og Vestjysk Bank er to meget forskellige pengeinstitutter, og det kan derfor diskuteres, hvordan de vil blive påvirket i forhold til markedet. I opgaven regnes dog med 1 for bedre at kunne sammenligne resultaterne i WACC. Omkostningerne for egenkapital, beregnet som K_e

⁵⁴ Jf. selskabsskatteloven § 17

⁵⁵ Forklaring: r_t = Risikofri rente, r_m = markedsrente

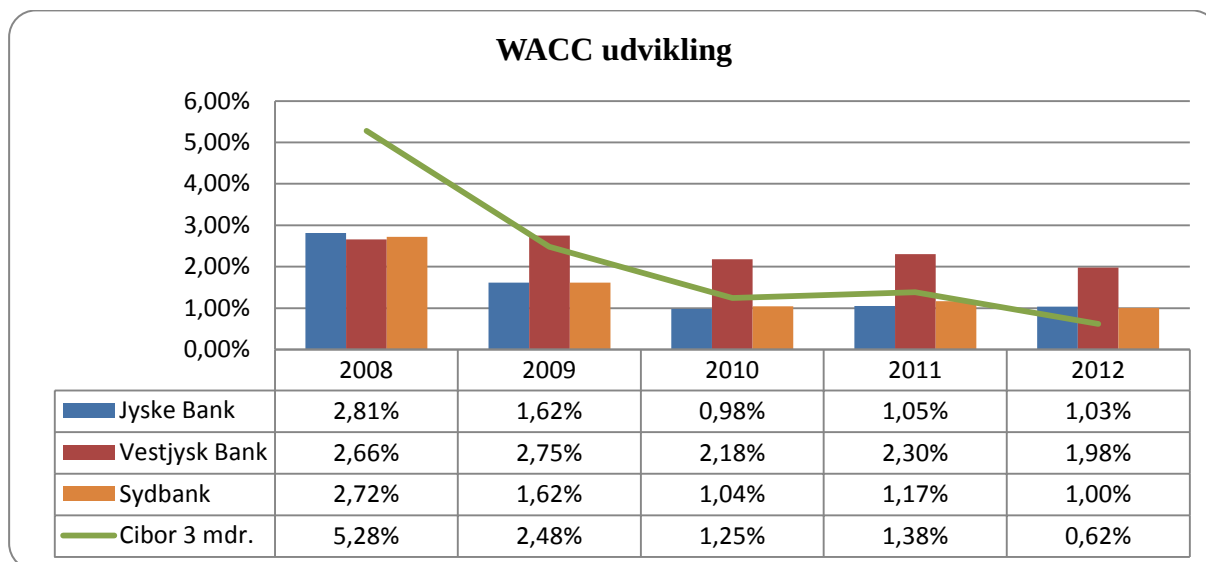
⁵⁶ Ordforklaring: Betegner den markedsrisiko, som eksempelvis er i form af konjunkturudviklingen. Denne risiko kan ikke diversificeres bort.

bliver herved 8 pct. hvilket svare til markedsafkastet. Dette skyldes, at β fastsættes til være det samme som benchmark. Jyske Bank har på nuværende tidspunkt en beta på 0,98, mens Vestjysk Bank ligger på 0,61⁵⁷. Dette betyder ikke, at standardafvigelse hos Vestjysk Bank er lavere end hos Jyske Bank, men indikerer, at deres markedsfølsomhed er lav. Såfremt der i stedet var valgt en β på 0,61 ville K_e i stedet være 6,44 pct.⁵⁸.

4.4.1 Sammenligning

Det er helt centralt for alle pengeinstitutter at kunne tilbyde de rigtige priser, samt have størst mulig rentemarginal hver gang der skabes et nyt udlån. Derfor viser en sammenligning af WACC med øvrige pengeinstitutter noget om, hvor konkurrencedygtige det enkelte pengeinstitut er i forhold til hinanden. Udover en sammenligning med konkurrenter er det også væsentligt at sammenligne med den korte rente i markedet, her målt ved cibor 3 måneder. Generelt bør WACC ligge under cibor 3 måneder for, at det kan betale sig at påtage sig risikoen ved at drive pengeinstitut frem, for at placere aktiverne til den risikofrie rente. Sammenligningen med cibor 3 måneder skal dog altid vurderes i forhold til om der er tale om en WACC på kort eller langt sigt. Såfremt pengeinstituttet har tilpasset sin forretningsmodel og funder sig til samme løbetid som udlån, kan en WACC over cibor 3 måneder accepteres i en kortere periode. Nedenstående viser udviklingen hos Jyske Bank, Vestjysk Bank samt Sydbank sammenlignes med cibor 3 måneder:

Figur 16: WACC udvikling



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁵⁹

⁵⁷ Kilde: <http://www.proinvestor.com/aktier/Jyske+Bank/JYSK.CO> & <http://www.proinvestor.com/aktier/Vestjysk+Bank/VJBA.CO>

⁵⁸ Udregning: $4 + 0,61 \cdot (8 + 4)$

⁵⁹ Udregninger fremgår af bilag 7: Eksempler på udregning samt bilag 8: Beregningsark

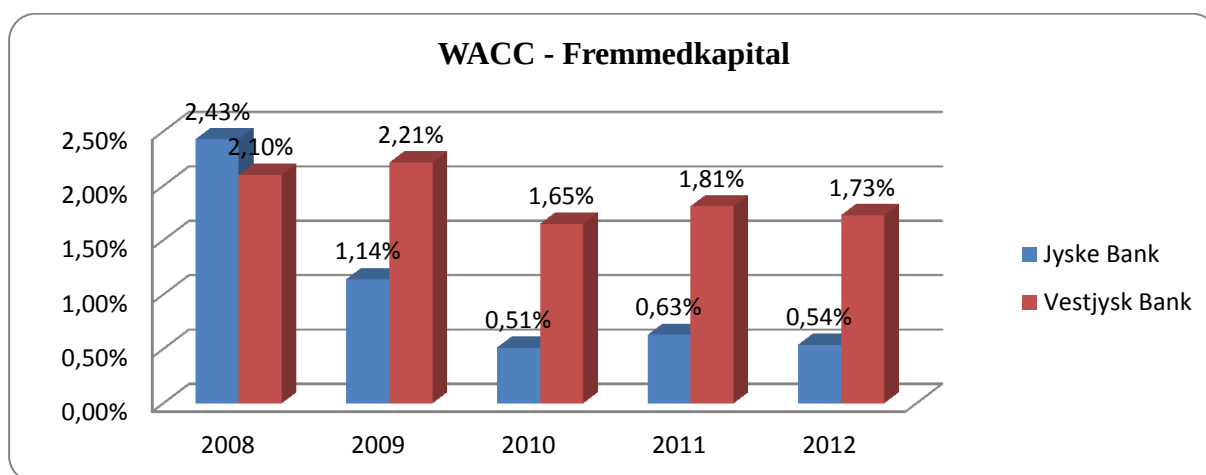
I 2008 ligger de 3 pengeinstitutter meget tæt, og med en stor margin til reference renten, cibor 3 måneder. Vestjysk Bank er det pengeinstitut, som fremskaffer kapitalen billigst med en gennemsnitlig rente på 2,66 pct. Udviklingen viser dog, at Vestjysk Bank allerede i 2009 begynder at få problemer og har en stigning i WACC, mens både Jyske Bank og Sydbank formår at nedsætte WACC væsentligt i denne periode. De seneste 3 år har Jyske Bank og Sydbank oplevet fornuftige og meget ens gennemsnitlige omkostninger for kapitalen, mens Vestjysk Bank har været hårdt mærket af de dårlige resultater og den uro, der har været omkring banken. Cibor 3 måneder er faldet meget over perioden, og i 2012 ligger alle 3 pengeinstitutter over denne rentesats. For at analysere nærmere, hvordan WACC er sammensat kan udregningen opdeles i 2 hovedled. Det første beskriver prisen for fremmedkapital, mens det sidste led udtrykker prisen for at have egenkapital:

$$K_w = \underbrace{K_d(1-T)L}_{\text{Fremmedkapital}} + \underbrace{K_e(1-L)}_{\text{Egenkapital}}$$

4.4.1.1 Fremmedkapital – første led

Det første led, som udtrykker fremmedkapitalen, består af 2 led. Her indgår K_d , som udtrykker omkostninger af den rentebærende gæld og L , som viser forholdet mellem gæld og aktiver.

Figur 17: WACC - Fremmedkapital



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁶⁰

Udviklingen viser, at Jyske Bank tilbage i 2008 betalte en højere gennemsnitlig rente for fremmedkapitalen set i forhold til Vestjysk Bank. Grunden til de høje omkostninger i 2008

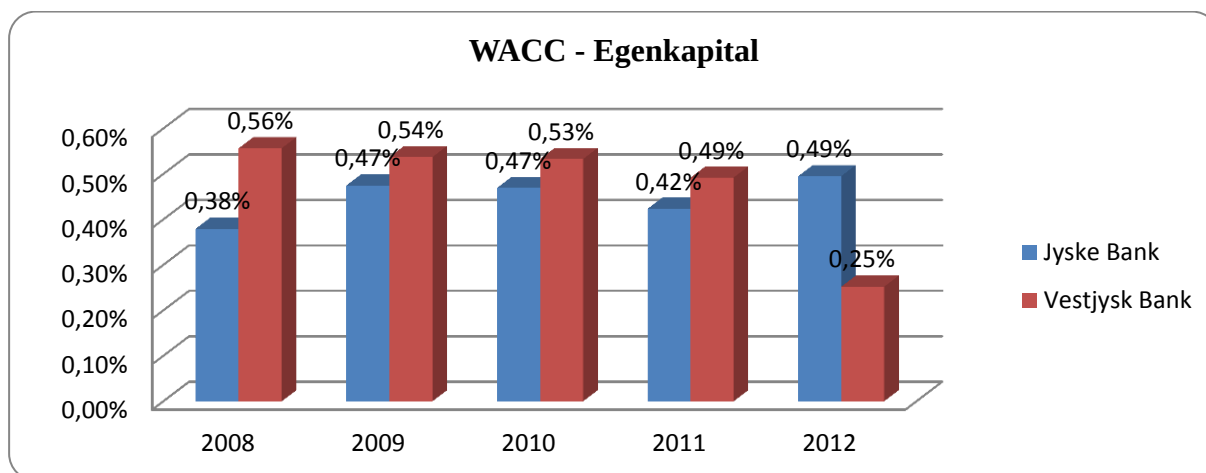
⁶⁰ Udregninger fremgår af bilag 7: Eksempler på udregning samt bilag 8: Beregningsark

skyldes primært, at de samlede renteudgifter for Jyske Bank var hele 128 pct. højere, set i forhold til deres renteomkostninger i 2009. I denne periode var den korte rente, som blandt andet udtrykkes i cibor 3 måneder ligeledes meget høj. Perioden var også præget af, at indlånskampen pengeinstitutterne imellem også meget hård, hvilket betød, at der blev anvendt større midler til at fastholde og tiltrække indlånet. Dette betyder, at K_d i 2008 var væsentligt højere samtidig med, at L har været faldende. Udviklingen på L skyldes primært, at balancesummen er forhøjet fra 2008-2012 med 9 pct. Jyske Bank har formået at nedbringe omkostningerne til fremmedkapital væsentligt over perioden og dermed fastholde en god konkurrenceevne. Vestjysk Bank har ikke haft samme udvikling med hensyn til renteudgifterne, som i stedet har været stigende i 2009. Vestjysk Bank har haft stigende renteudgifter til blandt andet udstedte obligationer, samt efterstillede kapitalindskud i forbindelse med at forbedre solvensen. Herudover har de ikke formået at nedsætte renteomkostninger til at servicere indlån, hvilket kan skyldes, at der er givet for gode vilkår på aftaleindlån i længere perioder. De seneste 3 år har de formået at nedsætte renteomkostningerne, men har dog stadig været mærket af de store omkostninger til udstedte obligationer samt det efterstillede kapitalindskud. I 2012 udgør renteomkostningerne til udstedte obligationer og efterstillede kapital 54 pct. af de samlede renteomkostninger, mens de for Jyske Bank blot udgør 36,50 pct. Herudover vil Vestjysk Bank på grund af de dårlige resultater, samt massive nedskrivninger have svært ved at tiltrække store indlån og generelt indlån, som ikke er dækket af indskydergarantiordningen. Udviklingen i balancesummen har været forholdsvis stabil og ligger i 2012 i samme niveau som 2008. I 2011 var balancesummen lavere, hvilket skyldes, at de forsøgte at nedbringe visse grupper af udlån, samt i 2012 indgik fusion med Aarhus Lokalbanc.

4.4.1.2 Egenkapital – andet led

Dette led udtrykker, hvad det koster at have den pågældende egenkapital og indgår dermed også i denne samlede WACC beregningen. Dette led består af K_e , som udtrykker omkostninger for egenkapital sammenholdt med L , som udtrykker forholdet mellem gæld og aktiver. Beregningerne tager udgangspunkt i afkastkravet til egenkapital, som vi tidligere har udregnet til 8 pct., idet vi for sammenligningens skyld anvender en β på 1. Herudover har balancens størrelse ligeledes betydning, da en større samlede balance vil give lavere omkostninger til WACC – egenkapital.

Figur 18: WACC - Egenkapital



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁶¹

Jyske Bank har i perioden 2008-2011 haft de laveste WACC – egenkapital omkostninger, hvilket skyldes, at egenkapitalen i forhold til den samlede balancesum har været lavere. Jyske Bank har i hele perioden leveret positive resultater og dermed kunne forøge deres egenkapital, hvilket har givet en let stigning til dem over perioden. I 2011 har de dog haft en væsentlig forøgelse af den samlede balancesum, hvilket har medvirket til et mindre fald. Vestjysk Bank har ikke kunne skabe tilfredsstillende resultater og har på grund af store nedskrivninger reduceret egenkapitalen væsentligt. Fra 2008 er egenkapitalen faldet med 55 pct. og specielt det store underskud på 1.448 mio. DKK i 2012 har tæret på egenkapitalen og er medvirkende til at omkostningerne til denne del af fundingen er meget beskeden.

4.3 ICGR

Mange pengeinstitutter, herunder Vestjysk Bank, har været hårdt ramt af en for lav basiskapital sammenholdt med de risikovægtede poster. Dette har medført en lav solvensoverdækning, hvilket de bliver nødt til at forbedre fremadrettet, såfremt de ønsker at skabe yderligere vækst. Nøgletallet ICGR er en forkortelse for **I**nternal **C**apital **G**eneration **R**ate og udregnes således:

$$\frac{1}{\text{Capital ratio}} * \text{Return on assets} * \text{Earnings retention ratio}$$

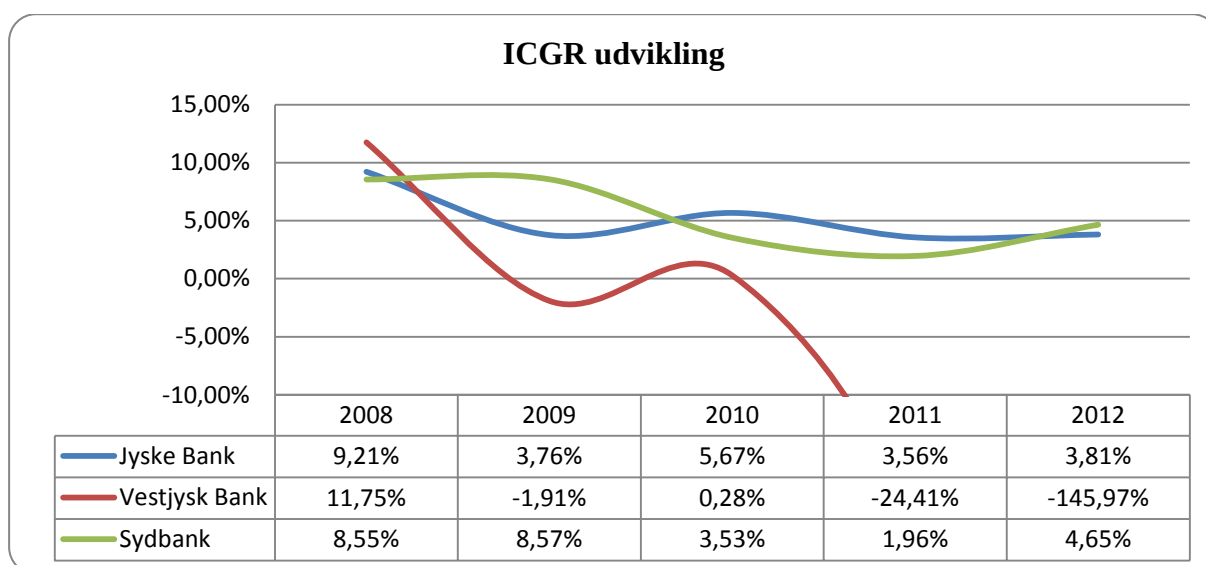
- Capital ratio: Total egenkapital / samlede balancesum. Dette kan ses som gearing af pengeinstituttet, da det udtrykker, hvor mange større balancesummen er i forhold til egenkapitalen.

⁶¹ Udregninger fremgår af bilag 7: Eksempler på udregning samt bilag 8: Beregningsark

- Retur on assets: Årets resultat / samlede aktiver. På danske, afkastgraden og udtrykker hvor meget pengeinstituttet har forrentet balancesummen.
- Earnings retention ratio: Årets resultat – udbytte / årets resultat. Udtrykker hvor stor en del af årets resultat, som tillægges egenkapitalen i stedet for at blive udbetalt som udbytte til aktionærene.

Nøgletallet udtrykker pengeinstituttets evne til at skabe mere egenkapital, som efterfølgende kan anvendes til at øge de risikovægtede poster – herunder skabe udlånsvækst. En høj ICGR udtrykker at pengeinstituttet skaber ny kapital, og dermed kan øge balancen uden det påvirker solvensen. Dette er dog under forudsætning om, at nyt udlån har samme risikovægtning som den nuværende udlånssammensætning. En negativ ICGR udtrykker, at de risikovægtede poster skal nedbringes, såfremt man vil fastholde den nuværende solvens.

Figur 19: ICGR udvikling



Kilde: egen tilvirkning – data fra årsregnskaberne i perioden 2008-2012⁶²

Der kan ikke fastsættes et mål for en tilfredsstillende ICGR, men naturligvis forventes den at være positiv, idet et negativt resultat vil forringe egenkapitalen og dermed også solvensen, hvis der ikke tilføjes basiskapital på anden vis. Umiddelbart bør en ICGR ligge på et niveau over inflationen⁶³, samt den årlige rentetilskrivning for banken for at kunne betegnes som tilfredsstillende, dog vil der altid ske tilbageløb på udlånet i forbindelse med kunderne afbetaler på deres lån.

⁶² Udregninger fremgår af bilag 7: Eksempler på udregning samt bilag 8: Beregningsark

⁶³ Gennemsnitlig inflation i Danmark 2012: 2,41 pct. kilde: <http://www.inflation.eu/inflation-rates/denmark/historic-inflation/cpi-inflation-denmark-2012.aspx>

Jyske Bank har i alle årene haft positive ICGR, hvilket har betydet balancen i 2012 kunne forøges med 3,81 pct. uden det ville påvirke solvensen. Dette betyder, at de vil kunne øge det nuværende udlån med 4.516,91 mio. DKK⁶⁴ under forudsætning af, at det nye udlån har samme risikovægtning som det eksisterende. Der er i hele perioden ikke udbetalt udbytte, hvilket betyder, at hele årets overskud er tillagt egenkapitalen. Vestjysk Bank har naturligvis negative ICGR på grund af de negative resultater, og specielt i 2012 viser resultatet, at balancesummen skulle nedbringes med -145,97 pct., hvilket ikke kan lade sig gøre. Dette har også betydet, at solvensen, som tidligere nævnt, har været væsentligt faldende, og overdækningen nu blot er på 0,9 pct.

Ser vi de 2 pengeinstitutter som ét, vil de i 2012 have haft en negativ ICGR på -5,12 pct., hvilket skyldes Jyske Banks størrelse i forhold til Vestjysk Bank. Dette kunne accepteres i en kort periode, da Jyske Bank har et stabilt kapitalgrundlag.

4.4 Delkonklusion

Jyske Bank har over en 5-årig periode leveret fornuftige og positive resultater. Vestjysk Bank har derimod specielt haft store økonomiske vanskeligheder og er i 2012 kommet ud med et resultat efter skat på - 1.448 mio. DKK. Dette bevirker, at Vestjysk Bank underperformer væsentligt på nøgletallene ROA, ROE samt indtjening pr. omkostningskrone, hvor de ligger markant under sektoren som helhed. Indtjeningen pr. omkostningskrone var i 2012 for Jyske Bank 1,1 DKK, mens Vestjysk Bank måtte nøjes med 0,53 DKK

Problemerne for Vestjysk Bank skyldes enorme nedskrivninger på landbrugssegmentet samt ejendomsbranchen, hvor størstedelen af Vestjysk Banks udlånsportefølje desværre er placeret. Nedskrivningsprocenten var i 2012 på 5,2 pct. for Vestjysk Bank, mens Jyske Bank kun lå på 1,4 pct. Tendensen er, at de større institutter havde lavere nedskrivningsprocenter, hvilket tyder på en mere sund kreditpolitik og bedre diversifikation end hos de mindre institutter. Dette taler for en eventuel fusion, da Jyske Bank dermed kan bidrage til en bedre spredning og sparring på risikoengagementerne. Jyske Bank har en stor eksponering inden for finansiering og forsikringsbranchen, hvilket dog ikke har medført betydelige nedskrivninger i forhold til øvrige brancher.

Fundingstrukturen i Jyske Bank er anderledes og fokusere mindre på indlån fra kunderne i forhold til Vestjysk Bank. Dette skyldes, at Jyske Bank har bedre muligheder for at agere i

⁶⁴ Udregning: $118.554 \cdot 0,0381$

markedet og fremskaffe funding på anden vis, mens Vestjysk Bank er mere låst og vil skulle betale en forhøjet risikopræmie på grund af de dårlige resultater de har leveret. Vestjysk Bank er dermed afhængig af indlån fra kunderne, hvilket har en lav stabilitetsgrad, da det hurtigt kan flyttes til konkurrenterne.

Vestjysk Bank skal betale en gennemsnitlig rente i 2012 på 1,98 pct. for at fremskaffe kapital, mens Jyske Bank blot skal betale 1,03 pct. Dette er på trods af, at Vestjysk Bank på grund af den lave egenkapital kun har begrænset omkostninger til denne del. Det er dermed fremmedkapitalen som Vestjysk Bank har problemer med at tiltrække til en fornuftig pris.

Nøgletallet ICGR viser samme tendenser, hvor Vestjysk Bank ligger på – 145,97 pct. mod 3,81 pct. hos Jyske Bank. Dermed har Vestjysk Bank forringet sin solvens markant, mens Jyske Bank har haft mulighed for at forøge de risikovægtede poster med 4.516,91 mio. DKK, uden det ville påvirke solvensen, dog under forudsætning af det sker til samme risikovægtning som nuværende udlånsportefølje.

Vestjysk Bank har store problemer og har svært ved at opretholder en fornuftig konkurrenceevne i forhold til de store pengeinstitutter. Det store problem har været nedskrivninger, og dermed en for lempelig kreditpolitik, samt et for svagt kapitalgrundlag. Disse parametre har gjort fundingsomkostningerne store og det ligner nærmest en umulig opgave Vestjysk Bank på sigt kan overleve som selvstændigt pengeinstitut.

5. Organisationen

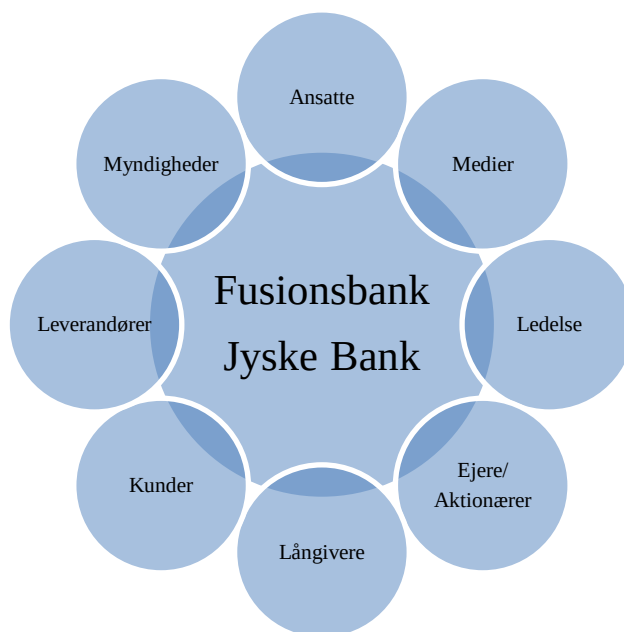
I forbindelse med en eventuel fusion er det vigtigt, at være opmærksomme på de store organisatoriske ændringer dette medføre og være klar til at håndtere de problemstillinger, der løbende vil komme fra medarbejdere, samarbejdspartner og kunder. Herudover vil der alt andet lige opstå nogle synergieffekter samt stordriftsfordele, som på sigt vil kunne udnyttes til at skabe et bedre afkast til aktionærerne i det nye samlede Jyske Bank.

En fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank vil blive etableret med Jyske Bank som det fortsættende pengeinstitut, og det vil dermed hovedsageligt være medarbejdere og kunder i Vestjysk Bank, som bliver mest berørt. Det er dog stadig vigtigt at holde fokus på, at den nuværende stab, samt de nuværende aktionærer i Jyske Bank får den nødvendige information, og derved forbliver positive overfor fusionen.

5.1 Interessentanalyse

I forbindelse med en fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank er det vigtigt at have fokus på, hvilke interessenter som vil blive påvirket, og det er vigtigt at få dem håndteret rettidigt og korrekt. Der findes både interne og eksterne interessenter, hvor de interne primært består af ansatte, ledelsen og ejere. De eksterne er blandt andet kunderne, leverandørerne, myndigheder samt medierne. Der vil altid opstå konflikter, som skal håndteres interessenterne imellem, hvilket Jyske Bank i fusionshenseende allerede inden en eventuel fusionen offentliggøres skal være opmærksomme på.

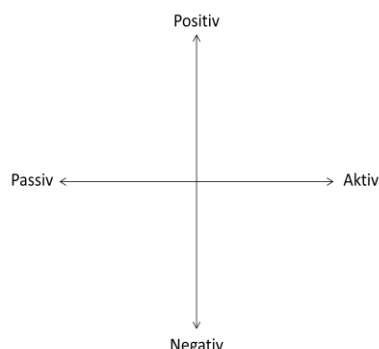
Figur 20: Interessentmodel



Kilde: egen tilvirkning pba. Figur fra Organisationsteori s. 19

I forbindelse med udvælgelse af de vigtigste interessenter som bør behandles først, skal det vurderes ud fra en forventning om, hvor stor indflydelse samt holdningen, der er hos denne enkelte gruppe. Her vil det være væsentlig at udvælge grupper, som er aktiv/negativ til yderligere behandling, da de kan påvirke fusionen i negativ retning samt skabe yderligere negative tendenser hos øvrige interessenter. Behandlingen af interessenterne i forbindelse med en fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank kan behandles ud fra følgende punkter:

Figur 21: Indvirkning & holdning



Kilde: egen tilvirkning pga. DIAS fra HDFR undervisning

- Udvælgelse af fusions interessenter
- Beskrivelse af interessenternes position og holdning i forhold til fusionen
- Analyse af interessekonflikter og interessesammenfald

Jeg har udvalgt følgende interessenter som de mest væsentlige til denne analyse:

Leverandører

Vestjysk Bank har på nuværende en række samarbejdspartnere⁶⁵ på forskellige områder, hvor nogle af disse aftaler skal genforhandles eller opsiges i forbindelse med en fusion. Den væsentligste er datacentral, hvor Vestjysk Bank anvender BEC, og Jyske Bank for nyligt har valgt at konvertere over på Bankdata. Dette medfører en række omkostninger at udtræde af Vestjysk Banks aftale med BEC, som dog ikke direkte står oplyst i regnskabet. Udover den økonomiske konsekvens vil det give store udfordringer og en stor arbejdsbyrde, at få alle kunderne fra Vestjysk Bank konverteret over i det nye system, samt en lang oplæringsproces hos de gamle Vestjysk Bank medarbejdere.

Myndigheder

I forbindelse med en fusion kræves godkendelse fra offentlige myndigheder, herunder konkurrence- og forbrugerstyrelsen, men naturligvis også finanstilsynet. Her vil blive set på, hvordan pengeinstituttet efterfølgende står rustet, og er der er lavet de nødvendige tiltag for at

⁶⁵ Se øvrige samarbejdspartnere: <https://www.vestjyskbank.dk/om-banken/vilkaar/samarbejdspartnere?opendocument>

opfylde de gældende lovkrav. Både Jyske Bank og Vestjysk Bank har for nyligt indgået andre aftaler omkring fusion/overtagelse og kender dermed procedurerne omkring indhentelse af de forskellige godkendelser.

Kunder

Kunderne er indtægtskilden og dermed én af de vigtigste interessenter. I forbindelse med fusionen kan flere kunder være utilfredse med, at de nu automatisk bliver kunde hos Jyske Bank, hvor de tidligere har støttet en lokal bank. Det vil dog for størstedelen af kunderne ikke medføre store forandringer, da de fleste vil beholde den nuværende rådgiver, samt enten beholde den nuværende filial eller en, som ligger forholdsvis tæt på. Fyringer og nedlukning af afdelingsnettet vil naturligvis give negativ omtale i medierne, og vil betyde, at nogle kunder vælger at få tilbud fra andre pengeinstitutter. På grund af Vestjysk Banks position som en usikker bank, tror jeg, at mange kunder vil have en positiv indgangsvinkel til at blive en del af Jyske Bank, og muligvis kan se mere konkurrencedygtige produkter på hylderne.

Det vil være væsentligt at få lavet klare udmeldinger til kunderne om, hvordan tingene bliver fremover for at sikre, at der ikke opstår unødvendige konflikter, som kan betyde, at de skifter til en af konkurrenterne. Det er vigtigt, at kunderne oplever tryghed og får adviseringer om at deres nuværende engagement bliver flyttet på uændret vilkår, netbank fungerer, kreditkort fungerer indtil de modtager et nyt mv. Her vil den personlige relation til rådgiverne også være en mulighed at nævne, såfremt man er sikker på, at rådgiveren fremover indgår i organisationen.

Ansatte

I forbindelse med en fusion vil mange ansatte, specielt i stabsfunktionerne, være meget usikre på deres fremtid. Dette er naturligt, da en fusion ofte vil give en række synergieffekter, som betyder, at der er dobbeltbemanning på visse arbejdsopgaver. Derudover vil der også være en usikkerhed om, hvordan det fremtidige team sammensættes, samt hele den fremtidige filialstruktur. Usikkerheden vil alt andet lige være størst hos medarbejderne i Vestjysk Bank, da de oftest er de nemmeste at afskedige i en fusion. Alle ansatte har en række sammenfald med virksomheden, og kan også på visse punkter acceptere en fusion, idet det på sigt nok vil være den bedste løsning for virksomheden, og dermed deres fremtidige arbejde. En anden konflikt kan opstå i forbindelse med, at hovedkontoret skal forblive i Silkeborg og dermed vil nogle af de medarbejdere, som beholder stabsfunktionerne føle en øget arbejdstid hver dag på

grund af kørsel. Nogle medarbejdere kan føle dette som et for stort offer at bruge den tid på transport hver dag, og der kan dermed opstå konflikter.

Det er vigtigt, at der gives hurtige udmeldinger for at mindske usikkerheden blandt medarbejderne. Det er vigtigt, at de får information omkring den pågældende fusion, samt hvornår de forventer at rokeringerne samt fyringerne besluttet og meldes ud. Dette skal sikre, at de herefter får den nødvendige tryghed til igen at udføre deres job effektivt. Derudover kræver det naturligvis også, at beslutningerne træffes hurtigt og den nødvendige ”omskoling” af de ansatte sker hurtigt således, at de er en del af den nye virksomhed.

Aktionærerne

Hele denne analyse tager udgangspunkt i, om det kan være en fordel for aktionærerne i Jyske Bank at overtage Vestjysk Bank. Dermed er der et sammenspil her, da begge parter forsøger at finde den bedste langsigtede løsningsplan, som giver et godt og stabilt afkast/værdistigning til aktionærerne. Vestjysk har den danske stat som stor aktionær og det forventes, at en yderligere konvertering af hybrid kernekaptail til aktiekapital vil bringe ejerandelen op på et niveau omkring 70 pct.⁶⁶. I denne artikel nævnes ligeledes at staten er interesseret i at sælge andele af Vestjysk Bank, såfremt der kan opnås en tilfredsstillende aftale omkring salget.

5.2 Synergieffekter

En af de primære årsager til en fusion er at opnå nogle synergieffekter, der kan være medvirkende til at skabe en større og mere stabil indtjening på sigt. Det er væsentligt at disse synergieffekter udmåles over en længere periode, da det første år eller to vil give en del ekstra omkostninger, og der vil blive brugt mange ressourcer på uddannelse, flytning samt sammenlægning af systemerne. Besparelseselementerne vil derfor være estimeret på 1-3 års sigt, hvor det forventes at være helt gennemført og indarbejdet i organisationen i år 3.

5.2.1 Filialstruktur

En fusion vil betyde, at der skal laves konkrete business cases på specielt de afdelinger, hvor der er sammenfald i byerne. Her skal specielt vurderes om placering, samt om en afdeling på nuværende tidspunkt, har den nødvendige kapacitet til at kunne servicere kunderne fra begge, samt om der er plads til medarbejderne kan flyttes.

⁶⁶ Kilde: Artikel ”Staten vil sælge Vestjysk Bank” - <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5285476.ece?1364654032876>

I følgende byer er afdelingerne repræsenteret af både Jyske Bank og Vestjysk Bank⁶⁷: Aarhus, Esbjerg, Herning, Holstebro, Horsens, Ikast, Kolding, Odense, Randers, Ringkøbing, Silkeborg, Struer, Thisted og Viborg.

I disse 14 byer forventes det, at en afdeling på sigt skal nedlægges i hver af byerne for at optimere og nedbringe de samlede omkostninger. Der vil her være mulighed for at sammenlægge nogle af afdelingerne ud fra en konkret vurdering af hver by, samt om den nødvendige kapacitet er til at sammenlægge afdelingerne på en af de nuværende adresser. Jeg estimerer her med, at der kan samles 8 afdelinger, hvilket vil bidrage med en besparelse på huslejen på 1.200.000 DKK årligt.⁶⁸ Det er oplyst af en medarbejder hos Vestjysk Bank, at ejendommene er ejet af Vestjysk Bank, hvorfor det kan tage tid at få solgt eventuelle ejendomme. Fokus skal være på at skabe større rådgivningscentre, der har ekspertisen til, at kunne håndtere komplicerede henvendelser fra kunden, og dermed bør mindre filialer på sigt sammenlægges med større afdelinger. Dette gøres for at sikre at niveauet af rådgivningen opretholdes, og at der er specialister indenfor de forskellige områder til at bidrage på møder og til forberedelse.

5.2.2 Medarbejdere

Et af de mest centrale elementer og omkostningstunge poster er naturligvis aflønning af medarbejderne. En fusion vil betyde, at mange, specielt stabs ansatte, vil komme i risikogruppen for firing på grund af dobbelt besættelse på visse arbejdsopgaver. Denne synergieffekt er typisk én af de største på langt sigt, men koster en del det første år, da opsigelsesvarslet typisk er 6 måneder på medarbejderne. Til vurdering af lønniveauet og kravet til antal medarbejdere i fremtiden udregnes, hvor stor en balancesum de 2 pengeinstitutter har på nuværende tidspunkt:

- | | | |
|--|---|----------------|
| ➤ Jyske Bank: 258.247 mio. DKK/ 3.574 | = | 72,26 mio. DKK |
| ○ Gennemsnitsløn 713.200 ⁶⁹ | | |
| ➤ Vestjysk Bank: 32.765 mio. k. / 564 | = | 58,09 mio. DKK |
| ○ Gennemsnitsløn 721.000 DKK ⁷⁰ | | |

Ny samlet balancesum 291.012 / 72,26 mio. DKK = 4.027 heltidsansatte

⁶⁷ Se bilag 14: Afdelings overlap

⁶⁸ Estimeret ud fra en årlig leje på gennemsnitlig 150.000 DKK årligt i de 8 afdelinger

⁶⁹ Udregning: 2.549.000.000/3.574

⁷⁰ Udregning: 406.740.000/564

Baseret på ovenstående beregning vil det ud fra en samlet ny balancesum, samt en balancesum pr. medarbejder, svarende til den nuværende i Jyske Bank, betyde, at det samlede antal medarbejdere i fusionsbanken Jyske Bank vil være på 4.027 stk, og betyder at 111 medarbejdere vil skulle afskeds. Her estimeres en gennemsnitsløn inklusiv pension mv. til 700.000 DKK, hvilket bidrager med en årlig besparelse på 77,70 mio. DKK. Disse besparelser vil dog først kunne mærkes i år 2 på grund af opsigelsesvarsel, som jf. funktionærlovens § 2 er på op til 6 måneder alt efter, hvor længe den enkelte medarbejder har været ansat. Den gennemsnitlige løn er valgt som anvendelse, da der skal fyres medarbejdere på flere forskellige niveauet, herunder kundemedarbejdere til mellemledere.

Herudover forventes det at hele bestyrelsen i Vestjysk Bank vil kunne spares væk, samt nedbringe omkostninger til direktionen væsentligt. I denne beregning estimeres det til, at hele bestyrelsen i Vestjysk Bank samt direktionen på sigt bliver en direkte besparelse. Disse poster udgør i 2012 samlet 8,76 mio. DKK⁷¹, her er ikke medregnes fratrædelsesgodtgørelse som i 2012 udgør 10,8 mio. DKK

5.2.3 Datacentral

Fusionen vil betyde, at den fremtidige samarbejdspartner indenfor den IT mæssige håndtering af systemer vil blive Bankdata, som Jyske Bank for nylig har indgået aftale med. Desværre fremgår det ikke af Vestjysk Banks årsrapport, hvor store udgifterne isoleret set er til BEC, og det estimeres derfor til 30 pct. af de samlede administrationsomkostninger, som i 2012 udgør 233,6 mio. DKK, hvorfor det estimeres at den årlige betaling til BEC udgør 70,1 mio. DKK. Prisen for at udtræde af Vestjysk Banks aftale med BEC estimeres til 2 års betaling, hvilket svare til 140 mio. DKK. Det vil naturligvis ikke være gratis at forøge brugen af bankdata, og den samlende besparelse estimeres derfor til 5 mio. DKK pr. år.

5.2.4 Besparelser

Nedenstående skema opsummerer de forventede synergieffekter indenfor en 1-3 års periode:

Tabel 6: Besparelser

	År 1 – 2013	År 2 – 2014	År 3 – 2015
Filialstruktur	- 15 mio. DKK	25 mio. DKK	35 mio. DKK
Medarbejdere	0	77,7 mio. DKK	77,7 mio. DKK
Datacentral	-140 mio. DKK	5 mio. DKK	5 mio. DKK
Udskiftning af logo	-10 mio. DKK	0	0

⁷¹ Bestyrelsesvederlag 2012: 1,562 mio. DKK + Direktionsvederlag eks. fratrædelsesgodtgørelse 2012: 7,194 mio. DKK

Samlet	- 165 mio. DKK	107,7 mio. DKK	117,7 mio. DKK
---------------	----------------	----------------	----------------

Kilde: egen tilvirkning

Det første år vil alt andet lige give en negativ effekt, da det tager tid at tilpasse organisationen. Filialstrukturen skal undersøges og der skal forsøges at sælges ejendomme eller betales løbende husleje, indtil opsigelsesperioden er opfyldt. Effekten på medarbejder besparelsen tager ligeledes tid, da der for mange vil være en opsigelsesperiode på 6 måneder. I denne periode ønsker man muligvis ikke, at medarbejderen skal være på arbejde, hvilket giver et pres på de resterende medarbejdere. Udgifterne for at udtræde af datacentralen er estimeret til 2 års forventet betaling, og tager dermed tid at tjene ind igen.

Herudover vil der være en del udgifter i forbindelse med konverteringen samt oplæringsprocessen, men dette forventes at kunne klares af den nuværende arbejdsstab. Det vil give et yderligere pres en periode, men forventes at kunne klares.

5.3 Praktisk håndtering

Til håndtering af de store organisationsændringer en fusion vil medføre er det vigtigt, at medarbejderne bliver en del af ændringerne. Derfor har jeg valgt at tage udgangspunkt i John P. Kotters forandringsmodel, som er opdelt i 3 hovedfaser og i alt 8 trin jf. nedenstående model:

Figur 22: Kotters forandringsmodel

Kotters otte-trin forandringsmodel	
Hovedfaser	Trin
Fase 1: Optø status – quo	1. Etablere en oplevelse af nødvendighed 2. Oprettelse af den styrende koalition 3. Udvikling af en vision og en strategi 4. Formidling af forandringsvisionen
Fase 2: Ændringsmetoder	5. Styrkelse af medarbejdernes kompetencer 6. Generering af kortsigtede gevinster 7. Konsolidering af resultater og produktion af mere forandring
Fase 3: Integrere ændringer i virksomhedskulturen	8. Forankring af nye arbejdsmåder i kulturen

Kilde: Ledelse i praksis 2. udgave

Fase 1: Optø status – quo

Det overordnede formål er her at skabe en fælles bevidsthed om formålet med denne fusion og hvorfor det netop er en god idé at indgå i fusionen.

Ledelsen skal som det første formå at skabe en oplevelse af nødvendighed for denne fusion hos medarbejderne. Medarbejderne skal dermed få en fælles forståelse for, at de nye organisatoriske tiltag er nødvendige og vil bidrage positivt til fremtiden. Dette skal blandt andet ske ved, at medarbejderne føler, at det er en nødvendighed at indgå i fusionen for at kunne fastholde en god og stabil arbejdsplads. Dette betegnes ofte som den ”brændende platform” og er det centrale, som skal ændres hos medarbejderne.

Det er væsentligt at der nedsættes en styrende gruppe / projektgruppe, som skal gennemføre denne proces og løbende motivere og give informationer til medarbejderne. Udvælgelsen af denne gruppe skal gerne bestå af et team med de nødvendige kompetencer, troværdighed samt en tilstrækkelig magt til at stå i spidsen for forandringerne. Dette kunne blandt andet bestå af områdedirektører og filialdirektører fra Jyske Bank, samt en del af direktionen i Vestjysk Bank. Denne kombination vil give viden fra begge lejre, samt gøre at medarbejderne i begge pengeinstitutter føler de bliver hørt. Herudover er det vigtigt, at få filialdirektører med i projektgruppen, da de skal sikre at denne ændring bliver arbejdet ned til de enkelte medarbejdere. Projektgruppen spiller en helt central rolle i forbindelse med de store organisationsændringer en fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank vil medføre.

Det er vigtigt, at projektgruppen får udarbejdet konkrete visioner og strategier til at styre forandringsprocessen. Dette vil gøre det nemmere at formidle til medarbejderne og hele tiden forsøge at skabe en positiv indgangsvinkel til hele fusionen. Dermed sikre man, at kursen er fastlagt, og kan løbende lave opfølgning på om de enkelte fastsatte delmål er gennemført.

Det sidste trin i optøningsfasen er, at den nyudarbejdede vision omkring forandringerne skal meldes klart ud til medarbejderne i både Jyske Bank og Vestjysk Bank. Dette skal ske på en empatisk måde, så medarbejderne føler de er en del af fusionen. Denne udmelding skal ikke blot formidles gennem mail eller intranet, men i stedet gennem den direkte leder for at skabe et mere personligt og gennemslagskraftigt medie. Dette giver også medarbejderen mulighed for at stille spørgsmål og dermed få de mest simple tvivlsspørgsmål afklaret inden det skaber en negativ stemning i en afdeling.

Fase 2: Ændringsmetoder

Denne fase består af, at de udarbejdede tiltag og visioner skal fra skrivebordet og ud i rygraden på de medarbejdere, som skal forblive i den nye organisation. Her kommer handlingerne dermed i gang og medarbejderne vil opleve forandringerne på egen krop.

Et af de helt centrale elementer i at undgå modstand hos medarbejderne er, at sikre, at de har de nødvendige ressourcer samt de nødvendige kompetencer til at kunne udføre sit arbejde. Dette er kompetencer til de nye systemer, samt at sikre at de positive holdninger er til stede hos medarbejderne når de møder deres kunder. Udvikling af kompetencerne kræver uddannelse, og specielt håndtering af nye EDB systemer kan for specielt den ældre medarbejder virker meget uoverskueligt. Derfor bør der i en længere periode være medarbejdere fra Jyske Bank i de gamle Vestjysk Bank afdelinger til at bidrage med viden og hjælpe med udførelse af opgaverne. Det er vigtigt, at det sker som læringsproces, så de gamle medarbejdere efterfølgende kan stå på egne ben.

For at kunne opretholde motivationen hos medarbejderne skal der løbende komme tilbagemeldinger omkring status samt hvilke resultater, som er opnået. Her er det vigtigt, at medarbejderne løbende kan se positive resultater af deres anstrengelser på trods af, at en fusion tager lang tid at gennemføre. Det er et menneskeligt behov at få anerkendelse for et godt stykke arbejde, hvilket også på den korte bane skal uddeles til medarbejderne. Disse tilbagemeldinger bør ske fra den daglige leder, med en løbende opfølgning på 1-2 uger imellem. Her vil medarbejderne også kunne komme af med frustrationer, så lederen efterfølgende kan forsøge at afhjælpe eller sikre uddannelsen bliver mere målrettet på de individuelle frustrationer.

Det vil tage lang tid at gennemfører fusionen fuldstændigt, da der skal indarbejdes nye og anderledes arbejdsgange, samt store forskellig i kulturen. Det er vigtigt, at der løbende sker opfølgning på, at alle forandringerne er ved at blive gennemført, og at medarbejderne ikke blot går tilbage til de gamle grundlæggende antagelser. Der skal styres mod det endelige mål og her vil en projektplan med delmål kunne give den nødvendige motivation og samtidig løbende kunne vise tilfredsstillende resultater, når et delmål er opnået.

Fase 3: Integrere ændringer i virksomhedskulturen

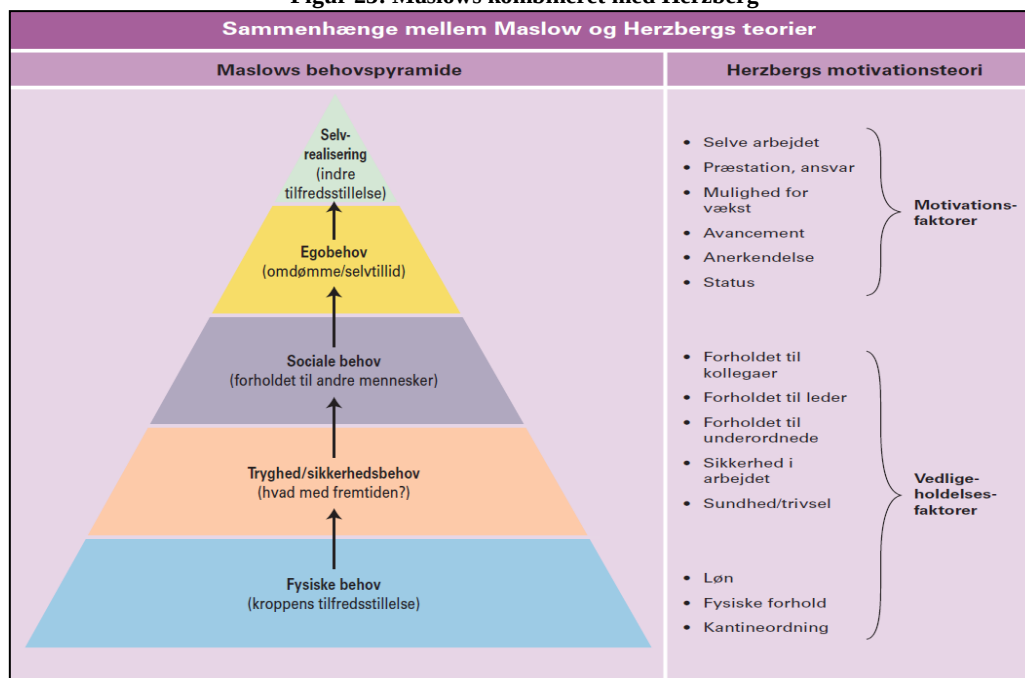
Det tager lang tid før en eventuel fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank er hundrede procent gennemført. Der vil i en lang periode være en form for opdeling mellem Jyske Bank

medarbejdere og Vestjysk Bank medarbejdere. Dette skyldes, at de kommer fra to vidt forskellige kulturer og nu skal integreres i en samlet kultur. Denne kultur vil primært være den nuværende i Jyske Bank, hvorfor det er medarbejderne i Vestjysk Bank som får det sværest ved at omstille sig. Frustrationerne vil opstå i begge lejre, hvis der i perioder opstår negative budgetafvigelser, og det er derfor vigtigt, at der sker klare udmeldinger om forventningerne for fusionsprojektet, samt at der muligvis vil være negative resultater, så medarbejderne er bevidste om, at ledelsen har tænkt disse tanker. Kulturen skal indarbejdes grundigt i den nye fusionsbanks værdigrundlag og efterfølgende i den enkelte medarbejders grundlæggende antagelser. Dette skal gøres ved løbende at have en positiv dialog med medarbejderne, samt at kunne vise at eksempelvis de fremtidige forretningsgange er mere effektive på langt sigt, end dem man på nuværende tidspunkt kender og er vant til.

5.4 Motivation

Motivation af medarbejderne er altafgørende for, at en fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank skal blive en succes. Det er derfor vigtigt at være opmærksomme på, hvilke behov der skal være dækket, samt hvilke motivationsfaktorer som kan anvendes for, at der opstår en positiv holdning hos medarbejderne. Til dette bør teorien fra Abraham H. Maslow som bygger på behovs elementet samt Frederick Herzbergs teorier omkring motivation og vedligeholdelse anvendes.

Figur 23: Maslows kombineret med Herzberg



Kilde: Ledelse i praksis 2. udgave ⁷²

⁷² Se bilag 15: Herzbergs motivationsteori

Ovenstående figur sammensætter de to teorier, hvor Maslow bygger på at de fysiske behov, tryghed/sikkerhedsbehovet samt sociale behov er de grundlæggende behov, som alle mennesker skal have opfyldt. Herudover er der egobehovet og selvrealisering, som består af anerkendelse, status samt hvilke arbejdsopgaver man beskæftiger sig med. Det er derfor vigtigt, at lederen tænker i disse baner, når der tales om motivation af medarbejderne, da det er disse elementer, som skal opbygges hos den enkelte medarbejder. Koblingen mellem de 2 modeller viser, at vedligeholdelsesfaktorerne udgør den nederste del af Maslows behovspyramide, mens motivationen bygger på egobehovet og selvrealisering. Vedligeholdelsesfaktorerne skal give en stabilitet og tryghed hos medarbejderen, således der ikke opstår en utilfredshed, mens motivationsfaktorerne kan skabe den positive oplevelse. Mange af de ansatte i specielt Vestjysk Bank vil opleve frustrationer, som kan føre til modstand, dette kan blandt andet være elementer som⁷³:

- Mister kontrol og indflydelse
- Hele tiden overrasket
- Stor usikkerhed på grund af manglende informationer
- Bliver forvirret på grund af mange forandringer på en gang
- Taber ansigt
- Usikkerhed omkring egne kompetencer
- Bruge mere tid på det samme arbejde på grund af nye forretningsgange

Det grundlæggende for ledelsen og projektgruppen ved en eventuel fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank er i første omgang at sikre, at de fysiske behov, samt tryghed/sikkerhedsbehovet er opfyldt hos medarbejderne. De fysiske behov kan være svære at lokalisere og ændre for arbejdsgiver, da det er elementer som sult, tørst, søvn mv. Derimod er tryghed/sikkerhedsbehovet vigtigt, da det alternativt vil skabe en negativ effekt og stemning hos medarbejderne. Dette skal løses ved, at der hurtigt kommer udmeldinger fra projektgruppen og ledelsen omkring den fremtidige forretningsplan, hvilket skal indeholde konkrete fastsatte datoer for offentliggørelse af fyringer samt filiallukninger. Fyringerne skal gennemføres på en gang, og så tidligt så muligt i processen, for at undgå at de tilbageværende medarbejdere bliver usikre på deres jobsituation.

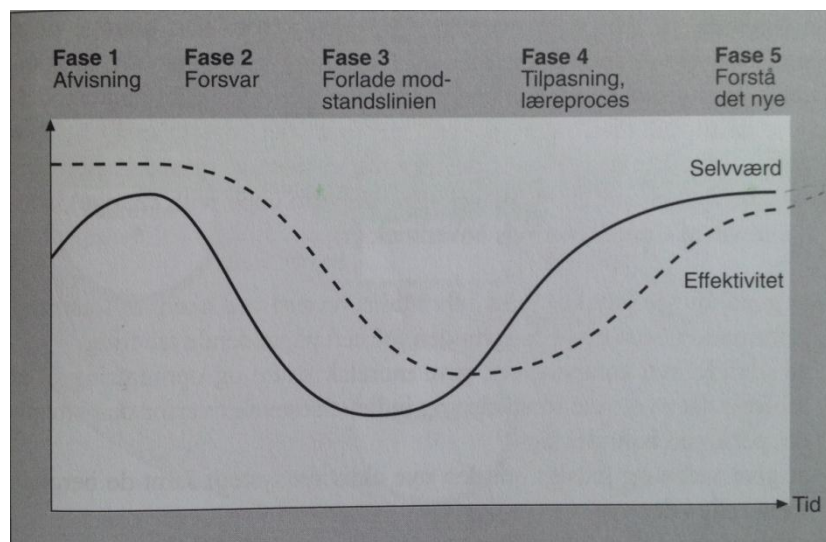
Det er ligeledes vigtigt, at motivationsfaktorerne bliver anvendt under sammenlægningen, da det vil skabe en fælles platform og medvirke til, at de tilbageværende medarbejdere føler sig

⁷³ Teori: Moss Kanter, 1992

som en del af gruppen. Som nævnt tidligere bør dette ske ved anerkendelse af det store arbejde der bliver udført omkring konverteringen, samt at der løbende offentliggøres oplysninger om fusionens status samt hvilke milepæle som allerede er opfyldt. Det er desuden vigtigt, at oplæringsprocessor og uddannelse sker på individuelt niveau i afdelingsstrukturen, da der er stor forskel på, hvor omstillingsparate de enkelte medarbejdere er. Denne opgave skal ligge hos den daglige leder, som skal sikre, at der sker korrekt uddannelsesforløb for den enkelte, så de ansatte føler, at der bliver taget hånd om deres usikkerhedsmomenter, og derved ikke skal frygte at tabe ansigt overfor kunder eller kolleger.

Processen er lang og undervejs vil effektiviteten hos medarbejderne dale i takt med deres selvværd/motivation falder. Dette illustreres således:

Figur 24: Effektivitet og selvværd i udviklingsfaserne



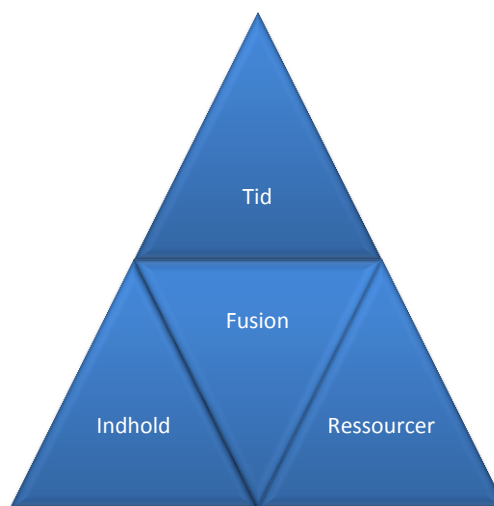
Kilde: Organisations teori, 5. udgave s. 333

Det er derfor vigtigt, at ledelsen samt projektgruppen er opmærksomme på dette, så man hurtigst muligt kan komme til den 5. fase, hvor det nye er forstået og accepteret af medarbejderen. Alternativt vil man opleve et fald i effektiviteten over en længere periode, hvilket vil give dårligere resultater og muligvis betyde, at kunderne oplever en dårligere rådgivning.

5.5 Fusion som projekt

I forbindelse med gennemførelse af de store organisatoriske samt kulturelle ændringer en fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank vil medføre, er det vigtigt, at få fastlagt aftalegrundlaget.

Figur 25: Aftalegrundlag



Kilde: egen tilvirkning pba. HDFR undervisning

Dette grundlag består af tid, ressourcer samt indhold og disse 3 poster skal hele tiden være i balance. Det, at punkterne skal være i balance, betyder, at hvis forventningerne til eksempelvis tid ændres, vil der være behov for at tilføje flere ressourcer, eller i stedet sænke forventningerne til indholdet. Tiden skal fastsættes som kalendertid og bør indarbejdes i den endelige projektplan, med passende delmål. Det er vigtigt, at der afsættes de nødvendige ressourcer til at få fusionen gennemført, og på nuværende tidspunkt kan det være et problem for Jyske Bank, idet de for nyligt har skiftet datacentral, samt påbegyndt et opkøb af Spar Lolland. Dermed er mange medarbejdere allerede presset af de i gangværende projekter, samt det daglige arbejde. Det er derfor vigtigt, at aftaler omkring anvendelse af en medarbejder til det nye fusionsprojekt sker skriftligt, for at undgå der opstår problemer om, hvilke aftaler der er indgået. Indholdet skal klarlægge det endelige mål med fusionen og kan opstilles som et SMART-mål. Nedenstående viser SMART-mål for fusionsprojektet:

S – Specifikt: Gennemføre en fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank, med Jyske Bank som fortsættende pengeinstitut.

M – Målbart: Opnå synergieffekter og dermed en samlet besparelse på 10 pct. samt opnå en forbedring af det samlede resultat med minimum 10 pct.

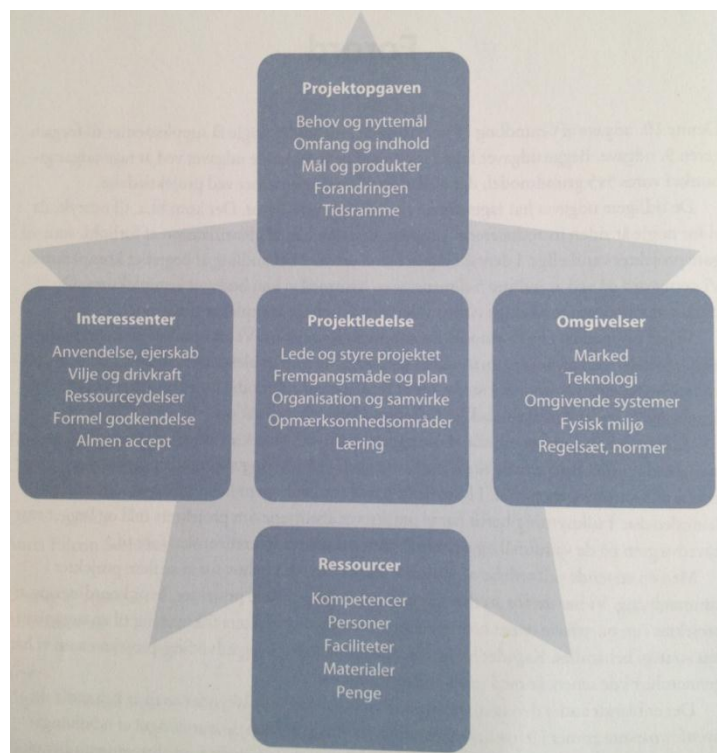
A – Accepteret: Nedbringelse af antallet af medarbejdere vil berøre såvel medarbejdere i Jyske Bank som Vestjysk Bank. Processen heromkring skal forløbe hurtigst muligt, og der skal tilbydes relevante hjælperedskaber til de berørte for omskoling, eller hjælp til at finde nyt job inden for sektoren.

R – Realistisk, men ambitiøst: Medarbejderne i tidligere Vestjysk Bank skal gennemføre en uddannelsesrunde med henblik på hurtigere at få integreret dem i forretningsgange mv.

T – Tidsfastsat: Fusionen forventes gennemført ultimo 2013. Der vil efterfølgende være løbende behov for sparring samt erfaringsudveksling

Et projekt har typisk en opbygning, som følger teorien for 5x5 modellen som ses nedenfor:

Figur 26: 5x5 model



Kilde: Grundbog i projektledeelse, 10. udgave

Projekt opgaven: Her skal fastlægges, hvorfor fusionen bør gennemføres mellem de to parter samt at give en indikation af, hvilke succeskriterier der er for fusionen. Opgaven tager dermed meget udgangspunkt i både aftalegrundlaget samt SMART-mål, som tidligere beskrevet.

Interessenter: Det skal sikres, at interessenterne accepterer fusionen. En eventuel fusion skal godkendes af pengeinstitutternes bestyrelse samt aktionærer. Derudover skal medarbejderne under processen løbende have rammer, som bidrager til at fastholde vedligeholdelsesfaktorene og gavne motivationen.

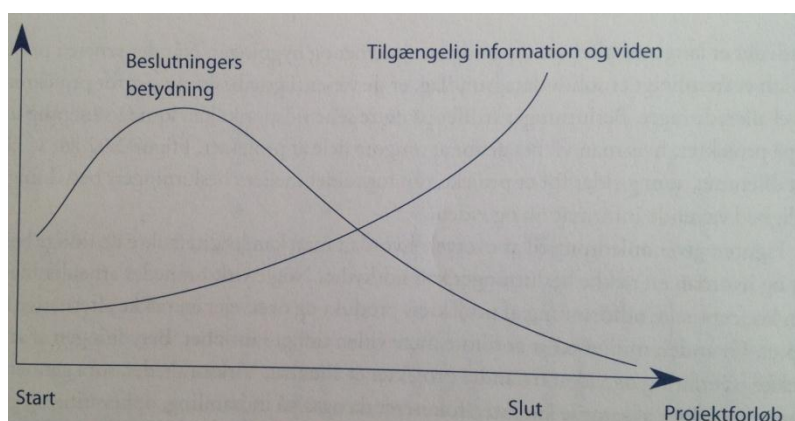
Omgivelserne: Her skal primært fokuseres på, hvilke regler som er gældende for en eventuel fusion og hvordan det rent praktisk gennemføres. Derudover er der nogle IT problematikker omkring konvertering fra en datacentral til en anden. Herudover skal den fremtidige afdelingsstruktur sammensættes og vurderes.

Ressourcerne: Der skal afsættes kompetente medarbejdere eller eksterne konsulenter, herudover skal der være rådighed til at anvende de personer, som har viden og erfaringerne

indenfor området. Det betyder også, at der skal være fastsat en stor mængde penge til projektet, da det under processen ikke kan stoppes igen.

Projektledelsen: Skal fastholde alle elementerne og sikre, at tingene sker korrekt og rettidigt i forhold til projektplanen. Denne opgave er meget vigtig, da et så stort projekt som en fusion mellem de store pengeinstitutter hurtigt kan skride, hvilket bliver dyrt og berører mange mennesker. En af de store problemstillinger projektgruppen og projektledelsen vil opleve, er dilemmaet omkring beslutningerne ofte skal træffes, inden man føler man har tilstrækkelig viden omkring det. Dette fremstår af nedenstående model:

Figur 27: Projektleders dilemma

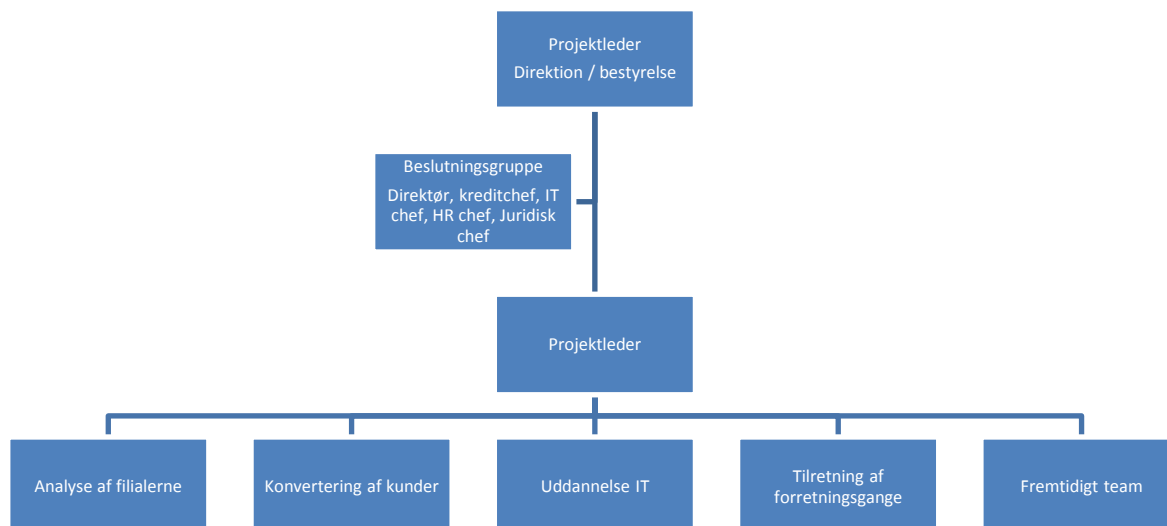


Kilde: Grundbog i projektledelse, 10. udgave

Det er derfor vigtigt, at projektgruppen forsøger at skubbe de beslutninger, som ikke nødvendigvis behøver at blive fastlagt til, at der er indsamlet mere information og viden omkring emnet. Derudover at trække på tidligere erfaringer med fusioner, og dermed bidrage med større viden på området. I forbindelse med udarbejdelse af fusionsplanen kan man vælge kun at finplanlægge en milepæl af gangen for igen, at opnå en større viden inden næste fase igangsættes.

5.5.1 Projektplan

Oprettelse af en projektplan kræver at den grundlæggende organisation af projektgruppen er fastlagt. Medlemmerne af denne gruppe skal bestå af kompetente medarbejdere og eftersom begge pengeinstitutter har været igennem processerne i en fusion, bør de have den fornødne viden og ekspertise. En projektorganisation for fusionsprojektet mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank kan se ud som nedenstående:

Figur 28: Projektorganisation**Kilde: egen tilvirkning**

Eftersom begge pengeinstitutter har været igennem fusionsprojekter før og indenfor den seneste tid er der ikke indarbejdet eventuelle eksterne konsulenter, da der ikke vurderes at være behov herfor.

Udkast til en projektplan for fusionsprojektet mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank kunne se således ud:

Figur 29: Projektplan

Projektplan Fusion Jyske Bank – Vestjysk Bank																										
Indsatsområde, Aktivitet, Milepæl		Tidsplan i mdr.												Deltagere												Bemærk ninger
NR.	Betegnelse	Pla n tid	Star t dato	Sl ut da to	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12										
1	Opstart af projektet	100	01.02	15.02	▲												L	S								
1.1	Opbygning af projektorganisation	25	01.02	04.02													L	S	J	K	D	H	R			
1.2	Uddeling af opgaver	120	04.02	15.02													S	G	J	K	E	H	R			
2.0	Analyse af afdelingsnet	185	01.03	01.04		▲											S	G								
3.0	Medarbejder udvikling	150	01.03	01.06					▲								S	G	H	R						
4.0	Konvertering	65	01.05	01.10										▲												
5.0	Forretningsgange	80	01.05	01.06					▲																	
6.0	Gennemførelse	350	01.06	01.11											▲											
7.0	Status efterfølgende	80	01.11	01.01												▲										
	Løbende opfølgning*																									

Ordforklaring: ▲ = milepæl, L = Projektleder, SG = styregruppe/projektgruppe, J = juridisk, K = kredit, D = direktion, HR = personalechef

Kilde: egen tilvirkning

Ovenstående projektplan er kun finplanlagt ned til første milepæl for, at forsøge at opbygge så meget viden som muligt indtil næste beslutning skal træffes. I forbindelse med projektplanen er det vigtigt, at projektgruppen har overblik over, hvilke arbejdsopgaver der er afhængige af hinanden, så der ikke opstår flaskehalsproblematikker, eller nogen ikke kan komme videre, på grund af tingene ikke er gjort som aftalt. Den løbende opfølgning vil jeg anbefale, bliver gjort minimum hver 2. uge, og at projektgruppen selv sørger for en mere konstant kontrol og opfølgning på, at tingene udvikler sig som forventet, og såfremt de ikke gør, agere derefter.

5.6 Delkonklusion

En fusion vil betyde store organisatoriske ændringer, og det er vigtigt, at der specielt tages hensyn til kunderne samt de ansatte, fordi de begge er aktive i processen og dermed hurtigt kan påvirke udviklingen positivt eller negativt.

Såfremt Jyske Bank og Vestjysk Bank vælger at fusionere vil der blive skabt synergieffekter, og det forventes, at de på sigt vil spare 117,7 mio. DKK i år 3 blot på de synergieffekter, som opstår i forbindelse med lukning af filialer, afskedigelse af medarbejdere samt skift til samme datacentral. Fokus på filialstrukturen skal primært være i de 14 byer, hvor de 2 pengeinstitutters afdelinger overlapper hinanden, samt Vestjysk Banks hovedkontor som på sigt skal flyttes til Silkeborg. Fusionen vil skabe plads til fyringer, og det kan her forventes omkring 111 medarbejdere skal fyrrer. Dette skal dog bero på en nærmere analyse af afdelingsstrukturen, samt hvordan stabsafdelingerne overlapper hinanden.

Organisationsændringerne bør opdels i faser og indarbejdes ved hjælp af Kotters forandringsmodel. Herved opnås større tilfredshed blandt medarbejderne og de enkelte trin indarbejdes i den fælles organisation i korrekt kronologisk rækkefølge. Herudover skal der ved hjælp af Maslows behovspyramide og Herzbergs motivationsfaktorer være stort fokus på, at motivere og give medarbejderne de nødvendige uddannelser, tryghed, anerkendelse og rammer til at forblive positive. Dette er altafgørende for at fusionen bliver accepteret af medarbejderne.

Fusionen bør etableres som et projekt, med et stabilt aftalegrundlag, som løbende i projektet skal revideres for at skabe konstant balance. Her opstilles SMART-mål, som gør det specifikt og målbart, og gør, at der løbende kan ske opfølgning på om resultaterne opnås. Projektet opbygges efter 5x5 modeller, som sikrer, at de vigtigste elementer er indarbejdet i den endelige projektplan. Projektplanen er det grundlæggende værktøj som projektlederen

navigere efter og laver den løbende opfølgning. Projektplanen bør kun fin planlægges frem til første milepæl, for at tilegne sig mere viden inden, der træffes store beslutninger.

6. Fusionsbank

Den endelig vurdering om det er fordelagtigt for aktionærerne i Jyske Bank, at indgå i en fusion med Vestjysk Bank beror på hvilke påvirkninger, det vil give risiko- og indtjeningsmæssigt. De helt grundlæggende tanker omkring indgåelse af samarbejde/fusion bygger på:

- Omkostningssynergieffekter
 - Stordriftsfordele
 - Nedbringe antallet af medarbejdere i forhold til udlån/indtjening
- Indtægtssynergieffekter
 - Vækst i udlånsportefølje
 - Større produktplatte
 - Mere specialviden samt mulighed for at trække på eksperter

Herudover har det stadig voksende pres i form af strammere lovgivning gjort det svært for mindre pengeinstitutter at håndtere de mange regler, samt leve op til de stramme krav der stilles. Det betyder, at der sidder forholdsvis for mange administrative medarbejdere i de mindre pengeinstitutter i forhold til de større, hvor de bedre kan håndtere de øgede krav.

Det helt centrale for en aktionærerne i Jyske Bank er, at opnå et så højt afkast som muligt ved lavest mulig risiko. I dette afsnit vil jeg spalte de 2 regnskaber sammen samt vurdere, hvilken påvirkning det på sigt vil give. Her vil inddrages oplysninger fra tidligere afsnit, samt de estimerede synergieffekter fra afsnit 5.2. Herudover vil jeg kort inddrage, hvilke måder hvorpå en fusion kan gennemføres.

6.1 Samlet resultatopgørelse

I forbindelse med en fusion har jeg udarbejdet en samlet resultatopgørelse baseret på tallene fra 2012 regnskaberne på dem begge. I denne beregning er synergieffekter ikke medtaget, og viser dermed et overblik over, hvordan de ville have klaret sig ud fra, at de stadig var 2 selvstændige pengeinstitutter, men med samme resultatopgørelse:

Tabel 7: Fusionsbank resultatopgørelse

2012 - mio. DKK	Jyske Bank	Vestjysk Bank	Fusionsbank
Renteindtægter	6.697	1.619	8.316
Renteudgifter	1.818	727	2.545
Netto renteindtægter	4.879	892	5.771
Udbytte af aktier mv	30	5	35
Gebyrer og provisionsindtægter	1.817	312	2.129
Afgivne gebyr og provisionsudgifter	167	33	200
Netto rente- og gebyr indtægter	6.559	1.176	7.735
Kursreguleringer	269	96	365
Andre driftsindtægter	676	10	686
Udgifter til personale og administration	4.106	660	4.766
Af- og nedskrivninger på imm. & mat. aktiver	540	223	763
Andre driftsudgifter	179	34	213
Nedskrivninger på udlån mv.	1.840	1.515	3.355
Resultat af kap. i ass. og tilk. virk.	12	0	12
Resultat før skat	851	-1.150	-299
Skat	255	299	554
Årets resultat	596	-1.449	-853
<u>Udvalgte balanceposter til beregning af nøgletal</u>			
Balancesum:	291.012		
Egenkapital	16.634		
Evt. pulje	6.698		
Udbytte	0		
<u>Nøgletal:</u>			
WACC	1,14 %		
ICGR	-5,12 %		
Egentlig kernekapital	16.161.433	77,44 %	
Hybrid kernekapital	1.836.434	8,80 %	
Supplerende kapital	2.872.869	13,77 %	

Kilde: egen tilvirkning pba. årsregnskaberne 2012

Den nye resultatopgørelse viser, ikke overraskende, et samlet negativt resultat på – 853 mio. DKK, hvilket som tidligere nævnt kommer fra Vestjysk Bank har nedskrevet voldsomt på deres udlånsportefølje. Derudover bidrager Vestjysk Bank negativt til både WACC og ICGR i den rene sammenlægning af de 2 regnskaber. Vurdering af denne sammenlægning skal dog

bygges på mange andre parametre, samt at WACC højest sandsynligt ikke vil blive påvirket så meget af Vestjysk Bank, som regnskaberne umiddelbart viser. Dette skyldes troen og styrken i, at Jyske Bank vil bidrage til en, efter min vurdering, stadig konkurrencedygtig pris for fremskaffelse af deres funding. Sammenlægges de 2 pengeinstitutter vil de opnå en samlet solvens på 16,05 pct.⁷⁴, som på nuværende tidspunkt er en del over deres individuelle krav. Fusionsbanken vil have en egentlig kernekapital på 77,4 pct. samt hybrid kernekapital på 8,8 pct.⁷⁵, hvilket giver et stærkt fremtidigt kapitalgrundlag.

Jeg har udarbejdet et 3-årigt budget for fusionsbanken for perioden 2013 – 2015. Her er indarbejdet følgende forudsætninger:

- Forøgelse af nettorenteindtægterne med 10 pct. pr. år
 - Denne forudsætning opsættes på grundlag af en god basisindtjening hos begge institutter og med et marked, hvor funding for specielt Vestjysk Bank bliver bedre.
- Gebyr forøges med 5 pct. pr. år
 - Tiltrække nye kunder, samt sikre et højt aktivitetsniveau og løbende opfølgning og vækst på nuværende kundeportefølje
- Nedbringelse af omkostninger jf. synergieffekter afsnit 5.2
 - Gennemførsel af fyringer vil være den væsentligste besparelse. Herudover vil salg af afdelinger, som ikke længere benyttes kunne bidrage positivt, både med hensyn til engangsindtægten, samt på de løbende omkostninger.
- Nedbringelse af nedskrivningerne med 10 pct. årligt.
 - Det forventes, at de fleste nedskrivninger bør være taget hos specielt Vestjysk Bank
- Øvrige poster forbliver uændret

Nedskrivningerne kan også blive positive, hvis konjunkturerne vender og der bliver mulighed for at tilbageføre nogle af de mange nedskrivninger. Dette er dog ikke medregnet i budgettet.

⁷⁴ Se beregninger bilag 16: Solvens fusionsbank

⁷⁵ Se bilag

Tabel 8: Budget resultatopgørelse

Resultatopgørelse - mio. DKK	Fusionsbank	2013	2014	2015
Renteindtægter	8.316	9.148	10.062	11.069
Renteudgifter	2.545	2.800	3.079	3.387
Netto renteindtægter	5.771	6.348	6.983	7.681
Udbytte af aktier mv	35	35	35	35
Gebyrer og provisionsindtægter	2.129	2.235	2.234	2.346
Afgivne gebyr og provisionsudgifter	200	210	221	232
Netto rente- og gebyr indtægter	7.735	8.409	9.032	9.831
Kursreguleringer	365	365	365	365
Andre driftsindtægter	686	686	686	686
Udgifter til personale og administration	4.766	4.766	4.688	4.688
Af- og nedskrivninger på imm. & mat. aktiver	763	763	763	763
Andre driftsudgifter	213	378	243	253
Nedskrivninger på udlån mv.	3.355	3.020	2.718	2.446
Resultat af kap. i ass. og tilk. virk.	12	12	12	12
Resultat før skat	-299	545	1.683	2.744
Skat	554	136	421	686
Årets resultat	-853	409	1.262	2.058

Kilde: egen tilvirkning pba. årsregnskaberne 2012

Ud fra de opstillede forudsætninger, som er positive, vil denne 2015 strategi/plan stille forventninger til en samlet indtjening efter skat på 2.058 mio. DKK. Der vil ikke blive set på fundingstrukturen, da det udover de indarbejdede forventninger afhænger af andre parametre, og jeg mener derfor ikke, at det giver et retvisende billede at udregne disse nøgletal for budgetmaterialet. Et signal til omverdenen om at Jyske Bank er optimeret på indtjeningen, vil alt andet lige bidrage med en endnu billigere og mere stabil fundingsituation for så vidt angår fremmedkapitalen. En forøgelse af indtjeningen og dermed egenkapitalen, under forudsætning af, at der ikke udbetales udbytte, vil give en stigende WACC for egenkapitalsandelen. De forventede positive resultater vil dog bidrage positivt til nøgletallene, samt sikre en stabil stigning i kernekapitalen og hermed basiskapitalen under forudsætning af der ikke sker udbytte til aktionærerne. Jyske Bank offentliggøre ikke selv budgetmateriale omkring fremtidige forventninger, men ovenstående udvikling vil alt andet lige være positivt for aktionærerne set i forhold til, hvis Jyske Bank ikke vælger at indgå i en fusion.

6.2 Overtagelse

Det helt centrale element omkring fusionen er, hvordan Vestjysk Bank kan overtages, samt hvilken pris der skal betales herfor. Der er stor fokus på, at pengeinstitutterne skal købe op, men her skal man konstant have for øje, at prisen skal være den rigtige.

”Når man taler om opkøb, skal man altid også huske på prisen. Hvis den bliver for høj, må man da håbe, at Hr. Dam holder sig væk. Skulle vi se priser på niveau med, hvad der blev betalt for Roskilde Banks filialer og Fionias ditto. så er jeg overbevist om, at aktiemarkedet vil foretrække, at Jyske Bank holder sig væk,”⁷⁶

Der er i form af bankpakkerne opstået nye muligheder for en eventuel fusion, som kan blive aktuelle i fusionen mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank. Dette kan blandt andet være muligheder, som er indarbejdet i Bankpakke IV, som giver mulighed for at modtage en medgift ved overtagelse af risikobetonede pengeinstitutter. Eftersom staten har ytret ønske om at sælge vestjysk Bank, vurderer jeg, at det er muligt at lave en fornuftig aftale på enten normal opkøb, eller fusion gennem bankpakkerne.

Prisen på Vestjysk Bank er meget svær at prisfastsætte og fusionen kan blive gennemført på flere forskellige måder. Der kan være tale om den frivillige fusion, hvor Jyske Bank kommer med et tilbud til aktionærene om kontaktbetaling eller ombytning af aktier til Jyske Bank. Vestjysk Bank ligner et pengeinstitut, som fra ledelsens side, er blevet gjort salgsklare ved at udstråle troværdighed, og ved klart at melde ud omkring nedskrivninger mv. Herudover er prisen på aktierne i Vestjysk Bank faldet markant og ligger den 12. april 2013 i kurs 8,10⁷⁷. Dette giver Vestjysk Bank en markedsværdi på 496,44 mio. DKK⁷⁸. I forbindelse med vurdering af en akties værdi anvendes begrebet kurs indre værdi, som fortæller hvor stor en del af egenkapitalen i pengeinstituttet, der er fordelt på hver aktie. Denne værdi ligger ultimo 2012 på K/I 16,2, hvilket giver en værdi pr. aktie i forhold til egenkapitalen på 992,88 mio. DKK⁷⁹. Det er min forventning, at Jyske Bank har mulighed for at købe aktionærene ud for kurs indre værdi, da de dermed vil få en fordobling af den nuværende aktiekurs.

På grund af de problemstillinger Vestjysk Bank står overfor, er det også en mulighed, at fusionen bliver ved hjælp af bankpakke III eller IV, hvor de simple kreditorer, herunder

⁷⁶ Citat: Analytiker Per Grønberg fra Danske Bank Markets – citat fra artikel:
<http://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5295993.ece>

⁷⁷ Kilde: www.euroinvestor.dk

⁷⁸ Udregning: 8,10 * 61.288.878 (kurs * antal aktier)

⁷⁹ Udregning: 16,2 * 61.288.878 (kurs/indre * antal aktier)

aktionærerne taber deres indskud. Dette er for nyligt set i forbindelse med, at Jyske Bank har overtaget Spar Lolland, hvor der reelt ikke blev betalt noget for overtagelse, men udelukkende skete en kapitalbelastning hos Jyske Bank⁸⁰. Der har i denne overtagelse været meget diskussion omkring prisen var retfærdig, og umiddelbart ligner det er rigtig god handel for Jyske Bank, i det store dele af Spar Lolland virker sunde og med fornuftigt kundegrundlag. Såfremt der er mulighed for en lignende aftale, vil dette naturligvis være at fortrække for Jyske Bank og dermed også deres aktionærer. Jyske Bank har tydeligt meldt ud, at de ikke selv vil være det opsøgende pengeinstitut, men i stedet ønske at de selv henvender sig for at lade sig opkøbe. Dette taler for en fusion, hvor aktionærerne må indse at deres kapital er væk.

Min vurdering er dog, at den mest realistiske metode i fusionen er, at fremsende tilbud til aktionærerne i Vestjysk Bank omkring et købstilbud på kurs indre værdi og dermed til en pris i omegnen af 1 mia. DKK. Dette vil gøre, at Jyske Bank ikke oplever den samme konkurrence blandt øvrige pengeinstitutter, som ønsker at købe de sunde dele, eller alternativt kan forsøge at få en medgift gennem bankpakke IV. Finansieringen vil blive en politiskbeslutning hos Jyske Bank, idet de har muligheder for kontaktbetaling og i stedet vælge at anvende nationalbanksbelåningsmuligheder for at overholde likviditetskravene. Alternativt er udstedelse af aktier, samt udregning/tilbud om et bytteforhold for de gamle aktionærer i Vestjysk Bank. Jyske Bank forventer i løbet af 2013, at udstede yderligere aktier til at bidrage til yderligere vækst, og dermed vil det være oplagt, at det er denne metode som også anvendes til opkøbet af Vestjysk Bank.

Den endelige gennemgang af udlånsporteføljen vil ligeledes være en betydelig post. I forbindelse med overtagelse af Spar Lolland oplyser ordførende direktør, Anders Dam – Jyske Bank, at de brugte 3 måneder på gennemgangen, da det er meget vigtigt at have regnet rigtigt i denne type beslutninger⁸¹. En forkert overtagelse kan give store tab og medføre, at aktionærerne mister tilliden til Jyske Bank. Dette parameter er det vigtigste i forbindelse med fusionen, da det giver et overblik over, hvilke kunder der rent faktisk er, samt en vurdering af om der er fortaget de nødvendige nedskrivninger og tab.

⁸⁰ Kilde: <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5288637.ece>

⁸¹ Kilde: <http://finanswatch.dk/secure/Finansnyt/Pengeinstitutter/article5288637.ece>

6.3 SWOT analyse

En SWOT analyse kan hjælpe til at give det overordnede billede over, hvilke positive samt negative elementer som kan opstå i forbindelse med en fusion mellem Jyske Bank og Vestjysk Bank. Nedenstående analyse viser dette:

Figur 30: SWOT analyse

Fusionsbanken – SWOT analyse	
Interne	
Stærke sider	Svage sider
Stordriftsfordele	Fyring af medarbejdere
Større kompetence	Kulturforskelle
Omkostningsminimering	Store engangsomkostninger
Bedre HR afdeling	Ressourcerne – allerede i gang med konvertering af Spar Lolland
Udviklingsmuligheder for personale	
Jyske Bank brand	
Jyske Bank har styrkt kapitalgrundlag	
Eksterne	
Muligheder	Trusler
Øget markedsandel	Kundeafgang
Større branchespredning	Fejlberegninger i gennemgang af udlånsporteføljen
Reducerede fundingomkostninger på sigt	Negativ omtale i medierne
Færre konkurrenter	Konverteringshorisont hos Bankdata
Fortsætte vækst	Konjunkturforholdende forringes
Konkurrencedygtig overfor gruppe 1	
Tilbageførsel af store nedskrivninger på sigt.	
Nedbringe omkostningerne datacentral	

Kilde: egen tilvirkning

SWOT analysen viser, at der er mange positive effekter, hvor de vigtigste bliver de synergieffekter en fusion medføre. Kunderne vil ligeledes opleve en større produktpalette samt en korrekt og god rådgivning med mulighed for at trække på specialister ved komplekse problemstillinger. Jyske Bank ønsker derudover at skabe yderligere vækst gennem opkøb, og de har den nødvendige styrke og størrelse til at gennemføre dette. Truslerne er primært risiko for, at der stadig er skeletter i Vestjysk Bank, som kan koste tungt på nedskrivningerne. Jeg vurderer dog, at finanstilsynet har været udlånsbøgerne igennem i flere omgange, og de mest kritiske engagementet allerede er nedskrevet. En anden svag side i forhold til en fusion er, at

Jyske Bank netop har valgt at overtage Spar Lolland, hvilket vil kræve mange omkostninger og ressourcer. Det kan dermed blive en meget hård proces at arbejde på 2 fusioner samtidigt, og give yderligere risiko for fejl, eller glemte elementer.

Mulighederne for fusionen er bestemt til stede blandt andet på grund af Jyske Banks kapitalgrundlag, som allerede nu er forberedt til de forventede stramninger som Basel III anbefalingerne ligger op til. Derudover er Jyske Bank meget fremme i medierne omkring de er klar på opkøb, og ligner også en af favoritterne til at kunne overtage Vestjysk Bank. De eksterne trusler vil som altid ved en fusion være kundeafgang, da flere vil støtte en lokal aktør i stedet for et pengeinstitut, som dækker hele Danmark. Derudover er Vestjysk Bank meget konjunkturfølsomme på grund af den store eksponering mod ejendomsbranchen og landbrugsbranchen.

7. Konklusion

Jyske Bank står godt rustet overfor de fremtidige krav til kvaliteten af basiskapital med en kernekapital, som udgør 84,85 pct., mod blot 31,30 pct. hos Vestjysk Bank. Jyske Bank fremstår herudover stærkere med en solvensoverdækning i 2012 på 7,1 procentpoint, mens Vestjysk Bank blot har en solvensoverdækning på 0,9 procentpoint. Denne solvensoverdækning bidrager positivt i forhold til en fusion mellem de 2 parter.

Jyske Bank har i en 5-årig periode formået at levere fornuftige og positive resultater, og har opbygget en større egenkapital til glæde for aktionærerne. Vestjysk Bank derimod har haft store økonomiske vanskeligheder og specielt resultatet i 2012 på – 1.448 mio. DKK var meget utilfredsstillende. Den negative udvikling medvirker til, at Vestjysk Bank underperformer væsentlig på nøgletallene ROA, ROE, samt indtjening pr. omkostningskrone. Vestjysk Bank kunne på indtjening pr. omkostningskrone kun levere 0,53, mens både Jyske Bank, Sydbank og Nordea Danmark levere resultater over 1.

Vestjysk Bank har de seneste 2 år haft ekstremt store nedskrivninger, hvilket skyldes en overeksponering i landbrugsbranchen samt ejendomsbranchen, som i 2012 udgør hele 39,80 pct. af det samlede udlån. Vestjysk Bank havde en nedskrivningsprocent på hele 5,2 pct., mens Jyske Bank kunne nøjes med 1,4 pct. Denne tendens vises flere steder, hvor de større pengeinstitutter har leveret en bedre kreditpolitik, samt opnået en større diversificering i udlånsporteføljen. En fusion mellem de 2 parter vil give en bedre diversificering og den, alt andet lige, stærkere kreditpolitik hos Jyske Bank vil bedre kunne give den nødvendige sparring og opfølgning på risikoengagementerne.

Jyske Bank betalte i 2012 en gennemsnitlig rente på 1,03 pct. for at fremskaffe kapital, mens Vestjysk Bank betalte 1,98 pct. og har dermed haft betydelig konkurrencemæssig ulempe i forhold til mange konkurrenter. Dette er på trods af, at Vestjysk Bank grundet den meget lave egenkapital, kun har begrænsede omkostninger til denne del. Det er derimod fremmedkapitalen, som Vestjysk Bank må betale en ekstra risikopræmie for at fremskaffe. Jyske Bank har grundet positive resultater samt størrelse bedre mulighed for at fremskaffe kapitalen på billigere vis.

På grund af de negative resultater hos Vestjysk Bank har de haft en negativ ICGR i 2012 på - 145,97 pct., mod 3,81 pct. hos Jyske Bank. Denne udvikling har betydet, at solvensen har været faldende hos Vestjysk Bank, mens Jyske Bank har mulighed for at forøge de risikovægtede poster med 4.516,91 mio. DKK uden, at det vil påvirke solvensen. Dette er dog

under forudsætning af, at det sker til samme risikovægtning som den nuværende udlånsportefølje.

Organisationsændringerne ved sammenlægningen bør inddeles i faser og indarbejdes i organisationen ved hjælp af Kotters forandringsmodel for at sikre, at de enkelte trin indarbejdes i korrekt kronologisk rækkefølge. Herudover bør ledelsen fokusere på motivation af medarbejderne og sikre at modstande begrænses, inden de opstår. Fusionen bør etableres som et projekt, og der skal udarbejdes en projektplan skal anvendes som det styrende værktøj.

Synergieffekterne ved en fusion forventes at blive 117,70 mio. DKK i år 3, og kan bidrage til en positiv udvikling for fusionsbanken. Udarbejdelse af budget viser et forventede positivt resultat i år 3 på 2.058 mio. DKK, hvilket må anses som tilfredsstillende for aktionærerne. Den endelig prisfastsættelse af Vestjysk Bank beror på en vurdering af kurs indre værdi og Jyske Bank bør her ikke overstige en pris på 992 mio. DKK for erhvervelse af aktierne i Vestjysk Bank.

Vestjysk Bank ligner et hårdt presset pengeinstitut, som desperat har brug for et styrkede kapitalgrundlag for at sikre overlevelse. Vestjysk Bank har haft en tilfredsstillende basisindtjening og de primære problemstillinger har været et ekstremt stort nedskrivningsbehov, samt et meget utilfredsstillende kapitalgrundlag. De store nedskrivninger og den faldende aktiekurs har betydet, at et opkøb af Jyske Bank virker realistisk og kan medvirke til at aktionærerne i Jyske Bank på sigt opnår et bedre resultat og dermed højere afkast på deres investeringer. Jyske Bank har den nødvendige kapital og for at forblive et spændende selskab for aktionærerne at investere i, kræver det, at denne kapital kommer ud og arbejder. Det er ligeledes min forventning, at Jyske Bank har en organisation, som kan håndtere kunderne i Vestjysk Bank og sikre, at de organisatoriske- og kulturelle ændringer bliver korrekt gennemført.

8. Perspektivering

Kort sigt

Jyske Bank har de seneste år haft en fornuftig vækst, og har allerede vist handlekraft i fusionshenseender ved at overtage alle kunderne i Spar Lolland. Derudover er det et pengeinstitut, som har store armbevægelser. Mine forventninger til Jyske Bank indenfor 2-3 år er fokus på opkøb, samt løbende at skabe innovative løsninger og forsøge at differencere sig fra de øvrige konkurrenter i markedet. Et af disse opkøb kunne være Vestjysk Bank, som ligner et pengeinstitut, som ikke på sigt har mulighed for fortsat at agere som selvstændigt pengeinstitut. Jeg ser på nuværende tidspunkt Jyske Bank, som det mest oplagte pengeinstitut til at opkøbe Vestjysk Bank.

Lang sigt:

Jeg forventer, at konsolideringen i sektoren fortsætter og at de voksende regler og øgede krav til kapitalens kvalitet, samt øgede kompetencekrav til medarbejderne vil skabe store fusioner mellem pengeinstitutterne. Jyske Bank ligner et pengeinstitut, der vil konkurrere med de helt store, og jeg ser det dermed oplagt, at de påtænker en fusion med konkurrenterne fra Sydbank. En fusion vil kunne bidrage med følgende fordele:

- Begge banker samarbejdet med Bankdata
- Forventninger om nedbringelse af 23 pct. af Sydbanks omkostninger ved afskedigelse af 25 pct. af medarbejderne⁸²
- Markedsandel på ca. 15 pct. og dermed konkurrencedygtige mod Danske Bank og Nordea⁸³
- Mulighed for at fremskaffe billigere funding
- De 2 pengeinstitutter ligner på nuværende tidspunkt hinanden på flere områder

Fusionen vil naturligvis have visse omkostninger, da det er 2 meget store pengeinstitutter, samt der er en række afdelinger, som skal nedlægges og samles. Derudover kan det give problemstillinger om, at blive enige omkring det videregående pengeinstitut på trods af Jyske Bank er klart det største.

Jeg tror dog, at sektoren er nødsaget til at fortætte den nuværende konsolidering i sektoren og skabe større enheder til at håndtere de problemstillinger og udfordringer alle pengeinstitutter i dag oplever.

⁸² Kilde: Danske Markets Investment Research 4. september 2012

⁸³ Kilde: Danske Markets Investment Research 4. september 2012

9. Litteraturliste

Bøger

- **Danske Bankvæsen**, 2009, 5. udgave
 - Forfatter: Cato Baldvinsson, Torben Bender, Kim Busck-Nielsen & Flemmning Nytoft Rasmussen – forlag: Thomson
- **Commercial Banking – The Management of Risk**, 2005, 3. udgave
 - Forfatter: Benton E. Gup & James W. Kolari – forlag: Wiley
- **Grundbog i projektledelse**, 2010, 10. udgave
 - Forfatter: Hans Mikkelsen & Jens Ove Riis – forlag: PRODEVO ApS
- **Organisations teori – struktur, kultur, processer**, 2010, 5. udgave
 - Forfatter: Jørgen Frode Bakka & Egil Fivelsdal – forlag: Handelshøjskolens
- **Ledelse i praksis**, 2009, 2. udgave
 - Forfatter: Hans Jørgen Skriver, Erik Staunstrup & Andreas Kærgård

Internet

- Jyllandsposten erhverv www.epn.dk
- Finansrådet www.finansraadet.dk
- Finansieltabilitet www.finansieltabilitet.dk
- Finanswatch www.finanswatch.dk
- Børsen www.borsen.dk
- Finanstilsynet www.finanstilsynet.dk
- Vestjysk Bank hjemmeside www.vestjyskbank.dk
- Jyske Bank hjemmeside www.jyskebank.dk
- Sydbanks hjemmeside www.sydbank.dk
- Nordeas hjemmeside www.nordea.dk
- Realkreditrådet www.realkreditraadet.dk
- Danske Bank www.danskebank.dk
- Nationalbanken www.nationalbanken.dk
- Business www.business.dk
- Proinvestor www.proinvestor.dk
- Inflation www.inflation.eu

Bekendtgørelser, love & vejledninger:

- Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed nr 705 af 25/06/2012
- Bekendtgørelse om opgørelse af basiskapital nr. 155 af 25/02/2012
- Selskabsskatteloven
- Vejledning om tilstrækkelig basiskapital og solvensbehov for kreditinstitutter – gældende fra 2013 (regnskabsperiode 2012)

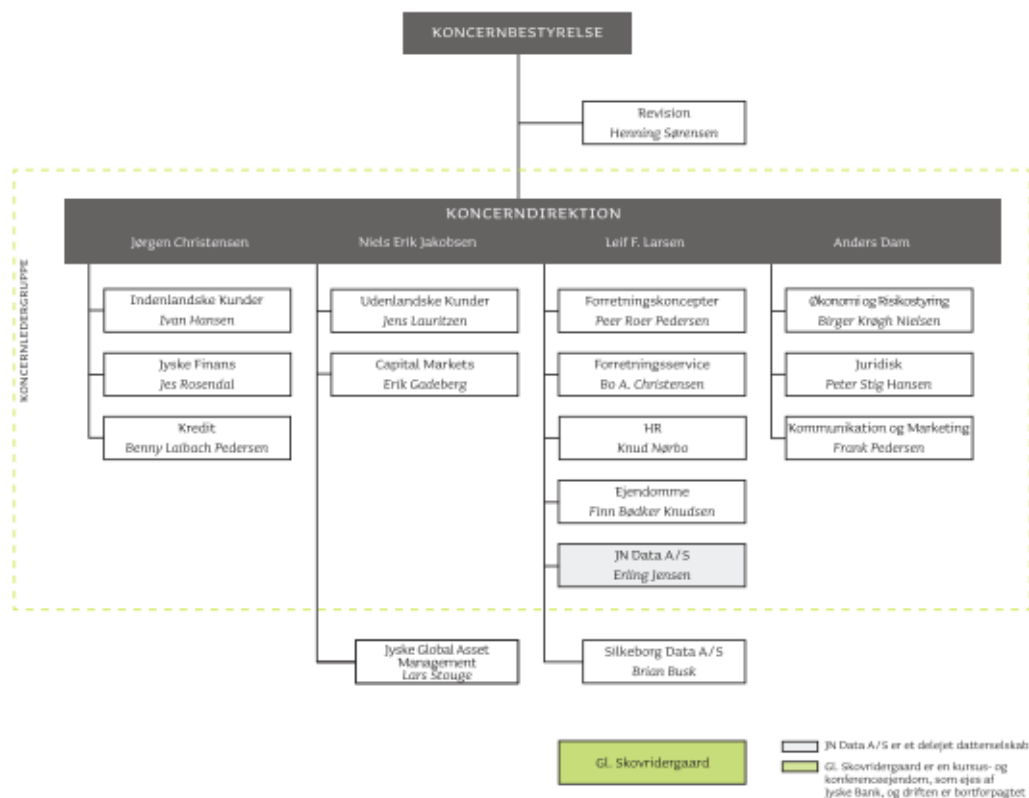
Andet:

- Årsregnskaber for Jyske Bank
- Risikorapporter for Jyske Bank
- Årsregnskaber for Vestjysk Bank
- Risikorapporter for Vestjysk Bank
- Årsregnskaber for Sydbank
- Årsregnskaber for Nordea Denmark
- Kvartalsrapporter fra Nationalbanken

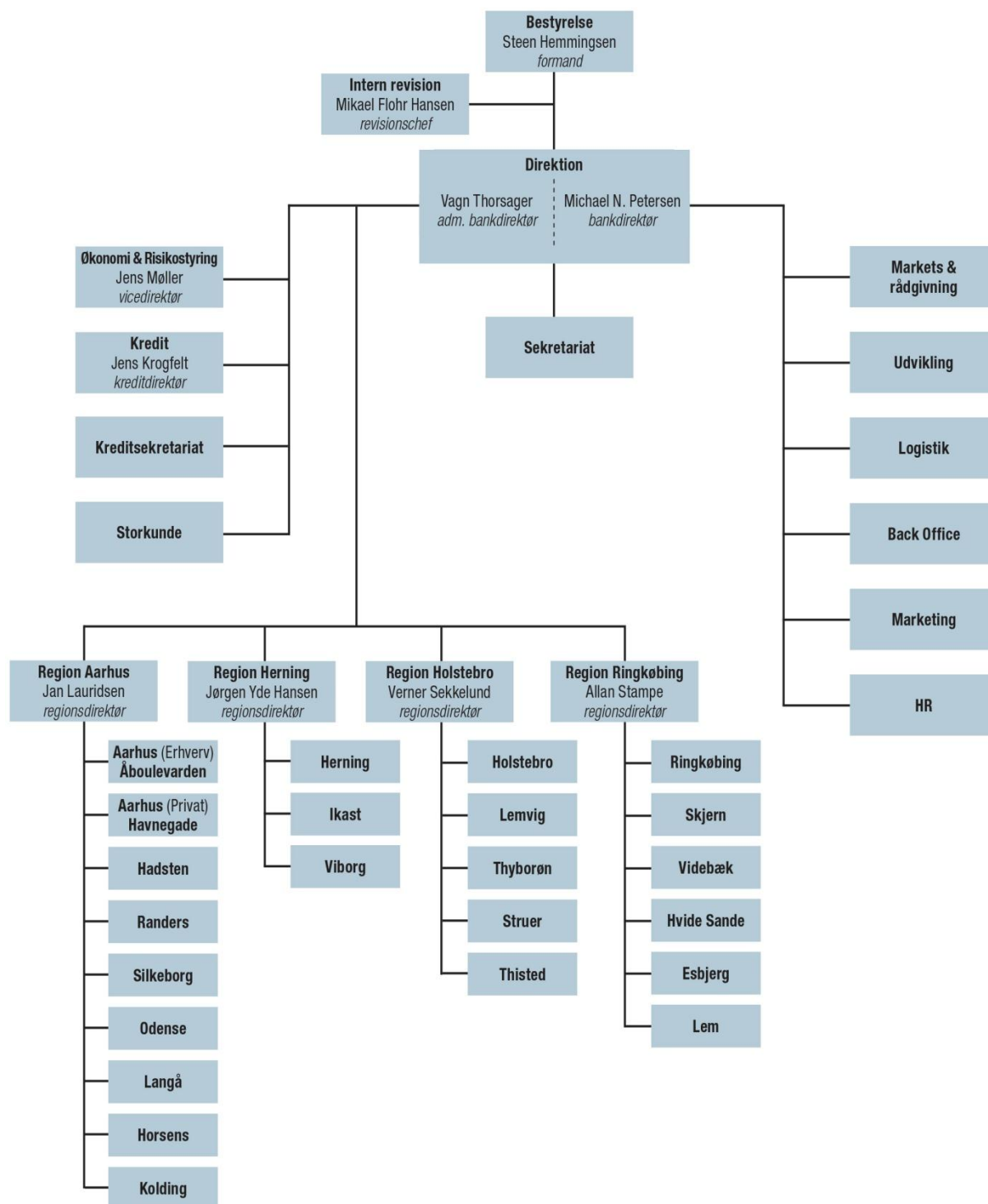
10. Bilag

Bilag 1: Jyske Bank organisationsdiagram⁸⁴

ORGANISATIONEN OVERORDNET
PR. 01.01.2013



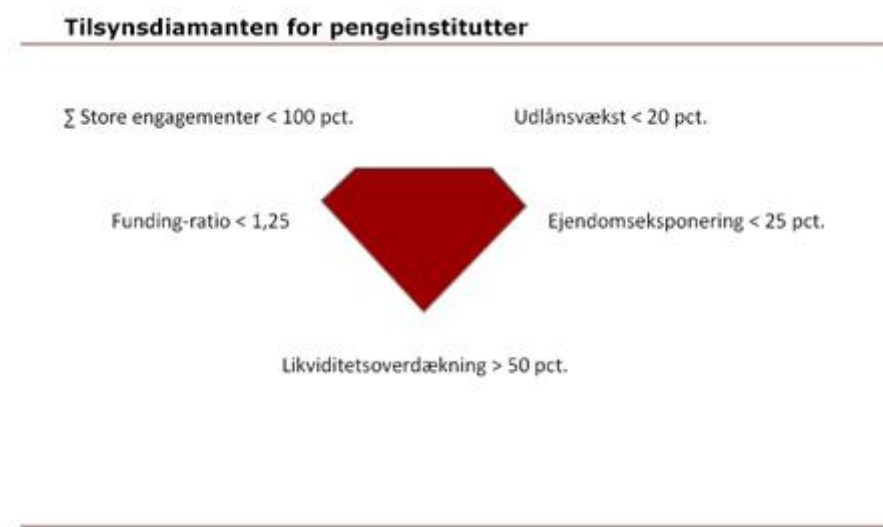
⁸⁴ Kilde: www.jyskebank.dk

Bilag 2: Vestjysk Bank organisationsdiagram⁸⁵

⁸⁵ Kilde: www.vestjyskbank.dk

Bilag 3: Standardmetoden

Type sikkerhed	Vægt ⁸⁶
Lån garanteret af stat / kommune	0 %
Blanco til ratede privatkunde	75 %
Pant i fast ejendom (indenfor 80 %)	35 %
Pant i obligationer	10 %
Engagementer i overtræk i >90 dage	150 %

Bilag 4: Tilsynsdiamant

⁸⁶ Kilde: Bekendtgørelse om kapitaldækning bilag 3

Bilag 5: Jyske Bank resultatopgørelser/balancer 2008-2012

Jyske Bank-koncernen i hovedtal

RESULTATOPGØRELSE I SAMMENDRAG			Indeks			
Mio. kr.	2012	2011	12/11	2010	2009	2008
Netto renteindtægter	4.879	4.742	103	4.723	4.506	3.634
Udbytte af aktier mv.	30	28	107	23	35	27
Gebyr- og provisionsindtægter (netto)	1.650	1.307	126	1.320	1.266	1.513
Netto rente- og gebyrindtægter	6.559	6.077	108	6.066	5.807	5.174
Kursreguleringer	269	-31	-	431	873	703
Andre driftsindtægter	676	634	107	380	338	308
Driftsudgifter og driftsafskrivninger*	4.825	4.592	105	4.098	3.623	3.734
Nedskrivninger på udlån mv.	1.840	1.480	124	1.798	2.658	1.082
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	12	-7	-	22	-140	-62
Resultat før skat	851	601	142	1.003	597	1.307
Skat	255	108	236	246	126	319
Årets resultat	596	493	121	757	471	988
Heraf minoritetsinteressers andel	3	3	100	0	7	15

* Nedskrivning på goodwill udgør 216 mio. kr. i 2012.

BALANCE ULTIMO						
Mio. kr.						
Udlån	118.554	124.494	95	114.023	110.592	129.117
- bankudlån	105.947	108.546	98	105.742	104.282	119.085
- repoudlån	12.607	15.948	79	8.281	6.310	10.032
Indlån	120.977	127.338	95	115.776	109.316	117.030
- bankindlån	97.432	101.164	96	93.437	93.620	105.566
- repoindlån	17.962	17.095	105	4.583	1.730	56
- puljeindlån	5.583	9.079	61	17.756	13.966	11.408
Udstedte obligationer	34.921	37.482	93	45.383	50.301	36.925
Efterstillede kapitalindskud	2.742	2.720	101	3.257	3.252	3.282
Egenkapital	15.642	13.846	113	13.352	12.523	10.722
Aktiver i alt	258.247	270.220	96	244.114	224.510	236.786

NØGLETAL						
Resultat før skat pr. aktie (kr.)	12,20	9,30	-	15,52	11,06	24,92
Årets resultat pr. aktie (kr.)	8,49	7,59	-	11,71	8,60	18,55
Årets resultat (udvandet) pr. aktie (kr.)	8,49	7,59	-	11,71	8,60	18,55
Basisindtjening pr. aktie (kr.)	4,99	6,61	-	16,44	13,18	29,32
Ultimokurs pr. aktie (kr.)	157	141	-	259	203	122
Indre værdi pr. aktie (kr.)	220	214	-	206	193	202
Børskurs / indre værdi pr. aktie (kr.)	0,71	0,66	-	1,26	1,05	0,60
Børskurs / resultat	18,5	18,6	-	22,1	23,5	6,6
Solvensprocent	17,3	14,7	-	15,8	15,3	12,7
Kernekapitalprocent inkl. hybrid kapital	15,3	13,3	-	14,1	13,5	11,0
Kernekapitalprocent ekskl. hybrid kapital	14,1	12,1	-	12,5	11,9	9,5
Resultat før skat i pct. af gns. egenkapital	5,8	4,4	-	7,8	5,1	12,8
Årets resultat i pct. af gns. egenkapital	4,0	3,6	-	5,9	4,1	9,7
Indtjening pr. omkostningskrone	1,1	1,1	-	1,2	1,1	1,3
Renterisiko (%)	1,1	1,0	-	1,5	2,0	1,3
Valutaposition (%)	6,4	6,5	-	7,3	10,5	8,6
Valutarisiko (%)	0,0	0,2	-	0,2	0,2	0,2
Overdækning i forhold til lovkrav om likviditet (%)	127,1	98,3	-	179,8	172,3	99,9
Summen af store engagementer (%)	0,0	0,0	-	32,5	26,7	58,9
Akkumuleret nedskrivningsprocent	3,4	2,8	-	3,3	2,7	1,1
Årets nedskrivningsprocent	1,4	1,1	-	1,4	2,1	0,8
Årets udlånsvækst eksklusiv repoudlån (%)	-2,4	2,7	-	1,4	-12,4	-3,8
Udlån i forhold til indlån	1,0	1,0	-	1,0	1,0	1,1
Udlån i forhold til egenkapital	7,6	9,0	-	8,5	8,8	12,0
Antal heltidsmedarbejdere ultimo året	3.574	3.809	-	3.847	3.877	3.996

Nøgletallene er baseret på Finanstilsynets definitioner og vejledning, jf. note 60.

Resultatopgørelse og opgørelse af totalindkomst

Note		Jyske Bank-koncernen		Jyske Bank	
	Mio. kr.	2012	2011	2012	2011
RESULTATOPGØRELSE					
1,2	Renteindtægter	6.697	6.941	6.262	6.553
1,3	Renteudgifter	1.818	2.199	1.879	2.277
	Netto renteindtægter	4.879	4.742	4.383	4.276
	Udbytte af aktier mv.	30	28	30	28
4	Gebyrer og provisionsindtægter	1.817	1.486	1.533	1.233
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	167	179	79	116
	Netto rente- og gebyrindtægter	6.559	6.077	5.867	5.421
1,5	Kursreguleringer	269	-31	198	-17
6	Andre driftsindtægter	676	634	222	355
7,8	Udgifter til personale og administration	4.106	3.994	3.604	3.505
20-22	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	540	226	262	84
	Andre driftsudgifter	179	372	177	372
14	Nedskrivninger på udlån mv.	1.840	1.480	1.805	1.451
9	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	12	-7	338	227
	Resultat før skat	851	601	777	574
10	Skat	255	108	184	84
	Årets resultat	596	493	593	490
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Jyske Bank A/S	593	490		
	Minoritetsinteresser	3	3		
	I alt	596	493		
	Resultat pr. aktie				
11	Resultat pr. aktie, kr.	8,49	7,59		
11	Resultat pr. aktie udvandet, kr.	8,49	7,59		
	Forslag til resultatdisponering				
	Foreslået udbytte			0	0
	Henlagt til egenkapital			593	490
	I alt			593	490
OPGØRELSE AF TOTALINDKOMST					
	Årets resultat	596	493	593	490
	Anden totalindkomst:				
	Valutakursregulering af udenlandske enheder	57	73	57	73
	Regnskabsmæssig sikring af udenlandske enheder	-56	-73	-56	-73
	Ejendomsopskrivninger	57	16	57	16
	Skat af regnskabsmæssig sikring	14	18	14	18
	Skat af ejendomsopskrivninger	-13	-5	-13	-5
	Anden totalindkomst efter skat	59	29	59	29
	Årets totalindkomst	655	522	652	519
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Jyske Bank A/S	652	519		
	Minoritetsinteresser	3	3		
	I alt	655	522		

Balance pr. 31. december

Note		Jyske Bank-koncernen		Jyske Bank	
	Mio. kr.	2012	2011	2012	2011
AKTIVER					
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	7.097	2.320	6.871	2.182
12,13	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	8.308	22.000	8.871	33.587
12,14	Udlån	118.554	124.494	116.040	110.671
12,16	Obligationer til dagsværdi	57.554	54.113	57.117	53.575
16	Obligationer til amortiseret kostpris	18.738	18.901	18.738	18.901
17	Aktier mv.	1.903	1.529	1.851	1.466
18	Kapitalandele i associerede virksomheder	722	710	718	709
18	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	4.327	4.326
19	Aktiver tilknyttet puljeordninger	5.442	8.686	5.442	8.686
20	Immaterielle aktiver	40	261	33	251
21	Grunde og bygninger i alt	2.154	2.153	1.977	1.966
	heraf investeringsejendomme	33	44	0	0
	heraf domicilejendomme	2.121	2.109	1.977	1.966
22	Øvrige materielle aktiver	1.070	957	60	62
	Aktuelle skatteaktiver	14	52	0	135
23	Udskudte skatteaktiver	0	0	86	0
	Aktiver i midlertidig besiddelse	133	90	41	34
24	Andre aktiver	36.270	33.762	35.941	33.377
	Periodeafgrænsningsposter	248	192	129	93
	Aktiver i alt	258.247	270.220	258.242	270.021
PASSIVER					
Gæld					
12,25	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	38.818	45.713	43.933	50.695
12,26	Indlån	115.394	118.259	111.217	113.874
	Indlån i puljeordninger	5.583	9.079	5.583	9.079
12	Udstedte obligationer	34.921	37.482	34.921	37.482
	Aktuelle skatteforpligtelser	26	0	148	0
27	Andre passiver	43.076	41.354	42.703	40.885
	Periodeafgrænsningsposter	289	253	19	2
	Gæld i alt	238.107	252.140	238.524	252.017
Hensatte forpligtelser					
28	Hensættelser til pensioner o.l.	448	438	414	406
23	Hensættelser til udskudt skat	389	450	0	135
14	Hensættelser til tab på garantier	537	387	580	698
29	Andre hensatte forpligtelser	382	239	376	232
	Hensatte forpligtelser i alt	1.756	1.514	1.370	1.471
12,30	Efterstillede kapitalindskud	2.742	2.720	2.742	2.720
31	Egenkapital				
	Aktiekapital	713	648	713	648
	Opskrivningshenlæggelser	344	310	299	265
	Valutaomregningsreserve	1	0	1	0
	Reserve efter indre værdis metode	0	0	2.070	2.353
	Overført overskud	14.548	12.855	12.523	10.547
	Minoritetsinteresser	36	33	0	0
	Egenkapital i alt	15.642	13.846	15.606	13.813
	Passiver i alt	258.247	270.220	258.242	270.021
	Aktiernes antal i 1.000 stk. à 10 kr.	71.280	64.800	71.280	64.800
	Aktiernes pålydende værdi	712.800	648.000	712.800	648.000

Resultatopgørelse og opgørelse af totalindkomst

Note	(1.000 kr.)	Jyske Bank-koncernen		Jyske Bank	
		2010	2009	2010	2009
1,2	Renteindtægter	6.281.605	7.718.713	5.886.053	7.416.247
1,3	Renteudgifter	1.558.321	3.212.972	1.591.439	3.267.850
	Netto renteindtægter	4.723.284	4.505.741	4.294.614	4.148.397
	Udbytte af aktier mv.	23.428	35.456	23.353	30.968
4	Gebyrer og provisionsindtægter	1.516.484	1.421.485	1.260.915	1.193.176
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	196.520	155.455	120.997	124.223
	Netto rente- og gebyrindtægter	6.066.676	5.807.227	5.457.885	5.248.318
1,5	Kursreguleringer	431.347	873.144	413.814	839.610
6	Andre driftsindtægter	379.819	337.227	194.653	204.491
7,8	Udgifter til personale og administration	3.607.985	3.047.228	3.194.001	2.627.719
20-22	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	184.198	199.196	84.976	112.776
	Andre driftsudgifter	306.347	376.660	305.201	376.584
14	Nedskrivninger på udlån mv.	1.797.819	2.657.770	1.703.039	2.539.533
9	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	21.946	-140.146	179.216	-62.235
	Resultat før skat	1.003.439	596.598	958.351	573.572
10	Skat	246.328	125.554	201.129	109.663
	Årets resultat	757.111	471.044	757.222	463.909
	Fordeles således:				
	Aktionærer i Jyske Bank A/S	757.222	463.909		
	Minoritetsinteresser	-111	7.135		
	I alt	757.111	471.044		
	Resultat pr. aktie				
11	Resultat pr. aktie, kr.	11,71	8,60		
11	Resultat pr. aktie udvandet, kr.	11,71	8,60		
	Forslag til resultatdisponering				
	Foreslået udbytte			0	0
	Henlagt til egenkapital			757.222	463.909
	I alt			757.222	463.909
OPGØRELSE AF TOTALINDKOMST					
	Årets resultat	757.111	471.044		
	Anden totalindkomst:				
	Valutakursregulering af udenlandske enheder	251.046	105.649		
	Regnskabsmæssig sikring af udenlandske enheder	-250.935	-105.231		
	Ejendomsopskrivninger	31.970	6.929		
	Skat af regnskabsmæssig sikring	62.734	26.308		
	Skat af ejendomsopskrivninger	-8.285	-2.942		
	Skat vedrørende tidligere år	0	-22.852		
	Anden totalindkomst efter skat	86.530	7.861		
	Årets totalindkomst	843.641	478.905		
	Fordeles således:				
	Aktionærer i Jyske Bank A/S	843.752	471.770		
	Minoritetsinteresser	-111	7.135		
	I alt	843.641	478.905		

Balance pr. 31. december

Note	Jyske Bank-koncernen		Jyske Bank	
(1.000 kr.)	2010	2009	2010	2009
AKTIVER				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	1.537.540	1.016.634	1.303.092	936.163
12,13 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	16.245.218	18.609.608	29.828.851	30.942.685
12,14 Udlån	114.022.997	110.591.681	97.915.650	95.853.905
12,16 Obligationer til dagsværdi	54.802.249	39.833.843	54.213.035	39.250.902
16 Obligationer til amortiseret kostpris	12.404.518	17.690.746	12.404.518	17.690.746
17 Aktier mv.	1.119.376	978.776	1.053.969	925.752
18 Kapitalandele i associerede virksomheder	521.384	499.359	520.176	498.381
18 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	4.127.662	3.752.158
19 Aktiver tilknyttet puljeordninger	16.560.130	13.470.026	16.560.130	13.470.026
20 Immaterielle aktiver	239.925	251.371	238.444	249.275
21 Grunde og bygninger i alt	2.113.581	2.059.754	1.953.293	1.907.049
heraf investeringsejendomme	35.739	33.484	0	0
heraf domicilejendomme	2.077.842	2.026.270	1.953.293	1.907.049
22 Øvrige materielle aktiver	511.214	467.701	88.651	94.883
Aktuelle skatteaktiver	93.575	145.129	103.884	49.329
23 Udskudte skatteaktiver	1.503	985	0	0
Aktiver i midlertidig besiddelse	81.634	79.472	22.783	7.845
24 Andre aktiver	23.676.142	18.613.842	23.374.347	18.381.329
Periodeafgrænsningsposter	183.234	201.052	88.375	95.869
Aktiver i alt	244.114.220	224.509.979	243.796.860	224.106.297
PASSIVER				
Gæld				
12,25 Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	32.475.328	20.391.379	37.340.108	25.283.150
12,26 Indlån	98.019.782	95.349.901	93.496.282	90.697.822
Indlån i puljeordninger	17.756.025	13.966.062	17.756.025	13.966.062
12 Udstedte obligationer	45.382.904	50.301.425	45.382.904	50.301.425
Aktuelle skatteforpligtelser	33.789	42.329	6.926	2.953
27 Andre passiver	31.912.105	27.101.090	31.564.244	26.886.871
Periodeafgrænsningsposter	176.738	178.396	2.715	9.082
Gæld i alt	225.756.671	207.330.582	225.549.204	207.147.365
Hensatte forpligtelser				
28 Hensættelser til pensioner o.l.	429.130	409.563	397.354	369.115
23 Hensættelser til udskudt skat	519.382	518.466	133.546	142.265
14 Hensættelser til tab på garantier	772.545	448.420	1.111.797	698.832
29 Andre hensatte forpligtelser	28.000	28.773	28.000	11.441
Hensatte forpligtelser i alt	1.749.057	1.405.222	1.670.697	1.221.653
12,30 Efterstillede kapitalindskud	3.256.827	3.251.563	3.256.827	3.251.563
31 Egenkapital				
Aktiekapital	648.000	648.000	648.000	648.000
Opskrivningshenlæggelser	299.169	281.625	252.189	228.690
Valutaomregningsreserve	111	418	111	418
Reserve efter indre værdis metode	0	0	2.165.529	2.018.503
Overført overskud	12.372.852	11.555.673	10.254.303	9.590.105
Minoritetsinteresser	31.533	36.896	0	0
Egenkapital i alt	13.351.665	12.522.612	13.320.132	12.485.716
Passiver i alt	244.114.220	224.509.979	243.796.860	224.106.297
Aktiernes antal i 1.000 stk. à 10 kr.	64.800	64.800	64.800	64.800
Aktiernes pålydende værdi	648.000	648.000	648.000	648.000

RESULTATOPGØRELSE FOR 2008

Note	(1.000 kr.)	Jyske Bank-koncernen		Jyske Bank	
		2008	2007	2008	2007
1,2	Renteindtægter	10.960.895	8.546.128	10.525.866	8.085.188
1,3	Renteudgifter	7.322.780	5.328.723	7.443.805	5.454.543
	Netto renteindtægter	3.638.115	3.217.405	3.082.061	2.630.645
	Udbytte af aktier mv.	26.694	21.848	26.694	21.848
4	Gebyrer og provisionsindtægter	1.674.875	1.943.881	1.374.401	1.604.513
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	161.765	147.138	135.981	122.487
	Netto rente- og gebyrindtægter	5.177.919	5.035.996	4.347.175	4.134.519
1,5	Kursreguleringer	685.284	351.690	651.383	273.619
6	Andre driftsindtægter	301.313	248.143	234.827	204.005
7,8	Udgifter til personale og administration	3.356.983	3.076.530	3.011.285	2.745.337
20-22	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	285.481	216.850	122.725	103.075
	Andre driftsudgifter	153.227	-3.430	131.674	-3.481
14	Nedskrivninger på udlån mv.	1.082.212	73.903	1.020.805	59.162
9	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	4.501	783	258.977	446.258
	Resultat før skat	1.291.114	2.272.759	1.205.873	2.154.308
10	Skat	303.174	537.750	233.012	438.886
	Årets resultat	987.940	1.735.009	972.861	1.715.422
	Fordeles således:				
	Aktionærer i Jyske Bank A/S	972.861	1.715.422		
	Minoritetsinteresser	15.079	19.587		
	I alt	987.940	1.735.009		
	Resultat pr. aktie				
11	Resultat pr. aktie, kr.	18,55	31,05		
11	Resultat pr. aktie udvandet, kr.	18,55	31,05		
	Forslag til resultatdisponering				
	Foreslået udbytte			0	0
	Henlagt til egenkapital			972.861	1.715.422
	I alt			972.861	1.715.422

BALANCE PR. 31. DECEMBER 2008

Note	Jyske Bank-koncernen		Jyske Bank	
(1.000 kr.)	2008	2007	2008	2007
AKTIVER				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	930.308	1.453.707	865.278	1.411.159
12,13 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	30.467.027	30.321.169	43.266.404	48.086.967
12,14 Udlån	129.116.631	133.965.499	114.053.277	113.144.318
12,16 Obligationer til dagsværdi	21.031.855	18.969.192	20.868.944	18.767.646
16 Obligationer til amortiseret kostpris	14.054.628	0	14.054.628	0
17 Aktier mv.	1.083.971	1.368.672	697.259	971.222
18 Kapitalandele i associerede virksomheder	8.291	9.118	561.780	540.274
18 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	3.711.007	3.901.613
19 Aktiver tilknyttet puljeordninger	10.774.542	14.334.370	10.774.542	14.334.370
20 Immaterielle aktiver	284.009	291.353	263.913	254.579
21 Domicilejendomme	2.059.611	1.972.844	1.899.196	1.792.501
22 Øvrige materielle aktiver	537.701	429.381	114.358	172.084
Aktuelle skatteaktiver	148.899	215.331	126.013	211.743
23 Udsudte skatteaktiver	40.504	25.089	0	0
24 Andre aktiver	26.090.107	10.761.271	25.829.630	10.506.408
Periodeafgrænsningsposter	219.600	161.716	98.233	83.316
Aktiver i alt	236.847.684	214.278.712	237.184.462	214.178.200
PASSIVER				
Gæld				
12,25 Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	32.500.444	31.561.843	38.842.006	39.276.835
12,26 Indlån	105.609.790	97.558.663	100.572.117	90.781.617
Indlån i puljeordninger	11.407.607	15.157.395	11.407.607	15.157.395
12 Udstedte obligationer	36.924.745	34.873.906	36.924.745	34.873.906
Aktuelle skatteforpligtelser	60.238	102.572	3.736	2.608
27 Andre passiver	34.837.176	20.893.811	34.475.702	20.426.196
Periodeafgrænsningsposter	197.650	168.448	17.105	6.741
Gæld i alt	221.537.650	200.316.638	222.243.018	200.525.298
Hensatte forpligtelser				
28 Hensættelser til pensioner o.l.	437.131	461.899	391.862	405.342
23 Hensættelser til udsudt skat	662.534	406.361	351.026	136.521
14 Hensættelser til tab på garantier	179.024	72.025	229.613	138.686
29 Andre hensatte forpligtelser	26.994	0	9.462	0
Hensatte forpligtelser i alt	1.305.683	940.285	981.963	680.549
12,30 Efterstillede kapitalindskud	3.281.989	3.318.187	3.281.989	3.318.187
31 Egenkapital				
Aktiekapital	540.000	560.000	540.000	560.000
Opskrivningshenlæggelser	278.457	271.742	219.864	210.273
Valutaomregningsreserve	-4.828	-3.228	-4.828	-3.228
Reserve efter indre værdis metode	0	0	2.219.901	2.165.330
Overført overskud	9.863.863	8.825.652	7.702.555	6.721.791
Minoritetsinteresser	44.870	49.436	0	0
Egenkapital i alt	10.722.362	9.703.602	10.677.492	9.654.166
Passiver i alt	236.847.684	214.278.712	237.184.462	214.178.200
Aktiernes antal i 1.000 stk. à kr. 10	54.000	56.000	54.000	56.000
Aktiernes pålydende værdi	540.000	560.000	540.000	560.000

Bilag 6: Vestjysk Bank resultatopgørelser/balancer 2008-2012

Ledelsesberetning

Hoved- og nøgletal

Hovedtal	2012 *)	2011	2010	2009	2008
Resultatopgørelse (mio. kr.)					
Netto renteindtægter	892	846	816	789	572
Netto gebyrindtægter	279	236	233	225	142
Udbytte af aktier m.v.	5	3	3	7	5
Kursreguleringer	96	-25	49	141	-58
Andre driftsindtægter	10	6	9	66	255
Basisindtægter	1.282	1.066	1.110	1.228	915
Udgifter til personale og administration	-660	-590	-590	-622	-447
Andre driftsudgifter samt af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-48	-51	-102	-128	-39
Driftsudgifter og driftsafskrivninger	-708	-641	-692	-750	-486
Basisresultat før nedskrivninger	574	425	418	478	430
Nedskrivning af goodwill	-208	0	0	0	0
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-1.515	-984	-408	-537	-176
Resultat før skat	-1.149	-559	10	-59	254
Skat	299	-136	4	-18	-4
Resultat	-1.448	-423	6	-41	258
Balance (mio. kr.)					
Aktiver i alt	32.765	29.280	33.583	32.838	32.216
Udlån	20.697	21.716	23.468	23.874	24.069
Indlån inkl. pulje	18.057	15.029	15.564	18.635	16.643
Eventualforpligtelser	5.154	4.353	4.485	5.715	6.731
Forretningsomfang	43.908	41.098	43.517	48.224	47.443
Egenkapital	992	1.733	2.161	2.149	2.196

Resultatet for Aarhus Lokalbanc indgår i vestjyskBANKs resultatopgørelse fra 1. april 2012. Aktiver og passiver fra Aarhus Lokalbanc er medregnet i balancen fra ultimo marts 2012. I sammenligningstallene for 2011 og tidligere er beløbene for Aarhus Lokalbanc ikke indregnet.

*) Koncerntal. Der er ikke væsentlig forskel mellem koncern og moderselskab.

Årsregnskab - koncern

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse

Note	2012 tkr.	2011 tkr.
Resultatopgørelse		
4 Renteindtægter	1.619.146	1.527.430
5 Renteudgifter	727.130	681.031
Netto renteindtægter	892.016	846.399
Udbytte af aktier m.v.	4.818	3.355
6 Gebyrer og provisionsindtægter	312.027	263.074
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	32.583	27.488
Netto rente- og gebyrindtægter	1.176.278	1.085.340
7 Kursreguleringer	95.661	-25.053
8 Andre driftsindtægter	10.192	6.345
9-10 Udgifter til personale og administration	659.887	590.548
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	222.940	15.210
11 Andre driftsudgifter	33.665	34.781
12 Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	1.514.755	984.869
Resultat før skat	-1.149.116	-558.776
13 Skat	299.408	-136.140
Resultat	-1.448.524	-422.636
25 Indtjening pr. aktie		
Indtjening pr. aktie	-39,45	-34,22
Udvandet indtjening pr. aktie	-39,45	-34,22
Totalindkomstopgørelse		
Resultat	-1.448.524	-422.636
Anden totalindkomst:		
Regnskabsmæssig sikring	38.434	-11.938
Heraf overført til rente i resultatopgørelsen	-16.361	9.888
Skat af regnskabsmæssig sikring	-3.938	513
Anden totalindkomst efter skat	18.135	-1.537
Totalindkomst i alt	-1.430.389	-424.173

Årsregnskab - koncern

Balance pr. 31. december

Note	2012 tkr.	2011 tkr.
Aktiver		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	1.232.087	666.076
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	456.065	730.792
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	20.696.873	21.715.932
Obligationer til dagsværdi	7.271.083	2.909.038
Aktier m.v.	487.474	570.109
Aktiver tilknyttet puljeordninger	1.255.966	1.104.270
14 Immaterielle aktiver	8.978	107.065
Grunde og bygninger i alt	405.159	368.894
15 Investeringsejendomme	1.212	1.492
16 Domicilejendomme	403.947	367.402
17 Øvrige materielle aktiver	12.661	12.083
Aktuelle skatteaktiver	940	588
18 Udsudte skatteaktiver	0	303.346
19 Andre aktiver	938.191	792.006
20 Aktiver i alt	32.765.477	29.280.199
Forpligtelser		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	3.926.024	1.929.734
Indlån og anden gæld	16.800.880	13.925.039
Indlån i puljeordninger	1.255.966	1.104.270
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	6.781.980	7.927.786
21 Hensatte forpligtelser	53.277	36.043
22 Andre forpligtelser	571.641	461.004
23 Efterstillede kapitalindskud	2.384.054	2.162.986
Forpligtelser i alt	31.773.822	27.546.862
Egenkapital		
24 Aktiekapital	612.889	125.000
Opskrivningshenslæggelser	30.848	30.848
Reserve for pengestrømsafdekning	6.321	-11.814
Overført overskud eller underskud	341.597	1.589.303
Egenkapital i alt	991.655	1.733.337
26 Forpligtelser og egenkapital i alt	32.765.477	29.280.199
Ikke-balanceførte poster		
27 Eventualforpligtelser	5.153.651	4.353.268
28 Andre forpligtende aftaler	5.179	4.822
Ikke-balanceførte poster i alt	5.158.830	4.358.090

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	2010 tkr.	2009 tkr.
2 Renteindtægter	1.530.349	1.733.853
3 Renteudgifter	713.590	944.733
Netto renteindtægter	816.759	789.120
Udbytte af aktier m.v.	3.456	7.058
Gebyrer og provisionsindtægter	259.772	247.973
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	26.849	22.854
Netto rente- og gebyrindtægter	1.053.138	1.021.297
4 Kursreguleringer	48.707	140.803
5 Andre driftsindtægter	8.716	65.684
6-7 Udgifter til personale og administration	590.023	622.901
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	16.330	17.657
8 Andre driftsudgifter	86.458	109.562
9 Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	408.219	536.690
Resultat før skat	9.531	-59.026
10 Skat	3.553	-17.734
Årets resultat	5.978	-41.292
21 Indtjening pr. aktie		
Indtjening pr. aktie	0,48	-3,38
Udvandet indtjening pr. aktie	0,48	-3,38
Totalindkomstopgørelse		
Årets resultat	5.978	-41.292
Anden totalindkomst efter skat	0	0
Totalindkomst i alt	5.978	-41.292

Balance pr. 31. december

Note	2010 tkr.	2009 tkr.
Aktiver		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	629.179	485.386
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	1.171.731	1.445.186
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	23.467.609	23.874.057
Obligationer til dagsværdi	4.842.029	4.297.370
Aktier m.v.	601.389	591.396
Aktiver tilknyttet puljeordninger	1.145.057	835.012
11 Immaterielle aktiver	108.562	110.058
Grunde og bygninger i alt	366.395	384.798
12 Investerings ejendomme	3.926	18.401
13 Domicilejendomme	362.469	366.397
14 Øvrige materielle aktiver	13.532	17.375
Aktuelle skatteaktiver	645	1.036
15 Udsudte skatteaktiver	163.124	166.366
16 Andre aktiver	1.067.367	630.338
17 Aktiver i alt	33.576.619	32.838.378
Forpligtelser		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	3.871.136	3.608.321
Indlån og anden gæld	14.418.662	17.799.809
Indlån i puljeordninger	1.145.057	835.012
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	8.691.272	5.079.836
31 Hensatte forpligtelser	10.710	101.082
18 Andre forpligtelser	999.396	668.349
19 Efterstillede kapitalindskud	2.269.360	2.596.553
Forpligtelser i alt	31.405.593	30.688.962
Egenkapital		
20 Aktiekapital	125.000	125.000
Opskrivningshenslæggelser	30.848	30.848
Overført overskud eller underskud	2.015.178	1.993.568
Egenkapital i alt	2.171.026	2.149.416
22 Forpligtelser og egenkapital i alt	33.576.619	32.838.378
23 Eventualforpligtelser		
Eventualforpligtelser	4.484.724	5.715.388
Andre forpligtende aftaler	205.596	7.781
Eventualforpligtelser i alt	4.690.320	5.723.169



Resultatopgørelse

Note	2008 tkr.	2007 tkr.
1 Renteindtægter	1.456.652	1.034.556
2 Renteudgifter	884.489	550.720
Netto renteindtægter	572.163	483.836
Udbytte af aktier mv.	5.605	4.376
3 Gebyrer og provisionsindtægter	157.549	141.737
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	15.132	13.739
Netto rente- og gebyrindtægter	720.185	616.210
4 Kursreguleringer	-58.001	22.955
Andre driftsindtægter i alt	254.978	2.700
Tilbageførte overtagne nedskrivninger	831	0
Fusionsbadwill	251.338	0
Andre driftsindtægter	2.809	2.700
5-8 Udgifter til personale og administration	447.384	352.978
9 Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	13.272	12.290
Andre driftsudgifter	25.746	0
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	176.031	-14.727
Resultat før skat	254.729	291.324
10 Skat	-3.672	69.025
Årets resultat	258.401	222.299



Balance

pr. 31. december

Note	2008 tkr.	2007 tkr.
Aktiver		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	393.938	161.714
11 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	774.252	610.674
12-16, 33, 33a Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	24.069.237	14.563.436
17, 33, 33a Obligationer til dagsværdi	4.535.457	2.378.866
18 Aktier mv.	619.974	382.001
19 Aktiver tilknyttet puljeordninger	651.407	0
20 Immaterielle aktiver	111.554	0
Grunde og bygninger, i alt	325.523	213.189
21 Investerings ejendomme	9.251	0
22 Domicilejendomme	316.272	213.189
23 Øvrige materielle aktiver	16.478	7.800
Aktuelle skatteaktiver	53.857	13.784
24 Udsudte skatteaktiver	144.752	4.777
Aktiver i midlertidig besiddelse	500	0
Andre aktiver	494.893	164.652
Periodeafgrænsningsposter	24.111	12.337
Aktiver i alt	32.215.933	18.513.230
Passiver		
Gæld		
25 Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	7.349.500	5.379.692
26, 33 Indlån og anden gæld	15.991.663	9.174.443
Indlån i puljeordninger	651.407	0
27 Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	3.798.323	1.506.990
Aktuelle skatteforpligtelser	453	0
Andre passiver	1.001.529	282.654
Periodeafgrænsningsposter	249	19
Gæld i alt	28.793.124	16.343.798
Hensatte forpligtelser		
Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	20.687	8.040
Hensættelser til tab på garantier	29.439	9.263
Hensatte forpligtelser i alt	50.126	17.303
Efterstillede kapitalindskud		
28 Efterstillede kapitalindskud	1.172.462	438.088
Egenkapital		
29, 33 Aktiekapital	125.000	86.000
Opskrivningshenlæggelser	30.848	15.750
Overført overskud eller underskud	2.044.373	1.569.291
Foreslået udbytte	0	43.000
Egenkapital i alt	2.200.221	1.714.041
Passiver i alt	32.215.933	18.513.230

Bilag 7: Eksempler på udregning

ROA

Jyske Bank 2012: $(596 \cdot 100) / ((258.247 + 270.220) / 2) = 0,23$

Vestjysk Bank 2012: $(-1.448 \cdot 100) / ((32.765 + 29.280) / 2) = -4,67$

ROE

Jyske Bank 2012: $(596 \cdot 100) / ((15.642 + 13.846) / 2) = 4,04$

Vestjysk Bank 2012: $(-1.448 \cdot 100) / ((922 + 1.733) / 2) = -106,28$

WACC

Jyske Bank 2012: $(1818 / (258247 - 15642 - 5442)) \cdot (1 - 0,25) \cdot ((258247 - 15642 - 5442) / (258247 - 5442)) + (0,04 + 1 \cdot (0,08 - 0,04)) \cdot (1 - (258247 - 15642 - 5442) / (258247 - 5442)) = 1,03 \%$

Vestjysk Bank 2012: $(727 / (32765 - 992 - 1256)) \cdot (1 - 0,25) \cdot ((32765 - 992 - 1256) / (32765 - 1256)) + (0,04 + 1 \cdot (0,08 - 0,04)) \cdot (1 - (32765 - 992 - 1256) / (32765 - 1256)) = 1,98 \%$

ICGR

Jyske Bank 2012: $(1 / (15642 / 258247)) \cdot (596 / 258247) \cdot ((596 - 0) / 596) = 3,81 \%$

Vestjysk Bank 2012: $(1 / (992 / 32765)) \cdot (-1448 / 32765) \cdot ((-1448 - 0) / -1448) = -145,97 \%$

Bilag 8: Beregningsark

Jyske Bank	2012	2011	2010	2009	2008
Balancesum	258.247	270.220	244.114	224.510	236.786
Egenkapital	15.642	13.846	13.352	12.523	10.722
Evt. pulje	5.442	8.686	16.560	13.470	10.775
Udbytte	0	0	0	0	0
Resultat efter skat	596	493	757	471	988
Renteudgifter	1.818	2.199	1.558	3.213	7.323
WACC	1,03%	1,05%	0,98%	1,62%	2,81%
kd	0,007666	0,008878	0,007274	0,016185	0,034015
L	0,938126	0,947059	0,941324	0,940661	0,95256
ke	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
- Afl. Fremmedkapital (venstre)	0,54%	0,63%	0,51%	1,14%	2,43%
- Afl. Egenkapital (højre)	0,49%	0,42%	0,47%	0,47%	0,38%
ICGR	3,81%	3,56%	5,67%	3,76%	9,21%
CR	16,50985	19,51611	18,28295	17,92781	22,08413
RA	0,002308	0,001824	0,003101	0,002098	0,004173

ERR	1	1	1	1	1
-----	---	---	---	---	---

Vestjysk Bank	2012	2011	2010	2009	2008
Balancesum	32.765	29.280	33.583	32.838	32.216
Egenkapital	992	1.733	2.161	2.149	2.196
Evt. pulje	1.256	1.104	1.145	835	651
Udbytte	0	0	0	0	0
Resultat efter skat	-1.448	-423	6	-41	258
Renteudgifter	727	681	714	945	884
WACC	1,98%	2,30%	2,18%	2,75%	2,66%
kd	0,0238228	0,025754	0,023582	0,031654	0,0301
L	0,9685169	0,938494	0,933381	0,93285	0,930429
ke	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
- Afl. Fremmedkapital (venstre)	1,73%	1,81%	1,65%	2,21%	2,10%
- Afl. Egenkapital (højre)	0,25%	0,49%	0,53%	0,54%	0,56%
ICGR	-145,97%	-24,41%	0,28%	-1,91%	11,75%
CR	33,029234	16,89556	15,54049	15,2806	14,67031
RA	-0,044193	-0,01445	0,000179	-0,00125	0,008008
ERR	1	1	1	1	1

Fusionsbank	2012	2011	2010	2009	2008
Balancesum	291.012	299.500	277.697	257.348	269.002
Egenkapital	16.634	15.579	15.513	14.672	12.918
Evt. pulje	6.698	9.790	17.705	14.305	11.426
Udbytte	0	0	0	0	0
Resultat efter skat	-852	70	763	430	1.246
Renteudgifter	2.545	2.880	2.272	4.158	8.207
WACC	1,14%	1,18%	1,13%	1,77%	2,79%
kd	0,009508	0,010506	0,009293	0,018207	0,033545
L	0,941494	0,946226	0,940333	0,939632	0,949848
ke	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
- Afl. Fremmedkapital (venstre)	0,006714	0,007456	0,006554	0,012831	0,023897
- Afl. Egenkapital (højre)	0,00468	0,004302	0,004773	0,004829	0,004012
ICGR	-5,12%	0,45%	4,92%	2,93%	9,65%
CR	17,49501	19,2246	17,90092	17,54008	20,82381
RA	-0,00293	0,000234	0,002748	0,001671	0,004632
ERR	1	1	1	1	1

Sydbank	2012	2011	2010	2009	2008
Balancesum	152.713	153.441	150.843	157.821	155.975

Egenkapital	10.033	9.595	9.554	9.118	7.088
Evt. pulje	9.799	8.553	7.923	6.735	5.777
Udbytte	0	0	74	0	0
Resultat efter skat	467	188	411	781	606
Renteudgifter	841	1.235	971	2.290	4.692
WACC	1,00%	1,17%	1,04%	1,62%	2,72%
kd	0,006329	0,009128	0,007281	0,01613	0,032786
L	0,9297969	0,933776	0,933151	0,93965	0,952809
ke	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
- Afl. Fremmedkapital (venstre)	0,0044135	0,006393	0,005096	0,011368	0,023429
- Afl. Egenkapital (højre)	0,0056162	0,005298	0,005348	0,004828	0,003775
ICGR	4,65%	1,96%	3,53%	8,57%	8,55%
CR	15,22107	15,99177	15,78847	17,30873	22,0055
RA	0,003058	0,001225	0,002725	0,004949	0,003885
ERR	1	1	0,819951	1	1

Nordea Danmark	2012	2011	2010	2009	2008
Balancesum	845.194	901.924	996.731	1.032.933	899.664
Egenkapital	37.100	31.854	32.982	30.221	30.263
Evt. pulje	0	0	0	0	0
Udbytte	0	0	3.350	750	1.500
Resultat efter skat	1.514	2.188	3.480	1.450	2.721
Renteudgifter	12.963	14.183	15.639	23.049	34.502
WACC	1,50%	1,46%	1,44%	1,91%	3,15%
kd	0,016041	0,016301	0,016227	0,022987	0,039685
L	0,956105	0,964682	0,96691	0,970743	0,966362
ke	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
- Afl. Fremmedkapital (venstre)	0,011503	0,011794	0,011768	0,016736	0,028762
- Afl. Egenkapital (højre)	0,003512	0,002825	0,002647	0,002341	0,002691
ICGR	4,08%	6,87%	0,39%	2,32%	4,03%
CR	22,78151	28,31431	30,22045	34,17931	29,72818
RA	0,001791	0,002426	0,003491	0,001404	0,003024
ERR	1	1	0,037356	0,482759	0,448732

Sammenligning af - årstal lav til høj

WACC	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	2,81%	1,62%	0,98%	1,05%	1,03%
Vestjysk Bank	2,66%	2,75%	2,18%	2,30%	1,98%
Fusionsbank	2,79%	1,77%	1,13%	1,18%	1,14%
Sydbank	2,72%	1,62%	1,04%	1,17%	1,00%

Nordea Danmark	3,15%	1,91%	1,44%	1,46%	1,50%
Cibor 3 mdr.	5,28%	2,48%	1,25%	1,38%	0,62%

* Kilde: www.nationalbanken.dk - årgennemsnit

ICGR

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	9,21%	3,76%	5,67%	3,56%	3,81%
Vestjysk Bank	11,75%	-1,91%	0,28%	-24,41%	145,97%
Fusionsbank	9,65%	2,93%	4,92%	0,45%	-5,12%
Sydbank	8,55%	8,57%	3,53%	1,96%	4,65%
Nordea Danmark	4,03%	2,32%	0,39%	6,87%	4,08%

Resultat efter skat

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	988	471	757	493	596
Vestjysk Bank	258	-41	6	-423	-1.448
Fusionsbank	1.246	430	763	70	-852
Sydbank	606	781	411	188	467
Nordea Danmark	2.721	1.450	3.480	2.188	1.514

Basisindtjening før nedskrivninger

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	2.513	3.131	2.644	1.905	2.190
Vestjysk Bank	430	478	418	425	574
Sydbank	1.741	2.120	2.115	1.784	2.070
Nordea Danmark	5201	7314	7956	5610	6300

Akk. Nedskrivningspct.

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	1,00%	2,50%	3,20%	2,60%	3,30%
Vestjysk Bank	3,00%	5,10%	5,10%	7,80%	11,60%
Sydbank	1,00%	1,70%	2,00%	2,30%	3,80%
Nordea Danmark	-	-	-	-	-

Nedskrivningspct

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	0,80%	2,10%	1,40%	1,10%	1,40%
Vestjysk Bank	0,60%	1,70%	1,40%	3,50%	5,20%
Sydbank	0,60%	1,30%	1,70%	1,50%	2,20%
Nordea Danmark	0,30%	1,00%	0,60%	0,60%	1,00%
Gruppe 1-4	0,67%	1,53%	1,00%	0,80%	ej oplyst

Indtjening pr. omk. kr.

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	1,3	1,1	1,2	1,1	1,1

Vestjysk Bank	1,39	0,95	1,01	0,66	0,53
Sydbank	1,24	1,24	1,13	1,08	1,14
Nordea Danmark	1,4	1,1	1,3	1,2	1,1
Gruppe 1-4	1,01	0,94	1,05	1,06	ej oplyst

Return on assets - ROA efter skat

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	0,44	0,20	0,32	0,19	0,23
Vestjysk Bank	1,02	-0,13	0,02	-1,35	-4,67
Sydbank	0,42	0,50	0,27	0,12	0,31
Nordea Danmark	0,31	0,15	0,34	0,23	0,17

Return on equity - ROE efter skat

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	9,67	4,05	5,85	3,63	4,04
Vestjysk Bank	13,20	-1,89	0,28	-21,73	-106,28
Sydbank	8,79	9,64	4,40	1,96	4,76
Nordea Danmark	9,07	4,79	11,01	6,75	4,39
Gruppe 1-4	-0,34	-3,79	0,57	1,15	Ej oplyst

WACC - fremmedkapital

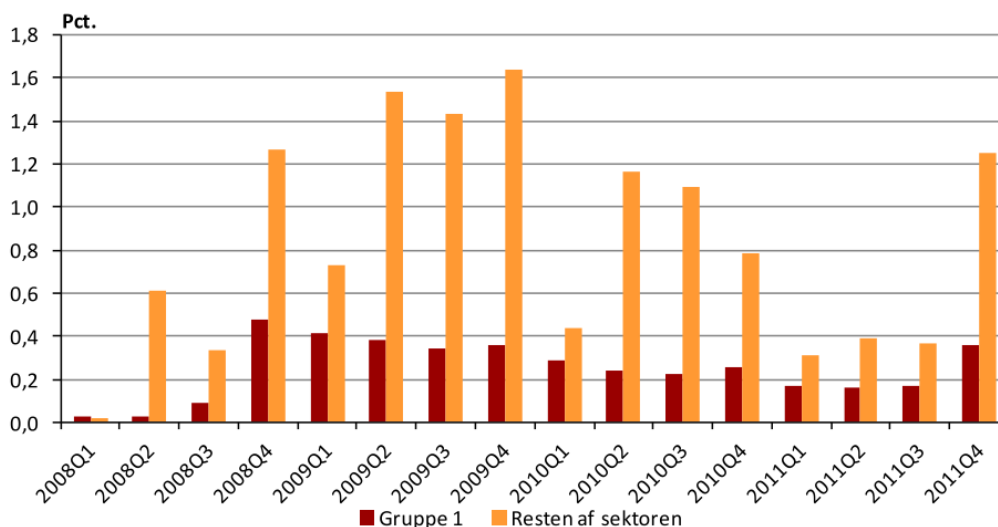
	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	2,43%	1,14%	0,51%	0,63%	0,54%
Vestjysk Bank	2,10%	2,21%	1,65%	1,81%	1,73%

WACC - egenkapital

	2008	2009	2010	2011	2012
Jyske Bank	0,38%	0,47%	0,47%	0,42%	0,49%
Vestjysk Bank	0,56%	0,54%	0,53%	0,49%	0,25%

Bilag 9: Finanstilsynets markedsudvikling 2011⁸⁷

Figur 3: Kvartalsudviklingen i nedskrivninger på udlån og garantier; gruppe 1 vs. øvrige sektor 2008-2011



Bilag 10: Branchefordeling

	Jyske Bank	Vestjysk Bank	Fusionsbank	Sydbank
Offentlige myndigheder	5,00%	0,08%	4,02%	0,80%
Landbrug, jagt, skovbrug, fiskeri	6,00%	20,06%	8,79%	7,40%
Industri og råstofudvinding	5,00%	3,90%	4,78%	7,30%
Energiforsyning	2,00%	7,54%	3,10%	3,30%
Bygge og anlæg	2,00%	3,38%	2,27%	3,50%
Handel	6,00%	7,02%	6,20%	12,70%
Transport, hoteller og restauranter	2,00%	3,86%	2,37%	2,90%
Information og kommunikation	0,00%	0,43%	0,08%	0,50%
Finansiering og forsikring	27,00%	6,09%	22,85%	16,50%
Fast ejendom	8,00%	19,74%	10,33%	10,60%
Øvrige erhverv	4,00%	5,57%	4,31%	3,50%
Privat	33,00%	22,32%	30,88%	31,00%
I alt	100%	100%	100%	100%
Udlån i alt	130.852.000	32.410.856		
Fordelingstal	0,801480528	0,198519472		
Samlet udlån	163262856			

Bilag 11:

⁸⁷ Kilde: http://www.finanstilsynet.dk/da/Tal-og-fakta/Statistik-noegletal-analyser/Analyser/MU-2011/~media/Tal-og-fakta/2012/Statistik/MU/MU_PI_2011ny.ashx

Bilag 11: Størrelse kontra funding⁸⁸**Mindre bank**

Indlån
Pengemarked + Kapitalmarked
Hybrid kernekapital Supplerende Kapital
Egenkapital

Stor bank

Indlån
Pengemarked + Kapitalmarked
Hybrid kernekapital Supplerende Kapital
Egenkapital

Bilag 12: Fundingstruktur

Fundingskilde	Stabilitetsgrad	Jyske Bank	Jyske Bank	Vestjysk Bank	Vestjysk Bank
Kreditinstitutter	1	38.818	15,15%	3.926.024	12,00%
Indlån	2	120.977	47,22%	18.056.846	55,20%
Obligationer	1-3	34.921	13,63%	6.781.980	20,73%
Eft. kapitalindskud	3	2.742	1,07%	2.384.054	7,29%
Egenkapital	4	15.642	6,11%	991.655	3,03%
Øvrige poster	-	43.076	16,82%	571.641	1,75%
I alt		256.176		32.712.200	

Bilag 13: Gennemsnit af 10-årig statsobligation⁸⁹

Statsobligation - 10 år, stående lån									
2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
4,45	4,46	3,87	3,3	3,947	4,479	3,307	3,618	2,981	1,58
Gennemsnit:		3,5992							

Egen tilvirkning/udregning

⁸⁸ Kilde: Finansielle Forretninger og rådgivning – privat bankvirksomhed og risikostyring⁸⁹ Kilde: <http://nationalbanken.statistikbank.dk/nbf/98227>

Bilag 14: Afdelings overlap

Liste over afdelinger		
Jyske Bank	Vestjysk Bank	
X	Aarhus (privat og erhverv)	
X	Esbjerg	
	Hadsten	
X	Herning	
X	Holstebro	
X	Horsens	
	Hvide sande	
X	Ikast	
X	Kolding	
	Langå	
	Lem	
	Lemvig Storkundeafdeling	
	Lemvig	
X	Odense	
X	Randers	
X	Ringkøbing	
X	Silkeborg	
	Skjern	
X	Struer	
X	Thisted	
	Thyborøn	
X	Viborg	
	Videvæk	
Antal med dobbelt afdelinger:		14
Ej dobbelt		9
I alt		23

Bilag 15: Herzbergs motivationsteori⁹⁰

Herzbergs motivationsteori	
Vedligeholdelsesfaktorer (Ydre betingelser)	Motivationsfaktorer (Resultatet af arbejdet)
Arbejdsforhold: • Geografisk beliggenhed • Bygninger • Indretning • Kantine, grønne områder mv. Mellemmenneskelige relationer: • Arbejdsgrupper • Spisegrupper • Firmafester • Korpsånd/teamspirit mv. Løn: • Lønforhold • Lønforhøjelser • Udbyttedeling, pensionsordning mv. Sikkerhed i arbejdet: • Retfærdighed • Tryghed • Anciennitetsregler Status: • Firmastatus • Møblering af kontor, firmabil mv. • Titler og privilegier • Personligt netværk Ledelsesteknik: • Informationer • Målsætninger • Arbejdsregler	Mulighed for vækst og avancement: • Efteruddannelse • Forfremmelse • Imødekomende klima • Firmavækst Handlemulighed/præstation: • Handlefrihed • Informationer • Udnyttelse af evner Ansvar: • Involvering • Delegering • Selve arbejdet • Indflydelse • Interessante opgaver Anerkendelse: • Påskønnelse • Belønning for specielle præstationer • Forfremmelser Selve arbejdet: • Indhold • Frihedsgrader • Udviklingsmuligheder • Stadig fornyelse • Indflydelse

Bilag 16: Solvens fusionsbank

	Jyske Bank	Vestjysk Bank	Fusionsbank
Riskovægtede poster	107636	25595	133231
Basiskapital	18603	2782	21385
Solvens	17,28%	10,87%	16,05%

⁹⁰ Kilde: Ledelse i praksis 2. udgave, 1. opslag 2009, Hans Jørgen Skriver, Erik Staunstrup, Andreas Kærgård og Trojka / Gads Forlag A/S