

Værdiansættelse af Suðuroyar Sparikassi



Aalborg Universitet

18. februar 2026

HDR 2. Del – Økonomi og Regnskab

Vejleder: Christian Farø

Forfatter: Lív kirke Godtfred

Studienummer 20240479

Indholdsfortegnelse

Executive summary	3
1. Indledning.....	4
1.1. Problemformulering.....	4
1.2. Afgrænsning	5
1.3. Metode	5
1.3.1. Virksomhedsbeskrivelse.....	5
1.3.2. Strategisk analyse	6
1.3.3. Regnskabsanalyse.....	6
1.4. Struktur	7
2. Virksomhedsbeskrivelse og historie.....	8
2.1. Aktier og ejerforhold.	10
2.2. Idegrundlag.....	10
2.3. Lokalsamfund og dens betydning.....	11
2.4. ESG.....	12
2.5. Samarbejdspartnere	12
2.6. Økonomiske resultater	13
2.7. Markedsandel.....	13
2.8. PESTEL-analyse.....	14
2.8.1. Politik og lovgivningsmæssige forhold.....	15
2.8.2. Økonomiske forhold.....	15
2.8.3. Demografi og sociale.....	16
2.8.4. Delkonklusion – PESTEL-analysen.....	17
3. Strategisk analyse	18
3.1. Porters 5 forces - konkurrenceanalyse.....	18
3.1.1. Truslen fra nye konkurrenter.....	19
3.1.2. Leverandørernes forhandlingsstyrke	19
3.1.3. Kundernes forhandlingsstyrke.....	20
3.1.4. Truslen fra substituerende produkter.....	20
3.1.5. Konkurrencesituationen på markedet.....	21
3.2. Delkonklusion på Porters 5 forces.....	21

3.3.	SWOT-analysen.....	22
3.3.1.	Delkonklusion på Strategisk analyse.....	22
4.	Regnskabsanalyse.....	25
4.1.	Kort beskrivelse af Betri Banki	25
4.2.	Udlånsportefølje og risikovægtede aktiver.....	26
4.2.1.	Egenkapitalopgørelse	27
4.2.2.	Balance	27
4.2.3.	Resultatopgørelse	28
4.3.	Rentabilitetsanalyse	28
4.3.1.	Egenkapitalforrentning (ROE)	29
4.3.2.	Afkastningsgrad (ROA)	29
4.3.3.	Afkast på risikovægtede aktiver (RORWA)	30
4.3.4.	Net Interest Margin (NIM).....	31
4.3.5.	Cost/Income ratio (Omkostningsprocent)	31
4.3.6.	Gearing og risiko	32
4.4.	Delkonklusion på regnskabsanalyse	35
5.	Værdiansættelse	36
5.1.	P/B-Modellen.....	36
5.1.1.	Risikofri rente.....	38
5.1.2.	Beta.....	38
5.1.3.	Risikopræmie	39
5.1.4.	CAPM.....	39
5.2.	Værdiansættelse.....	40
5.3.	Følsomhedsanalyser.....	41
5.4.	Synergier ved fusion af Sparekassen og Betri Banki	42
5.5.	Delkonklusion.....	44
5.6.	Diskussion	45
6.	Konklusion	47
7.	Bibliografi	49

Executive summary

This thesis explores the financial condition, strategic position, and equity value of Suðuroyar Sparikassi, a small Faroese savings bank focused on private customers. As the smallest bank of the Faroe Islands, with holding around 3% lending, it faces a financial environment that is increasingly regulated, competitive, and shaped by stricter capital requirements and ongoing digitalization.

Suðuroyar Sparikassi solvency has remained above the minimum requirement indicating strong financial strength. However, upcoming changes to the treatment of subordinated capital rules and new stresstest requirements will still need to be managed to ensure continued stability.

The study aims to assess the bank's value and examine the strategic and financial effects if merging with Betri Banki, which already owns a 22% of Suðuroyar Sparikassi. The analysis combines a strategic review, a five-year financial statement analysis, and a valuation based on the Price-to-Book (P/B) model primarily.

Strategically, the bank is analyzed using PESTEL, Porter's Five Forces, and SWOT frameworks to evaluate the internal and external factors influencing its competitive position. Financially, the focus is on profitability, capital adequacy, risk profile, and operational efficiency, with key ratios such as ROE and capital ratios. Betri Banki is used as a benchmark, showing differences in scale, capital strength, and earnings performance.

Compared to Betri Banki, the Suðuroyar Sparikassi has less capacity to grow and manage risk. The findings suggest that a merger could strengthen capital, lower risk, and improve long-term competitiveness by providing greater scale and operational efficiency.

The financial statement shows that Suðuroyar Sparikassi is financially stable and conservatively managed. In conclusion, the theoretical valuation of the bank is lower than its current book value, indicating that its financial performance and risk profile could be priced lower. However, compared to Betri Banki, Suðuroyar Sparikassi has less capacity to grow and manage risk. The findings suggest that a merger could strengthen capital by synergies which significantly increase the bank's estimated value. This shows that the bank is worth one amount on its own, but could be worth much more to a buyer who can benefit from synergies.

1. Indledning

Suduroyar Sparikassi, herefter nævnt Sparekassen, er et meget lille lokalt pengeinstitut, der primært opererer på Færøerne og fokuserer på privatkunder. Det er det mindste pengeinstitut på øerne, med en markedsandel på 3% i udlån. Banken er kendt for stabilitet, pålidelighed og tætte kundeforhold, med en konservativ udlånsstrategi og stærk kapitalbase. Der fokus på kerne bankydelser såsom indlån, udlån og rådgivning. De seneste år har den finansielle sektor oplevet stigende regulering, strengere krav til kapital og tiltagende digitalisering, hvilket gør det mere udfordrende for mindre banker som Sparekassen at drive et pengeinstitut. Trods udfordringer som højere administrative byrder og øgede driftsomkostninger, har banken bevaret en solid økonomisk position. Denne opgave har til formål at vurdere Sparekassens finansielle tilstand, strategiske retning og aktieværdi med henblik på at analysere, hvordan Sparekassens meget begrænsede størrelse påvirker dens konkurrenceevne, risikoprofil og udviklingsmuligheder gennem strategianalyse, regnskabsanalyse og værdiansættelse.

1.1. Problemformulering

Formålet med opgaven er at vurdere værdien af et pengeinstitut og analysere de strategiske og økonomiske konsekvenser af en eventuel fusion. Vurderingen gennemføres på baggrund af en strategisk analyse og en regnskabsanalyse, som danner grundlag for værdiansættelsen.

Den centrale problemstilling, som opgaven søger at besvare, er derfor: Hvordan kan Sparekassens værdi fastsættes, og i hvilket omfang kan en fusion med Betri Banki være strategisk og økonomisk fordelagtig?

Strategisk analyse:

- Hvilke interne og eksterne faktorer påvirker Sparekassens strategiske position?

Regnskabsanalyser:

- Hvad viser Sparekassens økonomi og hvordan har risikoprofilen udviklet sig over de sidste fem år baseret på historiske regnskaber og finansielle nøgletal?

Værdiansættelse:

- Hvordan forholder analysens teoretiske værdi af Sparekassen sig til aktiens nuværende markedsværdi og hvilke faktorer kan forklare eventuelle forskelle? Diskussionen af disse forskelle er central for at forstå Sparekassens markedsvurdering.

1.2. Afgrænsning

Analysen tager udgangspunkt i årsregnskaberne 2020 - 2024 for at vurdere Sparekassens økonomiske udvikling over tid. Tidligere regnskabsår er udeladt, da de vurderes mindre relevante for den nuværende investeringsvurdering.

Analysen begrænses til kun at sammenligne Sparekassens tal, i forbindelse med en mulig fusion, med en af de andre færøske banker, nemlig Betri Banki som i forvejen ejer 22% i Sparekassen.

Da regnskabet for 2025 ikke er offentliggjort på nuværende tidspunkt fastsættes værdiansættelsen til begyndelsen af 2025. Derfor anvendes data for den risikofrie rente også fra begyndelsen af 2025.

1.3. Metode

Opgaven indeholder et metodeafsnit, der har til formål at skabe overblik over opgavens opbygning samt redegøre for de metoder og modeller, der anvendes til at vurdere Sparekassens økonomiske værdi og de strategiske forhold, som er relevante i denne sammenhæng.

1.3.1. Virksomhedsbeskrivelse

Ved at gennemgå Sparekassen vil virksomhedens historie blive beskrevet, samt en beskrivelse af aktier og ejerforhold, hvilket giver et billede af virksomhedens størrelse. Denne baggrundsinformation danner et fundament for den efterfølgende vurdering af Sparekassens værdi. Der vil også blive kigget nærmere på Sparekassens forretningsområder og strategiske retning. Denne overordnede gennemgang fungerer som indledning til den mere dybdegående regnskabsanalyse, der gennemføres senere i opgaven.

Betri Banki inddrages som sammenligningsgrundlag for at sætte Sparekassens størrelse og finansielle position i perspektiv. Betri Banki ejer allerede 22 % af Sparekassens aktier, hvilket gør banken til en relevant strategisk aktør og en potentiel fusionspartner. Ved at sammenholde udvalgte nøgletal såsom årets resultat, udlån og balance skabes et overblik over forskellene mellem et mindre, lokalt pengeinstitut og et større, landsdækkende pengeinstitut. Sammenligningen bidrager både til værdiansættelsen af Sparekassen og til vurderingen af mulige strategiske alternativer, herunder en eventuel fusion.

Samlet set danner gennemgangen et nødvendigt og solidt grundlag for den efterfølgende analyse af værdiansættelsen og de strategiske handlemuligheder.

1.3.2. Strategisk analyse

For at vurdere Sparekassens økonomiske og strategiske værdi er det nødvendigt at opnå indsigt i de forhold, der understøtter bankens forretningsmodel, samt de udfordringer og begrænsninger, der kan påvirke dens fremtidige udvikling. Derfor gennemføres en strategisk analyse som supplement til den finansielle analyse, med henblik på at identificere de udfordringer og begrænsede faktorer, der kan hæmme væksten.

Analysen af Sparekassens omverden foretages ved anvendelse af PESTEL-analysen, som belyser de eksterne rammevilkår, der kan påvirke bankens udvikling. På brancheniveau anvendes Porters Five Forces til at vurdere konkurrencesituationen samt fremtidige vækst- og indtjeningsmuligheder.

Resultaterne fra disse analyser samles i en SWOT-analyse, som giver et samlet overblik over Sparekassens styrker, svagheder, muligheder og trusler. Denne sammenfatning anvendes som grundlag for den videre regnskabsanalyse, værdiansættelse og vurdering af strategiske handlemuligheder, herunder en eventuel fusion med Betri Banki.

1.3.3. Regnskabsanalyse

Som led i vurderingen af Sparekassens økonomiske værdi gennemføres en analyse af bankens finansielle udvikling og risikoprofil over de seneste fem regnskabsår. Analysen baseres på Sparekassens offentliggjorte årsregnskaber og fokuserer på de finansielle forhold, der er centrale for værdiansættelse af pengeinstitutter. Der vil blive sammenlignet med Betri Banki's regnskaber.

Analysen belyser udviklingen i relevante nøgletal med henblik på at vurdere Sparekassens indtjeningsevne, effektivitet og finansielle robusthed.

Rentabiliteten vurderes med udgangspunkt i udviklingen i egenkapitalforrentninger (ROE), som udgør et centralt nøgletal i værdiansættelsen af pengeinstitutter og afspejler bankens evne til at skabe afkast på den investerede egenkapital.

Derudover foretages en vurdering af Sparekassens risikoprofil med særligt fokus på kapital styrke og finansiel risiko. Regnskabsanalysen danner således grundlag for den efterfølgende værdiansættelse baseret på P/B-modellen samt vurderingen af strategiske forhold, herunder en eventuel fusion.

1.3.4. Værdiansættelse

Værdiansættelsen af Sparekassen bygger primært på P/B-modellen (Damodaran, 2009), da modellen er velegnet til værdiansættelse af pengeinstitutter, hvor egenkapital, rentabilitet og risikoforhold er centrale værdidrivere. Modellen anvendes både til at vurdere Sparekassen som selvstændig bank og under en mulig fusions- eller opkøbssituation, hvor synergier og ændrede driftsomkostninger kan påvirke den samlede værdi. Det skal dog bemærkes, at der findes flere andre metoder til værdiansættelse af banker, såsom traditionelle cash-flow modeller, som også kan give værdifuld indsigt. P/B-modellen er valgt, da den er særlig relevant i denne sammenhæng, men andre tilgange kan også anvendes alt afhængig af de specifikke forudsætninger og formål. Værdiansættelsen giver således et struktureret grundlag for vurdering af Sparekassens økonomiske værdi og strategiske konsekvenser der kan være af en eventuel ændring af struktur.

1.4. Struktur

Indledningsvist præsenteres Sparekassen med fokus på virksomhedsbeskrivelse og historie, samt den markedsmæssige position og værdigrundlag, herunder Betri Banki som potentiel fusionspartner.

I analysedelen udarbejdes en strategisk analyse og en regnskabsanalyse. Analysen danner samtidig grundlag for vurderingen af en eventuel fusion med Betri Banki.

Afsnittet om fusion indeholder en vurdering af, hvordan en sammenlægning med Betri Banki kan gennemføres, herunder de forventede omkostninger og synergier, som sammenholdes med et alternativ i form af vækst gennem eksisterende forretning.

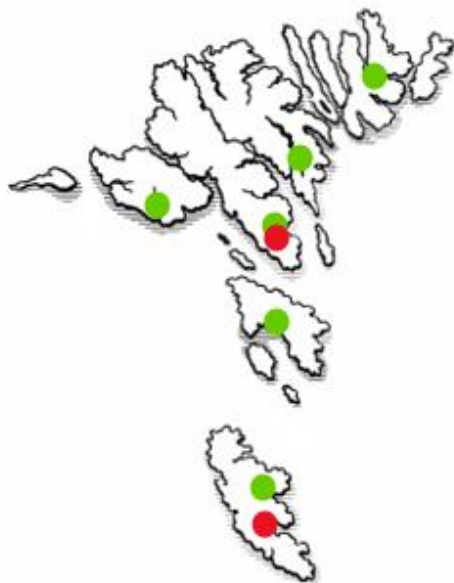
Afslutningsvis diskuteres analysens resultater, hvorefter opgaven afrundes med en konklusion, der besvarer problemformuleringen.

2. Virksomhedsbeskrivelse og historie

Som led i vurderingen af mulige strategiske alternativer for Sparekassen, herunder en eventuel fusion, inddrages Betri Banki, som Sparekassen er i konkurrence med og som samtidig fremstår som en oplagt potentiel fusionspartner, idet Betri Banki allerede ejer 22% af Sparekassen.

Formålet med at inddrage Betri Banki er at skabe et sammenligningsgrundlag og belyse, hvilken type pengeinstitut Sparekassen potentielt kan indgå i et strategisk samarbejde eller en fusion med. Beskrivelsen af Betri Banki bidrager således til en bedre forståelse af størrelsesforholdet, forretningsomfanget og den finansielle styrke i forhold til Sparekassen.

Suðuroyar Sparikassi er en lokal privatkundebank, der blev grundlagt i 1943 med det primære formål at yde boligfinansiering til borgerne på den sydlige del af øen, og har siden spillet en central rolle på Suderø. Sparekassen er en unoteret virksomhed med det overordnede formål er at virke til gavn for sine kunder og lokalsamfundet, et af Sparekassens vigtigste formål har været at yde lån til boligbyggeri og dermed give mange af øens beboere mulighed for at få “fod under eget bord (Andreasen, 1993)”. Sparekassen var fra start en selvejende institution, men i 2006 blev Sparekassen omdannet til et aktieselskab, hvilket gav flere strategiske handlemuligheder både i forhold til fremtidens krav og bankens udviklingsmål, selv om man holdt fast i det lokale fokus. Som led heri støtter Sparekassen blandt andet lokalsamfundet gennem sponsorater til idrætsforeninger.



Sparekassen opererer i dag med to filialer, hovedsædet beliggende i Vágur på Suderø, mens den anden filial er placeret i Færøernes hovedstad, Tórshavn, som er forbundet med størstedelen af Færøerne, dog med undtagelse af Suderø. Betri Banki har til sammenligning syv afdelinger fordelt over hele landet, heraf to afdelinger i Tórshavn.

Figur 1 viser filialernes geografiske placering, hvor Sparekassens filialer er røde, og Betri Bankis filialer er grønne.

Figur 1: Egen tilvirkning. Bankfilialer

På Suderø er Sparekassen i konkurrence med Betri Banki og Føroya Banki, som begge har filialer i Tvøroyri cirka 20 km fra Sparekassens hovedsæde i Vágur. Sparekassen har i dag 14 fuldtidsstillinger fordelt på 17 ansatte, mens Betri Banki har 185 fuldtidsstillinger (Banki, 2024), hvilket viser, at vi har med to meget forskellige banker at gøre.

Sparekassens hovedaktivitet består i at tilbyde sine kunder et bredt sortiment af finansielle produkter kombineret med professionel finansiell rådgivning, som tilpasses kundernes individuelle behov, primært til privatkunder og i mindre grad små erhvervskunder og offentlige myndigheder. Af de samlede udlån udgør 86% lån til privatkunder hvoraf en stor andel er indenfor 80% af ejendommens markedsværdi. (Sparikassi, 2024, p. 15).

Med en markedsandel på 3% af de samlede udlån er Sparekassen det mindste ud af de fire færøske pengeinstitutter. Hvis vi kun ser på privatkundemarkedet er andelen 6% (Bruhn, 2026). Sparekassen er også et af de mindste pengeinstitutter i det danske kongerige, men formår alligevel at være en aktiv del af det færøske samfund.

De samlede udlån for 2024 var 19.682 mio. kr., hvoraf Sparekassens udlån var 602 mio. kr. (Hagstovan, 2024), og Betri Banks samlede udlån var 8.579 mio. kr.

Betri Banki og Føroya Banki er landsdækkende pengeinstitutter, mens Norðoya Sparikassi og Suðuroyar Sparikassi er lokalbanker. På trods af sin begrænsede størrelse har Sparekassen stadig en stærk position på Suderø gennem lokalkendskab, ansvarlig kreditgivning, tæt kundeforankring og stærke bånd til lokalsamfundet. Med denne lokale forankring som udgangspunkt, søger Sparekassen aktivt at støtte udviklingen i området. Man søger at udnytte det indgående kendskab til lokalområdet, dets beboere og de erhvervsdrivende gennem ansvarlig kreditgivning og en redelig rådgivning til gavn for både kunder, lokalsamfund og Sparekassen selv.

Det er en vigtig del af Sparekassens strategi at være en aktiv medspiller i det lokale foreningsliv, herunder støtte til lokale sport- og kulturaktiviteter, med en tro på, at positive relationer skaber værdi for samfundet og bidrager til et sundt og meningsfuldt liv til gavn for sine kunder og lokalsamfundet. Lige siden starten, har Sparekassen haft denne centrale rolle på Suderø.

Sparekassens forretningsområder er omfattet af indlån og udlån samt andre pengestrømme herunder netbank, betalingskort og kreditkort, og kunderne tilbydes også et bredt udvalg af produkter og tjenester som markedet efterspørger.

Forretningsmodellen har historisk set været forholdsvis enkel, og det er stadig et strategisk valg. Sparekassen har dog tilpasset sine processer og systemer som en reaktion på de stadig komplekse lovmæssige krav der hele tiden ændrer sig, og derved stillet øgede krav til administration og compliance.

Finanstilsynet har tilsyn med bankerne, for at sikre sig at de overholder kravene. Sidste inspektion hvor Sparekassens risikoområder blev gennemgået var i september 2024 (Finanstilsynet, 2025).

2.1. Aktier og ejerforhold.

I 2006 blev Sparekassen som sagt omdannet fra at være en selvejende institution til et aktieselskab. Sparekassens hovedaktionær er Suðuroyargrunnurin som ejer 55% af aktierne. Med sit majoritetsejerskab har Suðuroyargrunnurin fuld kontrol over Sparekassen. P/f Betri Banki ejer 22% af aktierne, hvilket ikke påvirker driften i Sparekassen. De resterende 23% er fordelt på andre aktionærer (Bruhn, 2025).

2.2. Idegrundlag

Mission, vision og værdier er idegrundlaget under Sparekassens virke og bygger på et stærkt lokalt engagement, hvor nærhed, troværdighed og nytænkning er i centrum.

Med udgangspunkt i missionen om, at være en jordnær privatkundebank med vilje til nyskabelse, arbejder Sparekassen målrettet mod sin vision om at være Færøernes tryggeste, mest kompetente og hyggeligste privatkundebank. Visionen kommer til udtryk gennem høj service, kvalificeret rådgivning og fokus på økonomisk tryghed for kunden.

Sparekassens eksistensberettigelse er at bidrage til vækst og trivsel i det færøske samfund, og Sparekassen ser sig selv som en aktiv samarbejdspartner for dem, der ønsker et blomstrende lokalmiljø og frihed i livet (Sparikassi, 2025).

Sparekassens vision om tryghed afspejles i en konservativ kreditpolitik, hvor risikofyldte udlån fravælges. Kreditgivningen er baseret på medarbejdernes indgående kendskab til kunderne og deres høje faglige kompetence. Medarbejderstaben består af 5 kandidater, 3 med bachelorgrad, 4 med HD2, 2 med HD1 og 3 erfarne bankfolk. Medarbejderne er i stand til at foretage grundige analyser og vurderinger af både kundens vilje og evne til at tilbagebetale lån. Netop disse to værdier, vilje og evne, udgør det centrale grundlag for Sparekassens beslutninger om kreditbevilling.

2.3. Lokalsamfund og dens betydning

Selvom Sparekassen er vokset meget siden stiftelsen i 1943, og også er udbredt i Thorshavn, er det stadig et lokalt pengeinstitut med stærke rødder i lokalsamfundet på Suðuroy. Med denne baggrund, er der et naturligt ønske om at understøtte udviklingen i området. Man søger derfor at udnytte det indgående kendskab til lokalområdet, dets beboere og de erhvervsdrivende ved at forene ansvarlig kreditgivning og en redelig rådgivning til gavn for såvel lokalområdet, kunderne og selve pengeinstitutet. Desuden er ønsket at være en aktiv medspiller i forhold til det lokale foreningsliv. Vi støtter således den lokale sport og kultur, fordi vi tror på, at positive relationer lønner sig, og fordi sports- og kulturoplevelser skaber sammenhold og bidrager til et sundt og rigt liv.

I 2011 udviklede Sparekassen et særligt lån ”Pál-lån”, hvorved kunderne fik mulighed for at støtte byggeriet af Færøernes første 50 m svømmebassin og wellness med et kontantindskud på 9000 kr., som blev lånt på favorable vilkår i Sparekassen og til gengæld fik låntagere et gratis årskort til hele familien i fire år (Brend, 2011). Lånet var rentefrit og blev opkaldt efter Pál Joensen, Færøernes mest succesfulde svømmer nogensinde på det tidspunkt. Pál deltog både i EM, VM og OL med gode resultater.

Sparekassen bakker desuden op om bestræbelserne på at sætte menneskerettigheder og klimapåvirkninger højt på den internationale dagsorden, men som lokalt pengeinstitut har man et udpræget lokalt sigte, og derfor ikke specifikke politikker på disse to områder.

Fremadrettet vil Sparekassen styrke fokus yderligere, ikke kun på egne tiltag, men også ved at opkvalificere medarbejderne, så de bedre kan rådgive kunderne om ESG-relaterede emner. Målet er at bidrage aktivt til, at vi som samfund når de klimamål, der er sat for 2030.

Sparekassen ser det som en spændende og meningsfuld opgave at bidrage til en grønnere fremtid. Det ligger helt i tråd med de værdier og det ansvar, der altid har været en del af Sparekassens DNA.

Sparekassen har også udviklet et særligt lån til energibesparende forbedringer af boliger, ”CO2 lånet”, hvor kunderne får energitestet deres boliger, så de kan foretage de bedste energirigtige forbedringer på deres boliger, og dermed hjælper man både på miljøet og økonomien ved at spare penge på sigt.

2.4. ESG

Sparekassen deltager aktivt i den grønne omstilling og anerkender sit ansvar i forhold til miljø og bæredygtighed. Banken har særligt fokus på at reducere CO2-udledning og deltage i løsninger der fremmer en bæredygtig fremtid. ESG- altså miljø, sociale forhold og god ledelsespraksis – bliver et omdrejningspunkt til en mere bæredygtig økonomi.

Sparekassen arbejder på konkrete mål og planer for at nedbringe ressourceforbruget og understøtte overgangen fra en traditionel, lineær økonomi til en mere cirkulær tilgang. Sparekassen har allerede gjort en indsats med blandt andet energieffektivisering af bygninger, oliefyr er skiftet ud til varmepumpe, der bruges el- og hybridkøretøjer samt øget brug af videomøder for at begrænse rejseaktivitet og reducere miljøpåvirkningen (Sparikassi, 2025).

2.5. Samarbejdspartnere

Som et mindre pengeinstitut har Sparekassen bevidst valgt en forretningsmodel hvor der samarbejdes med en række partnere i stedet for selv at løse alle opgaver internt. Dette muliggør specialiseret rådgivning og ydelser af høj kvalitet, uden at gå på kompromis med nærhed og personlig service. Sparekassen samarbejder bl.a. med advokater, regnskabsrådgivere, DLR, rådgivningsfirmaer, Kronjylland, samt forsikringsselskaberne Betri Trygging og Trygd, hvilket til gengæld giver løbende provision og mulighed for at købe forsikringerne billigt. Gennem disse partnerskaber kan Sparekassen tilbyde kunderne en helhedsorienteret og professionel rådgivning, uden at give afkald på den personlige service, der kendetegner Sparekassen.

Sparekassen må se i øjnene, at tiderne ændrer sig og man er nødt til at tilpasse sig den benhårde konkurrence som er på markedet i dag og arbejde ud fra idéen om, at man som et mindre pengeinstitut bliver nødt til at indgå i strategiske samarbejder og netværk, hvor vi bidrager med vores kompetencer og ydelser. Målet er at udnytte de ressourcer og ekspertise, som Sparekassen

besidder, til at udvide rækkevidden og opnå en større skala gennem disse netværk, hvilket giver mulighed for at nå længere end Sparekassens økonomi alene ville kunne muliggøre. Denne forretningsmodel kaldes for allianceringen, se figur 1. Diamanterne repræsenterer den direkte indtjening som Sparekassen opnår gennem samarbejdet, men guldringen symboliserer den øgede slagkraft og rækkevidde, som Sparekassen får ved at udvide sin tilstedeværelse og indtægter gennem tillægsforretninger, tillægsservices og tillægssalg (Sparikassi, 2025, side 5).



Figur 2: Allianceringen

2.6. Økonomiske resultater

Sparekassen har haft stigende årsresultater, med den største fremgang i perioden fra 2022 til 2023. Denne positive udvikling har bidraget til en styrkelse af egenkapitalen, som i dag ligger på et tilfredsstillende niveau.

1.000 kr.	2020	2021	2022	2023	2024
Netto rente- og gebyrindtægter	27.281	28.517	30.363	37.118	38.875
Årets resultat	467	2.128	1.896	6.075	4.468
Balancesum	835.549	757.062	765.042	790.380	862.014
Egenkapital	62.236	64.364	66.260	72.335	76.803

Tabel 1: Egen tilvirkning baseret på data fra Sparekassens årsregnskaber i årene 2020 - 2024

Af årets resultat fremgår det, at Sparekassen blev påvirket af den økonomiske usikkerhed under Covid-19-pandemien, hvor ændringer i kundernes adfærd og øgede betalingsvanskeligheder havde negativ indflydelse på resultatet. På trods af disse udfordringer formåede Sparekassen at opretholde positive resultater, og i de efterfølgende år er indtjeningen blevet markant forbedret.

Tabellen viser også, at Sparekassen har styrket sin rentabilitet og effektivitet samt udvist en solid risikostyring under usikre økonomiske forhold. Evnen til at tilpasse sig de økonomiske udfordringer har bidraget til både øget robusthed og en mere stabil og bæredygtig drift over tid.

2.7. Markedsandel

Sparekassens markedsandel er delt op i tre hovedgrupper. Udlån, indlån og realkreditlån. Udlån og indlån i egne bøger har Sparekassen haft lige fra sin oprettelse. I 2019 blev der indgået en aftale med DLR Kredit, hvor Sparekassen på vegne af DLR sælger realkreditlån og får en del af bidragssatsen som indtjening. Når der tales om udlån i egne bøger, skyldes det at et

realkreditlån figurerer ikke i bankens regnskab, men alene giver anledning til en provisionsindtægt. Realkreditlånet indgår dog som en del af de risikovægtede aktiver, men udgør kun en meget lille andel sammenlignet med et traditionelt banklån. Alle banker på Færøerne har en aftale med et dansk realkreditinstitut.

Suðuroyar Sparikassi, Norðoya Sparikassi og Føroya Banki samarbejder med DLR Kredit, mens Betri Banki samarbejder med Jyske Kredit.

Markedsdata 30.06.2025 (1.000 kr.)	Realkredit	%	Indlån	%	Udlån	%
FO	3.527.700	100,00%	22.510.930	100,00%	20.749.120	100,00%
Betri	*	*	10.488.640	46,59%	9.078.512	43,75%
SS	117.000	3,32%	831.021	3,69%	618.616	2,98%

Tabel 2: Egen tilvirkning, Markedsdata pr. juli 2025

Tabel 2 viser, at Sparekassen har en markedsandel på 3% inden for udlån, mens Betri Banki har en markedsandel er 43,8%.

2.8. PESTEL-analyse

PESTEL-analysen som belyser de overordnede eksterne rammevilkår, som Sparekassen arbejder under, gennemføres som en delvis analyse, hvor fokus er rettet mod de mest centrale og relevante regulatoriske forhold. Formålet er at belyse de eksterne faktorer, der har størst betydning for Sparekassen, fremfor at give en fuldstændig gennemgang af alle PESTEL-områder, disse er politik og lovgivningsmæssige forhold, økonomiske forhold og demografi (Olsen, et al., 2022).



Figur 3: PESTEL. Kilde: Egen tilvirkning

2.8.1. Politik og lovgivningsmæssige forhold

Sparekassen er underlagt dansk banklovgivning som er påvirket af EU-reguleringer samt internationale aftaler som Basel II, der stiller krav til bankens kapitalstruktur og risikostyring. Skærpede kapitalkrav, herunder solvens- og NEP-krav (Finanstilsynet, 2023), samt AML, IFRS 9 og ESG-reguleringer, stiller store krav til kapital, risiko og rapportering. For en lille bank som Sparekassen medfører dette høje administrative byrder og kan begrænse udlånskapaciteten, også i perioder med et godt indlånsoverskud.

2.8.2. Økonomiske forhold

Den Færøske økonomi har de seneste år været præget af høj inflation (Landsbankin, 2024), og stigende renter, hvilket påvirker både købekraft og efterspørgslen efter lån. Samtidig er boligmarkedet overophedet, hvilket øger kreditrisikoen. Væksten i boligpriserne i Tórshavn er vokset med 110%, i Skálafjørður med 220%, mens de er vokset med 190% i Eysturoy siden 2015. Lønindtægterne har langt fra samme vækst som boligpriserne. Væksten i Tórshavn kan sammenlignes med udviklingen i boligpriserne i København (Mortensen, 2025).



Figur 4: Procentvækst siden 2015, Kilde Betri Banki

Sparekassens konservative kreditpolitik bidrager til lavere tabsrisiko og en stabil ROE, men kan dog begrænse udlånet sammenlignet med større konkurrenter. Dette kan dæmpe Sparekassens P/B, hvis man sammenligner med større banker som opnår et højere afkast gennem en mere risikovillig forretningsmodel.

Et andet element som har stor betydning for den færøske økonomi er fiskeri. Fiskeri, havbrug og forarbejdning af fisk udgør hovedparten af Færøernes vareeksport og bidrager væsentligt til

både BNP og beskæftigelse. Sektoren beskæftiger en betydelig del af arbejdsstyrken, hvilket gør økonomien stærkt afhængig af udviklingen i fiskeriet.

De sidste 5 år har der været udsving i eksportværdien som følge af ændringer i priser, fangstkvoter og den globale efterspørgsel. Særligt pelagisk fiskeri og lakseopdræt har haft stor indflydelse på eksportindtægterne. Denne afhængighed betyder, at ændringer i fiskerisektoren hurtigt påvirker den samlede økonomiske udvikling på Færøerne.

2.8.3. Demografi og sociale

Sparekassen har som sagt to afdelinger, beliggende henholdsvis på Suderø og i Thorshavn. Pr. 30.09.2025 bor der 4.519 indbyggere på Suderø mens resten af landet har 50.366 indbyggere (Hagstovan, 2025). De demografiske og økonomiske forudsætninger for vækst er dermed forskellige for afdelingerne. Tórshavn er kendetegnet ved befolkningsvækst og højere økonomisk aktivitet, mens Suderø oplever faldende indbyggertal.

Udviklingen på Suderø er blandt andet præget af fraflytning af unge samt en højere arbejdsløshed sammenlignet med resten af landet, hvilket begrænser det lokale kundegrundlag og dermed mulighederne for vækst. Den stigende urbanisering kan derfor få betydelig indflydelse på Sparekassens fremtidige udvikling, særligt fordi en væsentlig del af forretningsaktiviteten fortsat er forankret på Suderø.

	1985	2024	Vækst	%	Årlig Vækst
Kvinder	21.680	26.158	4.478	20,65%	0,48%
Mænd	23.754	28.387	4.633	19,50%	0,46%
I alt	45.434	54.545	9.111	20,05%	0,47%

Tabel 3: Egen tilvirkning, demografi, baseret på data fra Hagstovan

Tabel 3 viser en gennemsnitlig årlig befolkningstilvækst på Færøerne på 0,47 % siden 1985, mens det årlige fald på Suderø var 0,63% i samme periode, tabel 4.

	1985	2024	Vækst	%	Årlig Vækst
Kvinder	2.838	2.186	-652	-22,97%	-0,67%
Mænd	3.044	2.413	-631	-20,73%	-0,59%
I alt	5.882	4.599	-1.283	-21,81%	-0,63%

Tabel 4: Egen tilvirkning, demografi Suderø, baseret på data fra Hagstovan-Folketal 2024

Siden 1985 er indbyggertallet på Suderø faldet med 21,8 %, især blandt kvinder (23 %). Der er en betydelig fraflytning af unge, hvor af over 20 % ikke vender tilbage efter uddannelse i

udlandet (Hagstovan, Ættarlið 2024). Sparekassen skal tilpasse sin rådgivning og sine produkter til et begrænset, aldrende og geografisk koncentreret kundegrundlag.

2.8.4. Delkonklusion – PESTEL-analysen

PESTEL-analysen viser, at Sparekassen opererer under nogle vilkår der er præget af skærpet regulering, økonomisk usikkerhed og demografiske udfordringer. Den demografiske udvikling på Suderø og de regulatoriske krav, begrænser vækstmulighederne, og rammer små pengeinstitutter hårdt. Samtidig medfører høj inflation, stigende renter og et overophedet boligmarked øget kreditrisiko, mens den færøske økonomis afhængighed af fiskeriet gør udviklingen konjunkturfølsom.

Den faldende befolkning og fraflytning på Suderø reducerer kundegrundlaget og begrænser det langsigtede vækstopotiale. Samlet set understreger analysen behovet for strategiske tiltag, herunder samarbejde eller en eventuel fusion, for at sikre Sparekassens fremtidige robusthed.

Disse forhold er grundlag for den strategiske analyse, hvor Sparekassens styrker, svagheder, muligheder og trusler vil blive vurderet nærmere.

3. Strategisk analyse

Den strategiske analyse er vigtig for at forstå Sparekassens muligheder, kompetencer og områder med forbedringspotentiale. Regnskabsanalysen alene giver ikke fuldt indblik uden kendskab til bankens værdikæder og drivere. Derfor anvendes PESTEL, som er gennemgået ovenfor, Porters Five Forces og SWOT-analysen til at belyse Sparekassen fra en strategisk vinkel.

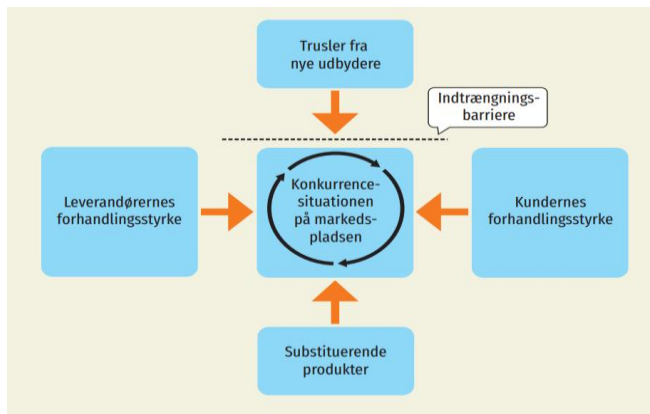
PESTEL-analysen fremhæver, at banken at Sparekassen er bundet af økonomiske, demografiske og regulatoriske forhold, hvilket begrænser vækstmulighederne, men skaber også muligheder for strategiske muligheder som fx fusion. Sparekassens lokale styrker og intense konkurrence vises i Porters Five Forces.

Gennem analyserne ses at risikohåndtering og kapitalstyring er vigtige for Sparekassens strategi. Banken er underlagt Basel II-regulering som omfatter kredit-, markeds- og operationelle risici, derfor kræves en minimumskapital på 8% af de risikovægtede aktiver til at modstå tab. Derfor kan Sparekassen i fokusere på vækst alene, men og så på risikohåndtering, compliance og kapitalstyring.

3.1. Porters 5 forces - konkurrenceanalyse

Porters Five Forces-modellen anvendes til at analysere konkurrenceintensiteten i den færøske pengesektor ved systematisk at vurdere de fem centrale konkurrencekræfter, der påvirker branchens struktur og lønsomhed (Olsen, et al., 2022).

Modellen giver et helhedsorienteret billede af, hvordan eksterne faktorer og markedsaktører påvirker virksomhedernes strategiske handlemuligheder. De fem konkurrencekræfter (figur 6) omfatter leverandørernes og kundernes forhandlingsstyrke, trusler fra nye aktører på markedet, truslen fra substituerende produkter samt graden af intern konkurrence mellem eksisterende pengeinstitutter. Analysen bidrager til en bedre forståelse af de faktorer, der påvirker konkurrenceforholdene i den færøske bank- og finanssektor.



Figur 5: Porters 5 forces, Kilde: Porter E.M., *Competitive Strategy*, 1980

3.1.1. Truslen fra nye konkurrenter

I banksektoren vurderes truslen fra nye konkurrenter som relativt lav. Det færøske bankmarked er lille og nye aktører møder høje krav til kapital, godkendelse og troværdighed, hvilket gør etablering vanskelig. For at opnå tilladelse fra Finanstilsynet skal nye banker opfylde omfattende lovkrav, som skal beskytte kunderne og sikre finansiel stabilitet (Nationalbanken, 2025). Jf. lov om finansiell virksomhed §7 stk. 8 kræves en minimumskapital på 5 mio. euro for at oprette en bank på Færøerne. Denne indtrængningsbarriere afspejles i udviklingen af antal banker. I 2000 fandtes der 185 banker i Danmark, mens der i dag kun er registreret 49, hvoraf 30 er forsvundet alene inden for de seneste 10 år (Muff, 2025).

Den teknologiske udvikling og fremkomsten af fintech-virksomheder har gjort det lettere at tilbyde finansielle tjenester digitalt. Truslen vurderes dog forsat som lav for Sparekassen, da kunderne i høj grad værdsætter lokal forankring og personlig rådgivning.

Sparekassen og de øvrige færøske pengeinstitutter er veletablerede på markedet, hvilket gør det vanskeligt for nye aktører at vinde fodfæste.

3.1.2. Leverandørernes forhandlingsstyrke

Leverandørernes forhandlingsstyrke vurderes som moderat til høj, særligt for Sparekassen, da banken er afhængig af eksterne leverandører, for at kunne drive forretningen effektivt og sikkert. Sparekassen samarbejder eksempelvis med Nets om betalingsinfrastruktur, Idemia om kortløsninger og SDC om core banking-systemer, netbank og betalingsafvikling. Disse aktører får en vis forhandlermagt, da deres ydelser er svære at erstatte. Sparekassen har ingen mulighed for at have sin egen datacentral på grund af sin størrelse og det er også en stor opgave at skifte

datacentral. Derfor er kvaliteten af disse leverandørers tjenester afgørende for Sparekassens drift.

For et mindre pengeinstitut som Sparekassen er det vigtigt at vælge sine leverandører strategisk og opbygge langsigtede samarbejder, da man ikke har samme ressourcer eller forhandlingsstyrke som de større banker. Jo større et pengeinstitut er, desto større er dets forhandlingsstyrke, hvilket understreger en udfordring ved at være et lille pengeinstitut.

3.1.3. Kundernes forhandlingsstyrke

Kundernes forhandlingsstyrke vurderes som moderat til høj og er stigende som følge af øget gennemsigtighed og digitalisering. Digitaliseringen har gjort det lettere for kunderne at sammenligne priser, produkter og service på tværs af pengeinstitutter og dermed skifte bank, hvilket styrker kundernes forhandlingsposition. Samtidig er det relativt nemt for banker at overtage eksisterende kundeforhold, hvilket øger kundernes forhandlingsstyrke.

Forhandlingsstyrken begrænses dog af regulatoriske krav, som gælder for alle pengeinstitutter. Her har Sparekassen en konkurrencemæssig fordel gennem tætte kunderelationer, personlig rådgivning og kendskab til kundernes individuelle situation, hvilket muliggør hurtig og fleksibel sagsbehandling. Disse relationelle styrker er sværere for større pengeinstitutter at matche og bidrager til at fastholde kunder, særligt på Suderø.

3.1.4. Truslen fra substituerende produkter

Truslen fra substituerende produkter vurderes som moderat. Der findes i dag flere betalingsløsninger og finansielle teknologier, der tilbyder alternativer til traditionelle bankydelser. Trods denne udvikling er mange kunder fortsat afhængige af pengeinstitutternes stabilitet, sikkerhed og personlige rådgivning, særligt i mindre lokalsamfund som på Suderø.

Truslen vokser gradvist i takt med digitalisering, globalisering og ændrede forbrugsmønstre, såsom deleøkonomi og øget fokus på bæredygtighed, som kan reducere efterspørgslen efter klassiske bankprodukter som billån. Samtidig presser udenlandske digitale platforme og forhandlerbaserede finansieringsløsninger pengeinstitutterne til at udvikle nye digitale produkter for at bevare konkurrenceevnen.

Konkurrencen vurderes dog som relativt snæver, da aktørerne i høj grad udbyder de samme produkter inden for den samme kategori (Andersen, 2019).

3.1.5. Konkurrencesituationen på markedet

Konkurrenceintensiteten i banksektoren er høj, idet pengeinstitutter konkurrerer om kunderne på renter, gebyrer, service og digitale løsninger. Den teknologiske udvikling har gjort det lettere for kunder at skifte bank, uafhængigt af geografisk placering. For Sparekassen, som et lille pengeinstitut, medfører dette et stort behov for investeringer i IT og digitale løsninger.

På lokalt plan konkurrerer Sparekassen med Betri Banki og Føroya Banki på Suderø, men har en fordel i form af stærk lokal forankring og tætte kunderelationer, hvilket reducerer kundernes tilbøjelighed til at skifte bank. Dog begrænser Sparekassens størrelse muligheden for at matche større konkurrenters digitale løsninger og stordriftsfordele.

Konkurrencesituationen peger på, at Sparekassen er stærk lokalt, men udfordres af nødvendige investeringer for at forblive konkurrencedygtig. Dette understøtter relevansen af at overveje en fusion med Betri Banki, som kan tilføre kapital, størrelse og digitale ressourcer.

3.2. Delkonklusion på Porters 5 forces

Sparekassen befinder sig i en branche der er præget af høj konkurrence og nogle strukturelle udfordringer, men også strategiske styrker. Da det færøske marked er lille og det kræver betydelig kapital og godkendelse for nye aktører, er truslen fra nye konkurrenter vurderet som lav, hvilket giver Sparekassen en del beskyttelse mod indtrængning.

Leverandørernes forhandlingsstyrke vurderes derimod at være moderat til høj pga. Sparekassens specialiserede IT- og betalingsleverandører, som i praksis er svære at erstatte. Dette gør Sparekassen sårbar, især da man er et mindre pengeinstitut med begrænset forhandlingskraft. Kundernes forhandlingsstyrke stiger med digitaliseringen, men den lokale forankring og personlige rådgivning er en fordel, da kundeloyaliteten er høj.

Truslen fra substituerende produkter vurderes som moderat, og det kræver løbende udvikling af nye produkter og digitale løsninger. Samtidig er konkurrencen i den færøske banksektor overordnet set intens, men på lokalt niveau møder Sparekassen færre direkte konkurrenter, hvilket bidrager til at fastholde og styrke dens markedsposition. Den stærke lokale tilstedeværelse, personlige rådgivning og tætte relationer giver et solidt fundament for at fastholde og videreudvikle bankens position på det færøske marked.

3.3. SWOT-analysen

Interne forhold	
Styrker	Svagheder
Tætte kunderelationer Personlig rådgivning Kundeloyalitet Hurtig tilpasning af produkter Hurtig tilpasning af tjenester Stabilitet Troværdighed Udnytte lokale relationer	Lille aktør Afhængig af eksterne leverandører Begrænset forhandlingsstyrke Manglende digitale løsninger Lokal forankret Stigende krav
Eksterne forhold	
Muligheder	Trusler
Udvikle og forbedre digitale tilbud Øge fokus på bæredygtighed Udvikle grønne produkter Tilpasse ændrede forbrugertendenser Samarbejde med fintech-virksomheder	Høj konkurrenceintensitet Digitalisering Substituerende produkter Regulatoriske krav Finansiell stabilitet i usikre tider

Figur 6: SWOT-analyse. Egen tilvirkning

Der er udført en SWOT-analyse for at give et klart overblik over Sparekassens strategiske situation. Analysen identificerer interne styrker og svagheder samt eksterne muligheder og trusler, hvilket danner grundlag for ledelsens fremtidige handlingsplan for Sparekassen.

Selv om SWOT-analysen kritiseres for at være statisk og primært giver et øjebliksbillede af situationen, kan den være et værdifuldt grundlag for at forstå virksomhedens potentiale. Handlingsplanen, som laves ud fra SWOT-analysen, kan justeres løbende i takt med de løbende og dynamiske forandringer.

3.3.1. Delkonklusion på Strategisk analyse

Den strategiske analyse af Sparekassen viser, at banken står over for betydelige udfordringer, men også muligheder for vækst, primært inden for rammerne af Færøernes økonomiske, regulatoriske og demografiske forhold.

PESTEL-analysen fremhæver, at de stigende kapitalkrav, omfattende solvensregler, AML, IFRS9 og ESG samt forskelle i befolkningssammenudviklingen mellem Tórshavn og Suderø skaber både udfordringer og muligheder for Sparekassen. På den ene side åbner de øgede

regulatoriske krav for en mulig fusion som en strategi for at styrke kapitalgrundlaget og opnå større driftsmæssig fleksibilitet. På den anden side betyder det lille marked og de begrænsede vækstmuligheder, at Sparekassen kun kan udvide gennem udlån i begrænset omfang.

Porters Five Forces-analysen viser, at konkurrencen er hård, men mere lokal, hvor Sparekassen har en fordel på grund af sin etablerede position og tætte kunderelationer. Generelt har kunderne fået mere forhandlingsstyrke og digitaliseringen skaber alternative løsninger, hvilket gør løbende udvikling af sine produkter afgørende. Truslen fra nye konkurrenter vurderes som lav på grund af høje indgangsbarrierer på det lille marked, men det er stadig nødvendigt at overveje, hvordan Sparekassen kan udnytte sin stærke position for at sikre langsigtet vækst.

En fusion med Betri Banki kan styrke Sparekassens økonomi, compliance og digitalisering, da Betri Banki allerede ejer 22% af Sparekassen og kan tilføre nødvendige ressourcer. På den anden side kan fusionen udfordre Sparekassens lokale værdier, som har været en central styrke for banken.

Hvis Sparekassen går videre med en fusion, er det afgørende at udnytte sine styrker, som omfatter den stærke lokale tilstedeværelse og de tætte kunderelationer. Disse er fundamentet for Sparekassens position på Færøerne og bør bevares, også i et samarbejde. Samtidig skal Sparekassen forholde sig til svagheder som den begrænsede størrelse og de øgede regulatoriske krav medfører. Fokus i den økonomiske analyse bør være at styrke kapitalgrundlaget, skabe stordriftsfordele og investere i digitalisering og bæredygtighed uden at miste de værdier, der har gjort Sparekassen stærk på Færøerne.

Basel II

Som nævnt under “Politik og lovgivningsmæssige forhold” er pengeinstitutter underlagt omfattende kapitalkrav, der skal sikre, at de kan modstå tab og finansielle udsving. Et centralt element i reguleringen er kravet om, at institutterne skal opretholde en minimumskapital svarende til 8 % af deres risikovægtede aktiver. Disse aktiver opgøres på baggrund af instituttets samlede risikoprofil, og omfatter kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko. Opgørelsen af de risikovægtede aktiver afhænger af sandsynligheden for tab. I dansk praksis anvendes blandt andet Finanstilsynets 8+model, som bygger på antagelsen om, at normale tab kan dækkes af minimumskapitalkravet (Finanstilsynets indberetningsguide).

Kreditrisikoen knytter sig til risikoen for tab som følge af låntageres manglende betalingsevne og kan opgøres ved hjælp af standardmetoden eller interne ratingbaserede modeller (IRB), hvor pengeinstituttet selv foretager en mere detaljeret risikovurdering. Markedsrisikoen omfatter risikoen for tab, der opstår som følge af ændringer i generelle markedsforhold såsom renter, valutakurser og råvarepriser. Markedsrisikoen opdeles typisk i en generel risiko, der påvirker hele markedet, og en specifik risiko, som er knyttet til enkelte udstedere, eksempelvis som følge af ændringer i kreditvurdering. Opgørelsen af markedsrisiko kan ske ved standardmetoden eller ved brug af interne modeller, herunder Value at Risk (Andresen, 2024).

Operationel risiko dækker tab, forårsaget af interne fejl, systemsvigt eller eksterne hændelser og kan opgøres ved basisindikatormetoden, standardmetoden eller avancerede målemetoder. Da operationelle risici ofte kan gentage sig, er det nødvendigt, at pengeinstitutter løbende afsætter kapital til at dække denne type risiko (Andresen, 2024). Samlet set medfører reguleringen, at institutters udlån inddeles i risikokategorier med risikovægte, som typisk spænder fra 0 % til 150 %, afhængigt af det vurderede risikoniveau.

Ud over minimumskapitalkravet skal pengeinstitutterne foretage en individuel vurdering af, om der foreligger særlige risici, som ikke er tilstrækkeligt dækket af de generelle kapitalkrav. Dette individuelle solvensbehov fastsættes af instituttets ledelse, men er underlagt Finanstilsynets vurdering, som kan medføre krav om yderligere kapital. Det kan være udfordrende for en lille bank som Sparekassen at være underlagt Basel II-reglerne, da der er krav om at opretholde en minimums solvenskapital i forhold til de risikovægtede aktiver. Endvidere stilles der krav om offentliggørelse af oplysninger om instituttets risikostyring, kapitalgrundlag og solvens. Formålet hermed er at skabe gennemsigtighed for investorer og kreditvurderingsbureauer, så de har et solidt grundlag for at vurdere instituttets risikoprofil og finansielle robusthed (Andresen, 2024).

4. Regnskabsanalyse

Kapitel 4 analyserer Sparekassens regnskab med Betri Banki som benchmark for at sætte Sparekassens økonomiske position i perspektiv. Formålet med at præsentere Betri banki er at give et vurderingsgrundlag med fokus på udvalgte nøgletal og kvalitative forhold, der er relevante for vurderingen af Sparekassens finansielle robusthed og potentialet i en eventuel fusion. Der udføres ikke en fuldstændig regnskabsanalyse af Betri Banki, men informationen kan anvendes som et passende sammenligningsgrundlag.

4.1. Kort beskrivelse af Betri Banki

Betri Banki er en førende færøsk bank med fokus på at tilbyde komplette løsninger til både private, erhverv og offentlige kunder. Banken tilbyder rådgivning og løsninger inden for indlån, udlån, realkredit, betalinger og investeringer. Betri Banki står stærkt finansielt med høj solvens, solid likviditet og meget begrænsede tab på udlån og understøttet af en robust færøsk økonomi. Betri Banki oplever vækst i både ind- og udlån. Som systemisk vigtig finansiell institution (SIFI) spiller Banken en central rolle i det færøske samfund og opfylder alle regulatoriske krav med god margin (Banki, 2025).

1.000 kr.	2020	2021	2022	2023	2024
Netto rente- og gebyrindtægter	294.579	317.445	347.904	530.017	564.839
Årets resultat	90.519	132.331	73.242	286.038	289.532
Balancesum	10.057.723	10.474.175	10.676.853	11.494.107	12.359.544
Egenkapital	1.813.235	1.945.566	2.018.808	2.304.846	2.554.379

Tabel 5: Egen tilvirkning baseret på data fra Betri Bank årsregnskaber fra 2020 -2024

Sammenligning af Betri Banki og Sparekassen (2024)

Til sammenligningen analyseres tal fra 2024, da 2025-regnskabet endnu ikke er offentliggjort. En sammenligning af Sparekassen (Tabel 1) og Betri Banki (Tabel 5) viser markante forskelle i størrelse, rentabilitet og kapitalstruktur.

Målt på balancesum og egenkapital er Betri Banki væsentligt større end Sparekassen med en balancesum på 12.359.544 t.kr. og egenkapitalen på 2.554.379 t.kr., mens Sparekassens balancesum udgør på 862.024 t.kr. og egenkapitalen udgør 76.803 t.kr. Denne forskel afspejles tydeligt i indtjeningen, hvor Betri Banki kommer med et årsresultat på 289.532 t.kr. mod Sparekassens 4.468 t.kr. Betri Bankis kapitalgrundlag er altså mere end 30 gange større end

Sparekassens. Resultatforskellen overstiger den proportionale forskel i balancesum, hvilket tyder på, at Betri Bank ikke alene er større, men også har en højere indtjeningseffektivitet. Det kan tyde på en stærkere forretningsmodel, bedre risikospredning eller en mere effektiv omkostningsstruktur.

Større kapitalgrundlag giver Betri Banki højere udlånskapacitet, stordriftsfordele, og lavere relative omkostninger, hvilket understøtter højere indtjeningseffektivitet. Samtidig giver den øgede egenkapital Betri Banki bedre modstandskraft mod tab og evnen til at opfylde regulatoriske krav, mens Sparekassen er mere sårbar over for økonomiske udsving.

Tallene indikerer, at forskellen mellem bankerne ikke bare handler om størrelse, men om strukturel finansiel styrke og strategisk handlefrihed, hvor Betri Banki klart indtager en dominerende position i forhold til Sparekassen.

4.2. Udlånsportefølje og risikovægtede aktiver

Sparekassen er primært en privatkunde bank. Udlånsportefølgen er fordelt på private kunder, erhverv og offentlige myndigheder jf. Tabel 6.

Risikoeksponeringer (mio DKK)	2020	2021	2022	2023	2024
Offentlige myndigheder	31.375	23.546	39.007	38.290	36.428
Virksomhedssektor	108.567	89.952	78.858	74.216	64.352
Private kunder	467.648	472.395	521.051	560.567	560.711
Totalt	607.590	585.893	638.916	673.073	661.491

Tabel 6: Egen tilvirkning, Risikoeksponeringer i t.kr

Den procentvise fordeling og udvikling fremgår af Tabel 7.

Risikoeksponeringer (%)	2020	2021	2022	2023	2024
Offentlige myndigheder	5,2	4,0	6,1	5,7	5,5
Virksomhedssektor	17,9	15,4	12,3	11,0	9,7
Private kunder	77,0	80,6	81,6	83,3	84,8
Totalt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Tabel 7: Egen tilvirkning, Risikoeksponeringer i procent

Analysen viser en vækst i udlån til private kunder, og et fald i erhvervsudlån. Dette understøtter Sparekassens strategi om primært at fokusere på privatkunder, suppleret med mindre erhvervskunder. Denne sammensætning bidrager til en lavere risikoprofil, idet privatkundelån har lavere risikovægte end erhvervslån.

4.2.1. Egenkapitalopgørelse

Kapital styrke er en afgørende faktor for pengeinstitutters robusthed. Erfaringerne fra finanskrisen i 2008 viste, at utilstrækkelig kapital og likviditet kan få alvorlige konsekvenser for banker, hvilket også gjorde sig gældende på Færøerne med Eik Bankis overtagelse i 2010/2011 af Finansiell Stabilitet.

I dag har Færøske banker generelt et indlånsoverskud, men udlånskapaciteten er begrænset af skærpede kapitalkrav. derved er egenkapitalen blevet vigtigere en nogensinde før.

Egenkapital (mio. kr.)	2020	2021	2022	2023	2024
Aktiekapital	57.008	57.008	57.008	57.008	57.008
Overkurs ved emission	437	437	437	437	437
Overført overskud eller underskud	4.791	6.919	8.815	14.890	19.358
Foreslået udbytte	0	0	0	0	0
Egenkapital i alt	62.236	64.364	66.260	72.335	76.803

Tabel 8: Egen tilvirkning, Egenkapital oversigt.

Tabel 8 viser udviklingen i Sparekassens egenkapital over de seneste fem regnskabsår. Samtlige år har givet positive resultater, og der er ikke udbetalt udbytte, hvilket indikerer tålmodige ejere med en langsigtet fokus på konsolidering. Over analyseperioden er egenkapitalen vokset med ca. 19%, hvilket understreger et vedvarende fokus på at styrke kapitalgrundlaget gennem indtjening. Dette er centralt for et meget lille pengeinstitut som Sparekassen, da egenkapitalen er grundlaget for både udlånsvækst, modstandskraft og evnen til at leve op til stadigt strengere regulatoriske krav.

4.2.2. Balance

Balancen giver et overblik over Sparekassens aktiver, passiver og egenkapital.

Aktiver

Udlån udgør i gennemsnit omkring 70% af de samlede aktiver og er dermed Sparekassens væsentligste indtægtsgivende aktivitet. Dette betyder, at Sparekassens indtjening og risikoprofil i høj grad er afhængig af, at der er kreditkvaliteten i udlånene. Overskudslikviditet placeres primært i obligationer og likvide beholdninger, inden for de lovmæssige rammer.

Passiver

På passiv siden udgør kundernes indlån den klart største forpligtelse og svarer gennemsnitligt til ca. 88% af balancen. Dette indikerer stabilitet og begrænset afhængighed af

markedsfinansiering. Egenkapitalen fungerer som en central buffer mod tab, hvilket er afgørende for Sparekassens fremtidige udviklingsmuligheder og modstandskraft.

4.2.3. Resultatopgørelse

Resultatopgørelsen er opdelt i primær drift og anden drift med henblik på at tydeliggøre, hvilke dele af indtjeningen stammer fra bankens kerneforretning. Skatten er allokeret, da både primær drift og anden drift bidrager til det samlede skattepligtige resultat.

I perioden 2020–2024 udgør anden drift omkring 20 % af det samlede resultat og er primært drevet af kursreguleringer og værdipapirindtægter. Dette indikerer, at en væsentlig del af Sparekassens indtjening ikke er direkte relateret til den primære drift, men i højere grad er afhængig af markedsforhold. Dette gør Sparekassen mere sårbar over for udsving i markedsforhold sammenlignet med større pengeinstitutter som Betri Banki, der har en mere stabil indtjening fra kerneforretningen.

Betri	2020	2021	2022	2023	2024	Gns.
Nettooverskud	90.519	132.331	73.242	286.038	289.532	174.332
Egenkapital (CET1)	1.813.235	1.945.566	2.018.808	2.304.846	2.554.379	2.127.367
ROE	5,0%	6,8%	3,6%	12,4%	11,3%	7,8%

Tabel 9: ROE for Betri Banki 2020-2024. Kilde: Årsregnskaber fra Betri Banki.

For Sparekassen som har begrænsede muligheder for at sprede risiko medfører dette en mere volatil indtjening og viser vigtigheden af en stabil indtjening fra kerneforretningen.

4.3. Rentabilitetsanalyse

Rentabilitetsanalysen har til formål, at belyse Sparekassens indtjeningsevne og den historiske udvikling heri. Analysen giver dermed indsigt i, hvilken økonomisk retning Sparekassen bevæger sig, samt hvilket omfang de centrale værdidriverne bidrager til værdiskabelse for ejerne.

I analysen af Sparekassen anvendes følgende centrale nøgletal.:

- Egenkapitalforrentning (ROE) som er det overordnede nøgletal og danner udgangspunkt for den videre analyse.
- Forrentning af aktiver (ROA)
- Afkast af de risikovægtede aktiver (RORWA)
- Net Interest Margin (NIM)
- Omkostningsprocent (Cost/Income ratio)

- Kapital styrke målt ved Solvens
- Gearing (Leverage ratio)

4.3.1. Egenkapitalforrentning (ROE)

ROE måler Sparekassens indtjeningssevne i forhold til den kapital, som ejerne har indskudt, og er derfor et centralt mål for værdiskabelse for aktionærerne.

Formlen for ROE er:

$$ROE = \frac{\text{Nettoresultat}}{\text{Egenkapital}}$$

ROE er et centralt nøgletal for investorer, da det viser, hvor effektivt egenkapitalen forrentes og giver et klart grundlag for at sammenligne bankens afkast med andre virksomheder.

År	2020	2021	2022	2023	2024	Gns.
ROE (%)	0,8	3,3	2,9	8,4	5,8	4,2

Tabel 10: Egen tilvirkning: Udvikling i ROE (%)

Som ses i Tabel 10, var egenkapitalforrentningen meget lav i 2020, hvorefter den steg frem til 2023, før den faldt igen i 2024. Denne udvikling hænger sammen med renteniveauet, som var historisk lavt i 2020 og steg markant i de efterfølgende år. Dette har haft en direkte effekt på Sparekassens ROE, da renteniveauet har stor betydning for Sparekassens indtjening.

I 2021 og 2022 lå ROE på omkring 3%, hvilket indikerer en beskedent, men stabil forrentning af egenkapitalen. Det betyder, at disse år blev der skabt ca. 3 øre i overskud for hver investeret krone. I 2023 og 2024 ses en stærkere ROE som følge af stigende renter, men ligger fortsat på et moderat niveau sammenlignet med branchen.

4.3.2. Afkastningsgrad (ROA)

ROA måler nettooverskud i forhold til de samlede aktiver, og viser hvor effektivt banken bruger sine aktiver til at skabe overskud. Sparekassen kan påvirke ROA gennem eksempelvis højere rentemarginaler på udlån. Formlen for ROA er:

$$ROA = \frac{\text{Nettoresultat}}{\text{Gennemsnitlige samlede aktiver}} \times 100$$

ROA måler, hvor effektivt banken skaber overskud ud fra sine samlede aktiver, uafhængigt af hvordan disse er finansieret.

Rentabilitet	2020	2021	2022	2023	2024
ROA (%)	0,1	0,3	0,2	0,8	0,5

Tabel 11: Egen tilvirkning, Udvikling i ROA

Tabel 11 viser, at Sparekassens ROA generelt er meget lav, især i perioden 2020-2022, hvor den ligger tæt på 0. I 2023 stiger ROA til næsten 1, men falder igen i 2024. Dette viser, at nettooverskuddet i forhold til aktiverne ikke er tilfredsstillende.

ROA (%) NS	2020	2021	2022	2023	2024
Nettooverskud	15.530	20.298	12.626	38.665	47.935
Gennemsnit aktiver	2.744.698	2.809.195	2.827.956	2.920.089	3.103.840
ROA (%) NS	0,6	0,7	0,4	1,3	1,5

Tabel 12: Egen tilvirkning, Udvikling i ROA, Norðoya Sparikassi

Sammenlignes der med Færøernes næst mindste bank, Norðoya Sparikassi (NS), ses det i Tabel 12, at NS har højere ROA end Sparekassen. Dog ligger ROA generelt lavt for de to mindste færøske banker. Betri Banki har typisk en højere ROA, hvilket afspejler deres effektivitet i udnyttelsen af aktiver og evne til at generere overskud på kerneforretningen.

4.3.3. Afkast på risikovægtede aktiver (RORWA)

RoRWA viser nettooverskud i forhold til bankens samlede risikovægtede aktiver (RWA) og er et vigtigt nøgletal for pengeinstitutter. Det fortæller hvor effektivt Sparekassen skaber overskud i forhold til de aktiver, der er vægtet efter risiko. Formlen for RoRWA er:

$$\text{RoRWA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Risk-Weighted Assets}}$$

RORWA viser Sparekassens indtjening i forhold til de risikovægtede aktiver. Nøgletallet tager højde for, hvor meget risiko banken tager i forbindelse med udlån og aktivsammensætning.

En vigtig måde, Sparekassen kan påvirke RORWA på, er ved at styre sammensætningen af udlån. For eksempel betragtes boliglån inden for 80% af boligens værdi som sikre og vægtes kun 35% i RWA, mens lån over 80% vægtes 75%.

Rentabilitet	2020	2021	2022	2023	2024
RORWA (%)	0,1	0,6	0,5	1,8	1,3

Tabel 13: Egen tilvirkning, Udvikling i RORWA

Tabel 13 viser, at RORWA i 2020-2022 lå under 1,0%. I 2022 tjente banken dermed ca. 0,5 øre for hver krone i RWA. I 2023 og 2024 stiger nøgletallet til henholdsvis 1,8 og 1,3, som følge af et bedre nettooverskud og lavere RWA sammenlignet med de første år i analyseperioden.

4.3.4. Net Interest Margin (NIM)

NIM viser, hvor effektivt banken tjener penge på sine udlån, dvs. renteindtægter minus renteudgifter i forhold til de samlede aktiver. NIM er et centralt nøgletal, fordi det viser bankens indtjeningsevne på kerneforretningen og er afgørende for at vurdere, hvor godt Sparekassen håndterer sine rentebærende aktiver og forpligtelser. Nøgletallet anvendes til at sammenligne rentabilitet og effektivitet, som er vigtigt for at vurdere Sparekassens position i relation til Betri Banki. Formlen for NIM er:

$$\text{Net Interest Margin (NIM)} = \frac{\text{Netto renteindtægter}}{\text{Gennemsnitlige rentebærende aktiver}}$$

	2020	2021	2022	2023	2024	Gns.
Net Interest Margin (RWA %)	6,2	6,4	6,9	8,9	9,3	7,6
Net Interest Margin (Aktiver %)	2,7	2,9	3,2	4,0	3,9	3,3

Tabel 14: Egen tilvirkning, Udvikling i NIM_{RWA} og $NIM_{aktiver}$.

Tabel 14 viser udviklingen i Nim. NIM_{RWA} lå mellem 6,2 – 6,9 i 2020-2022. I 2023 og 2024 stiger nøgletallet til henholdsvis 8,9 og 9,3. Stigningen skyldes dels højere netto renteindtægter, dels lavere risikovægtede aktiver i 2023. Selvom RWA stiger i 2024, fastholder netto renteindtægterne fra 2023 et højt niveau, hvilket resulterer i en stærkere NIM_{RWA} .

$NIM_{aktiver}$ viser, hvor stor en procentdel af bankens samlede aktiver, der genererer renteindtægter. Nøgletallet stiger frem til 2023, hvorefter det falder lidt i 2024, hvilket skyldes, at de samlede aktiver stiger fra 777 mio. i 2023 til 826 mio. i 2024. Fra 2020 frem til og med 2023 falder de samlede aktiver, samtidigt med at netto renteindtægterne kun ændres marginalt.

4.3.5. Cost/Income ratio (Omkostningsprocent)

Bankens omkostningsprocent viser forholdet mellem driftsomkostninger og driftsindtægter og er et mål for bankens omkostningseffektivitet. Formel er:

$$\text{Cost/Income ratio} = \frac{\text{Driftsomkostninger}}{\text{Driftsindtægter}}$$

Driftsomkostninger omfatter udgifter til personale og administration, renteudgifter, eksterne omkostninger, af- og nedskrivninger på aktiver samt nedskrivninger på udlån og tilgodehavender.

Driftsindtægterne består af den primære drift, såsom renteindtægter, gebyrer og provisioner.

Cost/Income ratio	2020	2021	2022	2023	2024	Gns.
Driftsomkostninger	30.334	28.221	28.256	36.593	44.826	33.646
Driftsindtægter	29.172	30.466	31.457	42.818	49.612	36.705
Omkostningsprocent %	104,0	92,6	89,8	85,5	90,4	91,7

Tabel 15: Egen tilvirkning, Udvikling i Sparekassens omkostningsprocent

I 2020 lå omkostningsprocenten for Sparekassen på 104%, jf. Tabel 15. Det betyder at for hver tjent krone, koster det banken 1,04 kroner. Dvs. at driftsomkostningerne overstiger driftsindtægterne. Sparekassens overskud i 2020 skyldes en ekstraordinær indtægt på 1,4 mio. I 2021 faldt omkostningsprocenten til 92,6, primært er pga. lavere nedskrivninger på udlån.

Sparekassens omkostningsprocent forbedres lidt i 2022 og 2023, pga. stigende renteindtægter, samt gebyr- og provisionsindtægter, mens driftsomkostningerne steg mindre. I 2024 steg omkostningsprocenten igen, da renteudgifterne og udgifter til personale og administration steg mere end driftsindtægterne.

Det gennemsnitlige omkostningsprocent for perioden ligger på 91,7%, men det er pga. risikoprofilen. En lavere omkostningsprocent hos Betri Banki indikerer, at banken arbejder mere omkostningseffektivt, hvilket giver banken en stærkere buffer mod udsving i indtægterne.

4.3.6. Gearing og risiko

Gearing måler forholdet mellem bankens aktiver og egenkapital og er et centralt mål for bankens finansielle risiko. En høj gearing betyder, at en stor del af aktiverne er finansieret med fremmedkapital, hvilket øger sårbarheden i perioder med økonomisk usikkerhed.

Formel:

$$\text{Gearing} = \frac{\text{Samlede aktiver}}{\text{Egenkapital}}$$

Gearingsforhold (%)	2020	2021	2022	2023	2024
Gearing	7,4	8,1	8,7	9,3	9,3

Tabel 16: Egen tilvirkning, Udvikling i Sparekassens gearing

Tabel 16 viser, at Sparekassens gearing er steget fra 7,4 i 2020 til 9,3 i 2023 og 2024. Udviklingen viser, at Sparekassen over perioden har påtaget sig en større kreditrisiko. Hovedårsagerne til stigende gearing er voksende udlån, større tilgodehavender i centralbanker og en øget obligationsbeholdning.

Gearing i forhold til udlån

Gearing i forhold til de gennemsnitlige udlån i forhold til egenkapitalen analyseres. Det viser et billede af hvor meget Sparekassen låner ud i forhold til hver krone egenkapital.

Gearingsforhold (%)	2020	2021	2022	2023	2024
Gearing = gens. udlån/egenkapital	9,7	9,3	9,2	9,1	8,7

Tabel 17: Egen tilvirkning, Gearingsforhold

Tabel 17 viser, at gearingen baseret på gennemsnitlige udlån falder fra 9,7 i 2020 til 8,7 i 2024. Det betyder at egenkapital vokser hurtigere end udlånet, hvilket reducerer kreditrisikoen.

Gearing_{rwa}

Da der tages højde for, hvor risikofyldte bankens aktiver er, giver gearing på RWA (risikovægtede aktiver) et mere retvisende billede af Sparekassens risiko. Det definerer Sparekassens samlede risiko i forhold til egenkapitalen.

Gearingsforhold (%)	2020	2021	2022	2023	2024
Gearing _{RWA} = Gns. RWA/EK	5,9	5,6	5,3	4,8	4,5

Tabel 18: Egen tilvirkning, Gearingsforhold

Tabel 18 viser, at nøgletallet falder fra 5,9 i 2020 til 4,5 i 2024. Det betyder at banken i 2024 har mindre risiko pr. krone egenkapital end tidligere.

De gennemsnitlige risikovægtede aktiver falder fra 365 mio. i 2020 til 347 mio. i 2024. Samtidigt styrkes egenkapital fra 62,2 mio. i 2020 til 76,8 mio. i 2024 jf. bilag 2.

Årsagen til faldende RWA skyldes både, at de risikovægtede aktiver er reduceret, og at egenkapitalen er steget. En væsentlig forklaring er ændringer i udlånsporteføljen, hvor udlån til erhverv er nedbragt, mens udlån til privatkunder, med lavere risikovægt, er forhøjet jf. Tabel 7.

Selvom Sparekassens gearing er steget samlet set, viser analysen, at den samlede risiko er faldet over perioden. Dette viser en mere robust og mindre risikofyldt balance, hvilket øger Sparekassens evne til at modstå økonomiske udsving.

Solvens og kapitalgrundlag

Sparekassens solvens måler forholdet mellem bankens kapitalgrundlag i forhold til RWA og er dermed et centralt mål for Sparekassens finansielle robusthed og regulatoriske handlefrihed. Kapitalgrundlaget består af kernekapital (CET1) og supplerende kapital (Tier 1) samt ansvarlig lånekapital (AT1).

I analyseperioden er solvensen beregnet på baggrund af CET1-kapitalen, mens den samlede solvens tager den udgangspunkt i det samlede har i 2019 optaget et ansvarligt lån (AT1) på 12,3 mio. kr., som indgår i kapitalgrundlaget.

Kapital	2020	2021	2022	2023	2024
Egentlig kernekapital (CET1)	62.236	64.364	66.260	72.335	76.803
Ansvarlig lånekapital (AT1)	12.344	12.344	12.344	12.344	12.344
Kapitalgrundlag (Tier 1)	74.580	76.708	78.604	84.679	89.147

Tabel 19: Egen tilvirkning, Kapitalgrundlag

Tabel 19 viser, at Sparekassens samlede kapitalgrundlag i 2024 udgør 89,1 mio. kr. Fra 2025 kan den ansvarlige lånekapital imidlertid ikke længere medregnes fuldt ud, hvilket vil reducere kapitalgrundlaget over tid. Dette øger kravet til enten højere indtjening, eller en reduktion af RWA, for at opretholde det individuelle solvenskrav.

Gearingsforhold (%)	2020	2021	2022	2023	2024
Solvens	20,2	22,2	22,4	25,0	25,1
Individuelt solvens krav	15,6	17,3	17,4	18,8	19,3

Tabel 20: Egen tilvirkning, Udvikling i Sparekassens solvens

Som det fremgår af Tabel 20, er Sparekassens solvens steget fra 20,2 i 2020 til 25,1 2024. Det individuelle solvenskrav udgør i 2024 19,3%, hvilket betyder at Sparekassen har en overdækning på 5,8%. Dette indikerer en tilfredsstillende solvensmæssig buffer.

Sparekassen er pålagt at klare en stresstest ved Finanstilsynets seneste besøg i sommeren 2024. Stresstesten går ud på, at Sparekassen skal klare et tab på ca. 10% af kapitalgrundlaget samt en forøgelse af RWA til 400 mio. kr. Denne stresstest kan Sparekassen ifølge Finanstilsynet ikke bestå. Finanstilsynet peger på en lav basisindtjening, begrænset kapitaloverdækning en høj andel af eksponeringer med svaghedstegn, som væsentlige risikofaktorer (Finanstilsynet, 2025).

Samlet set viser analysen, at Sparekassen opfylder de lovmæssige solvenskrav, men har begrænset modstandskraft over for økonomiske tilbageslag. Dette begrænser bankens

strategiske handlefrihed og understøtter relevansen af at undersøge en mulig fusion med Betri Banki for at styrke kapitalgrundlaget og den langsigtede regulatoriske robusthed. Betri Banki har en stærkere kapitalbuffer og en mere robust solvens, og derfor har banken også større handlefrihed i forhold til investeringer, samt lavere sårbarhed overfor stresstest.

4.4. Delkonklusion på regnskabsanalyse

Sparekassen er finansielt stabil, men er dog begrænset strukturelt. Selv om egenkapitalen er stigende og solvensen er tilfredsstillende, hvilket indikerer en ansvarlig konsoliderende strategi, har Sparekassen en lav indtjeningssevne og er påvirket af renteutviklingen. Det indebærer, at resultaterne i høj grad påvirkes af de økonomiske konjunkturer, hellere en at være baseret på en stabil og stærk driftseffektivitet.

Udlånsporteføljens sammensætning der primært er privatkunder reducerer kreditrisikoen og de risikovægtede aktiver holdes nede, hvilket mindsker presset på kapitalgrundlaget. Da privatkundesegmentet giver lavere indtjening end erhvervslån, giver man slip på en højere indtjening. Sparekassen har valgt at styrke sin robusthed, men har begrænset afkastet ved at vælge en risikobegrænsende strategi.

Nøgletallene ROE, ROA og RORWA viser at Sparekassen kun begrænset formår at skabe attraktiv forrentning af kapitalen. Banken opnår ikke stordriftsfordele, hvilket er en udfordring for mindre pengeinstitutter. Stresstesten viser, at kapitaldækningen ikke giver tilstrækkelig sikkerhed.

Sammenligningen med Betri Banki viser, at forskellen ikke kun handler om størrelse, men i højere grad kapitalstyrke og effektiv indtjening, hvilket giver større strategisk handlefrihed. Analysen indikerer, at Sparekassen er veldrevet inden for sine nuværende rammer, men begrænset af sin lille størrelse og manglende stordriftsfordele. Dette understøtter det strategiske argument for en fusion, hvor adgang til et større kapitalgrundlag kan reducere risikoen, og skabe bedre forudsætninger for vækst.

5. Værdiansættelse

Ved værdiansættelsen af Sparekassen findes der flere anerkendte modeller, som dog ikke er velegnede til denne type virksomhed. DCF-modellen (Discounted Cash Flow) diskonterer de frie pengestrømme fra kerneaktiviteterne med WACC, hvilket viser værdien af driften uafhængigt af bankens finansielle struktur. I banker som Sparekassen er pengestrømme stærkt påvirket af reguleringer, herunder kapitalkrav og likviditetsrestriktioner, hvilket gør det vanskeligt at anvende DCF-modellen i Sparekassens tilfælde.

Dividendemetoden er normalt velegnet til banker med en stabil udbyttepolitik. Sparekassen har dog kun udbetalt udbytte i 2007 og i 2017, hvilket gør metoden uegnet i Sparekassens tilfælde.

I stedet anvendes P/B-modellen som den primære metode til at vurdere Sparekassens markedsværdi i forhold til bogført egenkapital. Denne metode er velegnet for banksektoren, da den bogførte egenkapital giver et klart billede af Sparekassens økonomiske situation, og den giver også mulighed for sammenligning med andre pengeinstitutter.

For at understøtte denne vurdering og forstå Sparekassens risikoprofil inddrages CAPM (Capital Asset Pricing Model). CAPM beregner investorernes afkastkrav ved at tage højde for både den systematiske risiko som måles med beta og den risikofrie rente. Beta angiver bankens følsomhed af aktien i forhold til de generelle bevægelser på markedet. En højere beta indikerer større volatilitet og dermed et højere afkastkrav fra investorernes side.

Den risikofrie rente som typisk måles ved statsobligationernes rente, indgår som grundlag i CAPM-modellen og påvirker dermed både afkastkravet på egenkapitalen og vurderingen af Sparekassens risikoprofil.

CAPM anvendes til at vurdere risiko og afkastkrav, mens P/B-modellen bruges til relativ værdiansættelse, hvilket giver en helhedsforståelse af Sparekassens markedsværdi i forhold til økonomi og risiko.

5.1. P/B-Modellen

P/B-modellen er særligt velegnet til værdiansættelse af pengeinstitutter, fordi den afspejler bankens økonomiske situation ved at sætte markedsværdien i forhold til bogført egenkapital. Ifølge Damodaran (2006) kan P/B-forholdet forklares ved Residual Income Valuation-

modellen (RIV), hvor værdien af aktien udgøres af den bogførte egenkapital plus nutidsværdien af fremtidige merindtjening.

Residualindtjening defineres som:

$$RI_t = (ROE_t - COE) \cdot B_{t-1}$$

Aktiekursen (P) kan udtrykkes som:

$$P = B + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{RI_t}{(1 + COE)^t}$$

Hvis der antages at ROE og vækstraten (g) er konstant samt et evighedsperspektiv, kan man forklare P/B-forholdet ved sammenhængen mellem ROE, COE og langsigtet vækst (Aswath, 2006).

Dette viser om Sparekassens økonomiske grundlag skaber værdi ud over afkastkravet, og om aktien er overvurderet eller undervurderet.

og modellen kan omskrives til:

$$\frac{P}{B} = 1 + \frac{ROE - COE}{COE - g}$$

hvor

- ROE = afkast på egenkapital,
- COE = egenkapitalens afkastkrav
- g = den langsigtede vækst

Til værdiansættelsen bruges den bogførte egenkapital, som er baseret på Sparekassens egenkapital opgjort i årsregnskabet 2024.

Afkastet på egenkapitalen beregnes som et gennemsnit for analyseperioden 2020 – 2024, hvilket viser Sparekassens evne til at skabe afkast til ejerne.

CAPM-modellen anvendes til at udregne egenkapitalens afkastkrav (COE) (Viallet, 2024). Modellen tager udgangspunkt i den risikofrie rente, den systematiske risiko målt ved beta og risikopræmien på markedet. COE kan udtrykkes ved formlen:

$$COE = r_f + \beta (r_m - r_f) = r_f + \beta \times MRP$$

hvor:

- r_f = risikofri rente
- β = aktiens systematiske risiko i forhold til markedet
- $r_m - r_f$ = MRP = markedets risikopræmie

Den langsigtede vækst (g) for Sparekassen estimeres til 2%. Værdien er baseret på den gennemsnitlige inflation på verdensbasis på 2%.

5.1.1. Risikofri rente

Den risikofrie rente fastsættes med udgangspunkt i renten på den danske 10-årige statsobligation. Denne fremgangsmåde følger almindelig praksis for anvendelse af CAPM ved beregning af egenkapitalens afkastkrav. Renten på en 10-årig dansk statsobligation pr. 06.01.2025 var 2,27% (Economics, 2025).

5.1.2. Beta

Beta måler den systematiske risiko i forhold til markedet (Viallet, 2024), dvs. hvor følsomt afkastet på et aktiv er i forhold til markedaportefølgen. Et beta på 1 betyder, at aktivet har samme risiko som markedet, mens et beta over 1 betyder højere risiko og dermed højere afkastkrav, og omvendt for et beta under 1 (forbrugerstyrelsen, 2022).

Damodarans (2026) fastsætter i januar 2026 Beta for banker i Evropa til 0,40. Dette er klart over gennemsnittet for de udvalgte banker i Tabel 21. Der er dog faktorer, der taler for, at Sparekassen bør have et højere Beta end de udvalgte Danske banker.

Bank	Beta
Jyske Bank	0,32
Danske Bank	0,57
Ringkjøbing Lånbank	0,23
AL Sydbank	0,39
Lån & Spar Bank	0,17
Danske Andelskassers Bank	0,15
Fynske Bank	0,20
Gennemsnitligt Beta	0,29

Tabel 21: Beta for udvalgte danske banker. Kilde: Yahoo Finance.

1. Sparekassen er betydeligt mindre, og har derfor mindre diversificering. Sparekassen opererer kun på det Færøske marked og er derfor særligt udsat for lokale konjunkturudsving.
2. Sparekassens udlån består af omkring 88% finansiering til mindre privatkunder. Det vil sige, at der er koncentrerede udlån indenfor samme sektor.

Disse argumenter taget i betragtning, så bør Sparekassens Beta ligge på et højere niveau. Derfor bliver Beta hævet til 0,5. Der vil dog blive lavet følsomhedsanalyser i kapittel 5.3, hvor betydningen af Betas usikkerhed bliver vurderet.

Den operationelle risiko vurderes som lav, da Sparekassen har omfattende kontrol- og overvågningssystemer, rapportering og IT-sikkerhed. Den finansielle risiko vurderes som neutral, da bankens midler primært består af likvider i Nationalbanken og kortfristede obligationer, og udlånsporteføljen hovedsageligt består af 1. prioritetsboliglån. Selvom udlånsporteføljen er vel-sikret, er pantsikkerhederne ikke uafhængige af den generelle økonomiske udvikling, idet et bredt fald i boligpriser vil reducere værdien af sikkerhederne og dermed øge eksponeringen mod systematisk risiko.

5.1.3. Risikopræmie

Markedsrisikopræmien angiver den ekstra forventede gevinst, som kræves fra investorer for at investere i aktier i stedet for sikre obligationer. Den beregnes som forskellen mellem det forventede afkast på aktier og den risikofrie rente:

$$\text{Markedsrisikopræmie (MRP)} = \text{Forventet aktieafkast} - \text{risikofri rente}$$

Ifølge Damodaran (2026) forventer de danske investorer en MRP på 4,33% pr. 31.12.2024. Da der ikke findes et MRP specifikt for Færøerne, er der anvendt et vægtet gennemsnit af vesteuropæiske lande, hvilket giver en MRP på 5,45%.

Denne værdi på 5,45% anvendes i CAPM-beregningen af egenkapitalens afkastkrav og viser den forventede kompensation som investorerne kræver for den systematiske markedsrisiko.

5.1.4. CAPM

Nu er de relevante nøgletal til at beregne egenkapitalomkostningen (COE) fastlagt, og kan anvendes til at værdiansætte Sparekassen ved brug af P/B-modellen for perioden 2020-2024:

- Beta = 0,5
- Risikofri rente (R_f) = 2,27%
- Markedsrisikopræmie (MRP) = 5,45%

Egenkapitalomkostningen beregnes efter CAPM som:

$$\text{COE} = r_f + \beta \times \text{MRP}$$

$$\text{COE} = 2,27\% + 0,5 \times 5,45\% = 5,00\%$$

Det vil sige, at investorerne kræver et forventet afkast på 5,00% for at stille egenkapital til rådighed for Sparekassen.

De 5,00 % viser investorernes afkastkrav for både den risikofrie rente og den systematiske risiko, der er forbundet med at investere i banken. Den risikofrie rente på 2,27 % er afkastet uden risiko, mens tillægget på 2,73 ($0,6 \times 5,45$ %) er markedsrisikoen.

At beta er under 1 indikerer, at Sparekassen vurderes at have lavere markedsrisiko end markedet som helhed, men påvirkes stadig af den generelle udvikling i økonomien. Et afkastkrav på 5,00 % siger at Sparekassen har en relativt begrænset systematisk risiko, men er mere følsom over for makroøkonomiske forhold.

Denne egenkapitalomkostning vil danne grundlag for den videre værdiansættelse med P/B-modellen og har betydning for den teoretiske markedsværdi af banken. Et højere afkastkrav vil reducere den beregnede værdi.

5.2. Værdiansættelse

Alle nødvendige nøgletal foreligger nu for at kunne beregne Sparekassens P/B:

$$P/B = 1 + (4,24 - 5,00) / (5,00 - 2) = 0,748$$

P/B viser, at Sparekassens markedsværdi er 0,748 gange den bogførte egenkapital, så den ligger lavere end den bogførte værdi:

$$\text{Værdiansættelse} = 76.803.000 \times 0,748 = \mathbf{57.441.977 \text{ kr.}}$$

Bogført egenkapital i Sparekassens regnskab er 76,8 mio. og værdiansættelsen ligger på 57,4 mio., så værdiansættelsen er noget lavere end den bogførte værdi. Forskellen skyldes, at ROE er lavere end COE, og dette viser, en forventning om, at Sparekassen fremadrettet ikke vil skabe værdi for investorerne.

Den beregnede værdi på omkring 57,4 mio. kr. er Sparekassens værdi som en selvstændig bank, hvis der fortsættes uden fusion. Værdien kan sagtens blive væsentligt højere ved opkøb, da synergier og stordriftsfordele kan realiseres, hvilket øger fremtidig indtjening og rentabilitet.

På baggrund af Sparekassens værdiansættelse, kan aktiens indre værdi opgøres til omkring 100,76 kr., beregnet som 57.441.977 kr. divideret med 57.008 aktier. Denne værdi ligger

omtrent 25% under den bogførte indre værdi, hvilket indikerer, at den forventede ROE er lavere end afkastkravet. Sparekassen skaber mindre værdi end den bogførte egenkapital.

5.3. Følsomhedsanalyser

Da der er usikkerhed forbundet med Beta og MRP, er der gennemført en følsomhedsanalyse, der viser hvordan resultaterne ændrer sig, hvis henholdsvis Beta og MRP ændres med $\pm 2\%$ -poeng.

COE

		Beta				
		0,3	0,4	0,5	0,6	0,7
MRP	3,45%	3,31%	3,65%	4,00%	4,34%	4,69%
	4,45%	3,61%	4,05%	4,50%	4,94%	5,39%
	5,45%	3,91%	4,45%	5,00%	5,54%	6,09%
	6,45%	4,21%	4,85%	5,50%	6,14%	6,79%
	7,45%	4,51%	5,25%	6,00%	6,74%	7,49%

Tabel 22: Følsomhedsanalyse for COE

Det fremgår af Tabel 22 hvordan COE påvirkes af ændringer i beta og MRP. Hvis begge parametre reduceres med 2 procentpoeng, falder COE til 3,31%, mens en tilsvarende stigning medfører en COE på 7,49%. Disse scenarier repræsenterer henholdsvis et optimistisk (best-case) og et konservativt (worst-case) udfald.

Da COE indgår direkte i beregningen af P/B-ratioen, har selv små ændringer i beta og MRP en markant effekt på kapitalkravet.

P/B

		Beta				
		0,3	0,4	0,5	0,6	0,7
MRP	3,45%	1,716	1,358	1,123	0,957	0,834
	4,45%	1,396	1,093	0,898	0,762	0,662
	5,45%	1,176	0,914	0,748	0,633	0,548
	6,45%	1,016	0,786	0,641	0,541	0,468
	7,45%	0,894	0,689	0,561	0,473	0,408

Tabel 23: Følsomhedsanalyse for P/B ratio

Tabel 23 viser de beregnede P/B-multibler ved de forskellige COE-værdier. Der ses en klar sammenhæng mellem COE og P/B-ratioen. Jo lavere kapitalkrav, desto højere multibel. Dette skyldes, at en lavere diskonteringsfaktor øger nutidsværdien af fremtidige residualindtægter. I scenarier med lavt beta og lav MRP overstiger P/B 1, og det indikerer værdiskabelse i forhold til den bogførte egenkapital. Omvendt reduceres multiplen væsentligt ved højere kapitalkrav.

Værdiansættelse

		Beta				
		0,3	0,4	0,5	0,6	0,7
MRP	3,45%	131.830.436,78 kr.	104.265.890,91 kr.	86.234.947,37 kr.	73.520.820,51 kr.	64.074.011,17 kr.
	4,45%	107.189.233,64 kr.	83.921.326,83 kr.	68.953.394,79 kr.	58.516.571,43 kr.	50.823.846,38 kr.
	5,45%	90.309.039,37 kr.	70.219.885,71 kr.	57.441.976,63 kr.	48.598.508,47 kr.	42.114.741,74 kr.
	6,45%	78.022.095,24 kr.	60.364.463,16 kr.	49.224.240,34 kr.	41.555.246,38 kr.	35.953.755,49 kr.
	7,45%	68.678.131,74 kr.	52.934.990,77 kr.	43.063.509,39 kr.	36.295.088,61 kr.	31.365.309,02 kr.

Tabel 24: Følsomhedsanalyse for værdiansættelsen

Tabel 24 viser den endelige værdiansættelse af Sparekassens aktiekapital. Følsomhedsanalysen viser, hvordan ændringer i MRP og beta får værdien til at ændres. De grønne felter viser de scenarier, hvor markedsværdien overstiger den bogførte egenkapital.

5.4. Synergier ved fusion af Sparekassen og Betri Banki

Ved en fusion mellem Sparekassen og Betri Banki vil der være behov for at tilpasse filialerne for at realisere de synergier, som sammenlægningen forventes at skabe. Geografisk overlap mellem filialer, vil sandsynligvis føre til lukning af en filial, mens de øvrige filialer fortsætter driften for at bevare strategiske fordele, med det formål at opnå en effektivere struktur.

Afdelingen på Suderø vil højst sandsynligt videreføres, som følge af høj kundetilfredshed, stærk lokal forankring og sin betydning for markedspositionen i området. Derimod vil en sammenlægning i Tórshavn kunne reducere lokaleomkostninger og frigøre midler til investeringer i teknologi og digitale løsninger, da Betri Banki i forvejen har to filialer i Tórshavn som bliver det eneste område med strukturelt overlap. Lukning af filialen vil omfatte stordriftsfordele, øget konkurrencedygtighed og en stærkere økonomisk position. Der vil også opstå synergieffekter fra fx Compliance og AML, samt personale og administration.

Sparekassen har i dag 17 ansatte, mens Betri Banki har 185 ansatte. Betri Banki opererer stort set på hele Færøerne med sine 7 filialer, hvorimod Sparekassen kun koncentrerer sig om Suderø og hovedstadsområdet med sine to filialer. På baggrund af den betydelige størrelsesforskel vurderes det mest hensigtsmæssigt, at Betri Banki ved en sammenlægning videreføres som det fortsættende pengeinstitut.

Fusionen gennemføres ved, at Betri Banki opkøber alle Sparekassens aktier og overtager alle aktiver og passiver som indregnes i Betri Bankis balance. Købesummen betales kontant i forbindelse med overtagelsen. Det indebærer at der ikke udstedes nye aktier, men de likvide midler reduceres, på den anden side forringes de eksisterende ejerandele ikke.

Estimering af omkostningssynergier

Det fremgår af Sparekassens årsregnskab for 2024, at udgifter til personale og administration udgør 28.883 t.kr.

- Lønninger og tilhørende omkostninger udgør 14.241 t.kr., herunder direktørvederlag på 1.517 t.kr.
- Øvrige administrationsudgifter udgør 14.642 t.kr., herunder 484 t.kr. til revision.

Ved en fusion forventes kunderelaterede funktioner i vidt omfang at blive bevaret, mens der vil være overlap indenfor ledelse og centrale støttefunktioner såsom IT, kredit, compliance/AML, økonomi og risikostyring samt HR. En sammenlægning af disse funktioner vil reducere dobbeltfunktioner og samle ledelsen under en direktion.

Det estimeres, at 4-5 administrative stillinger kan bortfalde, dette svarer til en årlig lønbesparelse på ca 2,5-3,0 mio. kr. Derudover vil en reduktion i lokaleomkostninger vurderes til omkring 0,8 – 1,0 mio. kr. på grund af en strukturel tilpasning i Tórshavn.

De samlede omkostningssynergier opgøres således til ca. 3,3–4,0 mio. kr., hvilket svarer til 11-14% af de samlede personale- og administrationsomkostninger. Ved fastsættelsen af den fremtidige ROE vil en konservativ besparelse på 11% anvendes i de videre beregninger.

	2020	2021	2022	2023	2024
Renteindtægter	24.393	24.641	25.083	36.171	43.105
Rente udgifter	1.759	1.821	983	5.348	10.758
Provisionsindtægter og gebyrer	4.779	5.825	6.374	6.647	6.507
Netto omsætning	27.413	28.645	30.474	37.470	38.854
Andre eksterne omkostninger	0	0	0	0	0
Udgifter til personale og administration	21.463	21.220	21.696	23.652	25.706
Af og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	838	1.144	1.128	1.225	1.264
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	2.712	2.712	2.712	2.712	2.712
Overskud fra primær drift (før skat)	2.400	3.569	4.938	9.881	9.172
Skat på overskud af primær drift	432	642	889	1.779	1.651
Overskud fra primær drift efter skat	1.968	2.926	4.049	8.103	7.521

Tabel 25: Egen tilvirkning, Overskud fra primær drift efter skat

Efter redegørelsen af overskud fra primær drift efter fusion, kan ROE nu udregnes:

ROE% efter synergieffekt	2020	2021	2022	2023	2024	Gns.
Overskud fra primær drift efter skat	1.968	2.926	4.049	8.103	7.521	4.913
Egenkapital (CET1)	62.236	64.364	66.260	72.335	76.803	68.400
ROE (%)	3,16%	4,55%	6,11%	11,20%	9,79%	6,96%

Tabel 26: Egen tilvirkning, ROE efter Fusion

Forbedringer i ROE %	2020	2021	2022	2023	2024	Gns.
ROE ved fusion	3,16%	4,55%	6,11%	11,20%	9,79%	6,96%
ROE uden fusion	0,75%	3,31%	2,86%	8,40%	5,82%	4,23%
ROE (%)	2,41%	1,24%	3,25%	2,80%	3,98%	2,74%

Tabel 27: Egen tilvirkning, Forbedringer i ROE efter fusion

De justerede tal for resultatet af den primære drift samt den afledte ROE efter indregning af synergieffekter anvendes som grundlag for værdiansættelsen af Sparekassen i en opkøbssituation.

Ved at reducere personale- og administrationsomkostningerne med 11% beregnes et nyt, normaliseret resultat efter skat. Resultatet afspejler den forventede indtjening fra Sparekassen under ejerskab af Betri Banki, når bortfald af dobbeltfunktioner og stordriftsfordele er realiseret.

Den justerede ROE med et gennemsnit på 6,96%, anvendes herefter i værdiansættelsen via P/B-modellen:

$$\frac{P}{B} = 1 + \frac{6,96\% - 5,00\%}{5,00\% - 2,00\%} = 1,65$$

Vurdering:

$$76.803.000 \times 1,65 = 126.724.950 \text{ kr.}$$

Den nye værdiansættelse udgør knap 127 mio. kr. og ligger dermed væsentligt over den aktuelle vurdering af Sparekassen på 57,4 mio. kr., hvilket alt andet lige svarer til en overkurs på 220%. Værdiansættelsen er baseret på synergier og skal opfattes som et optimistisk scenarie for en køber og ikke som en forventet markedspris.

I forhold til værdiansættelsen, er Sparekassens værdi kun det, som en potentiel investor er villig til at betale for den.

5.5. Delkonklusion

Værdiansættelsen af Sparekassen har vist, at markedsværdien er 25% lavere end den bogførte egenkapital, hvilket afspejler at Sparekassens ROE er under det krævede afkastkrav. P/B-modellen indikerer, at aktien i øjeblikket er undervurderet, og at Sparekassen har svært ved at generere værdi for sine investorer. Dette understøttes af den lave vækst og den konservative risikoprofil, som i høj grad er præget af Sparekassens koncentration af udlån til private kunder og små erhverv, hvilket medfører en lokal risikofaktor.

Fusionen med Betri Banki kan derimod udløse betydelige synergier. Stordriftsfordele og omkostningsbesparelser forventes at forbedre både rentabiliteten og kapitalgrundlaget, hvilket indikerer, at en sammenlægning kan føre til markante økonomiske fordele. Den øgede rentabilitet vil kunne løfte den samlede værdiansættelse af Sparekassen til omkring 127 mio. kr., en stigning på 220% i forhold til den nuværende værdi på 57,4 mio. kr.

Sammenfattende viser analysen, at Sparekassens nuværende økonomi og værdiansættelse ikke afspejler dens fulde potentiale. En fusion med Betri Banki vil udløse betydelige synergier, der kan forbedre både den økonomiske vækst og markedspositionen. For investorerne betyder dette, at den teoretiske værdi af banken kan stige markant i tilfælde af en fusion, men at den nuværende værdiansættelse stadig er præget af de eksisterende udfordringer i bankens struktur.

5.6. Diskussion

En fusion mellem Suðuroyar Sparikassi og Betri Banki vil både kunne skabe betydelige strategiske og økonomiske fordele, men også medføre en række udfordringer, som skal overvejes nøje. Sparekassen som en lille lokal bank er kendt for pålidelighed, stabilitet og tætte kundeforhold. Markedsandelen er kun 3% i udlån på Færøerne. Sparekassen har sikret sig lav risiko med sin konservative udlånsstrategi, men er dog begrænset i vækstmuligheder og at investere i fx digitalisering. En fusion med Betri Banki som ejer 22% af Sparekassen i forvejen ville kunne forhøje egenkapitalen betydeligt. Dette ville give mulighed for at opfylde solvenskrav og andre regulatoriske krav samt øge fleksibiliteten til udlån og investeringer, som Sparekassen ville have svært ved at finansiere alene.

Fusionen kan også give betydelige stordriftsfordele. Hvis administration, IT-systemer og øvrige backoffice-funktioner samles, kan omkostninger reduceres samtidig med at den digitale kapacitet øges. Derudover har Betri Banki bedre økonomiske og teknologiske muligheder, som Sparekassen kan integrere. Dette vil give kunderne en endnu bedre oplevelse og samtidig øge effektiviteten. Der opstår dog en udfordring om den tætte kundeforhold vil kunne bevares når systemer standardiseres og processer centraliseres. Risikoen for at Sparekassen mister sin personlige profil må ikke undervurderes.

Strategisk kan fusionen styrke markedspositionen. Sparekassen har en stærk lokal forankring på Suderø, mens Betri Banki er landsdækkende. Ved at kombinere styrkerne kan banken konkurrere mere effektivt mod større aktører som Føroya Banki, samtidig med at lokal

kundetilfredshed og tillid fastholdes. En stærkere kapital- og digital base kan også understøtte ESG-initiativer, såsom grønne lån og energieffektive investeringer, hvilket kan tiltrække kunder med fokus på bæredygtighed. Er det realistisk at synergierne vil kunne realiseres, uden at miste kundernes tillid og at holde sig til bankens kerneværdier.

Der er også væsentlige udfordringer forbundet med en fusion. Risikoen for tab af lokal identitet kan være en udfordring. Sparekassen har opbygget en stærk kundeloyalitet gennem personlig rådgivning og lokal forankring, og en sammenlægning med et større pengeinstitut kan mindske denne nærhed. Det kan skade tilliden, hvis kunder føler, at Sparekassen bliver en del af en større organisation, især på Suderø, hvor de lokale relationer er vigtige.

Ændringer i ledelsesstil og beslutningsprocesser kan også blive en hindring. Sparekassens kunder er vant til en flad struktur og hurtige beslutninger, mens Betri Banki er en mere kompleks organisation, hvilket kan medføre konflikter.

Der er en risiko for, at Sparekassen bliver afhængig af Betri Banki og beslutningsfriheden mistes, det kan begrænse evnen til at prioritere lokalt og derved er svært at bevare fleksibiliteten over for kunderne, som Sparekassen er kendt for.

Den regnskabsmæssige og den strategiske analyse viser at fusion er en mulighed med både gevinster og risici. Der er fordele, såsom stordriftsfordele og styrket kapital, der kan give banken en stærkere markedsposition og bedre konkurrencedygtighed. Samtidig kræver fusionen, at man nøje bevarer Sparekassens kundeloyalitet og lokale identitet, for at undgå at den merværdi, som den lokale forankring skaber går tabt. På den anden side viser værdiansættelsen imidlertid, at Sparekassen på længere sigt kan blive nødt til at foretage strukturelle tiltag, da det kan blive en udfordring at skabe tilstrækkeligt afkast.

En succesfuld fusion vil derfor afhænge af en strategi, hvor synergier bliver udnyttet uden at reducere lokal tilstedeværelse. Det er vigtigt at fastholde personlig rådgivning, fleksibilitet og den lokale identitet, samtidig med at Sparekassen udnytter de økonomiske fordele ved at være en del af et større pengeinstitut. Uden en balance mellem stordriftsfordele og lokal tilstedeværelse kan en fusion skade det som i dag gør Sparekassen unik.

6. Konklusion

Analysens teoretiske værdi af Sparekassen, som er udført ved hjælp af P/B-modellen og understøttet af CAPM viser at Sparekassens markedsværdi er 25% lavere end den bogførte værdi. Forskellen forklares ved at ROE er lavere end afkastkravet, hvilket indikerer at Sparekassen i øjeblikket ikke er i stand til at skabe værdi for sine investorer. Markedsvurderingen kan også påvirkes af faktorer som lav vækst, begrænset risikoprofil og usikkerhed om fremtidige økonomiske forhold, som ændringer i beta og MRP. Følsomhedsanalyserne har belyst, at ændringer i beta og markedsrisikopræmien kan have stor indflydelse på værdiansættelsen. Usikkerhed viser, hvor følsom Sparekassens værdi er, da små ændringer i disse faktorer kan føre til markante ændringer i den beregnede markedsværdi.

Sparekassens økonomiske vækst har været lav de sidste fem år, rentabiliteten har været lav med stabil. Sparekassens risikoprofil er konservativ, med fokus på sikre boliglån og en stærk likviditet. Bankens koncentration af udlån til private kunder og mindre erhvervskunder har skabt en vis lokal risikofaktor. Generelt har banken haft en stabil økonomi, men har haft udfordringer ved at opnå højere afkast og vækst.

Den strategiske position påvirkes af interne faktorer som Sparekassens meget lille størrelse, udlånsstrategi, hvor man koncentrerer sig om udlån til private kunder for at mindske om risikoen, manglende digitalisering der begrænser vækstmulighederne. Eksternt påvirkes Sparekassen af den økonomiske situation på Færøerne, reguleringer og konkurrence fra større banker, især i forhold til stordriftsfordele.

Med en fusion med Betri Banki, opstår en ny økonomisk situation, hvor synergier som besparelser på personaleomkostninger og stordriftsfordele, kan øge Sparekassens rentabilitet og kapitalgrundlag. Synergierne, kan føre til en øget ROE på 6,96%, hvilket øger værdiansættelsen til omkring 127 mio. kr., en betydelig stigning i forhold til den nuværende værdi på 57,4 mio. kr.

Strategisk set vil fusionen styrke Sparekassens markedsposition gennem øget kapitalstyrke, udvidelse af filialnettet og adgang til Betri Bankis teknologiske ressourcer. Dog vil fusionen også medføre udfordringer i forhold til at bevare den personlige, lokale tilgang som Sparekassen er kendt for, som kan blive udfordret i en større organisationsstruktur, og det er nødvendigt at sikre, at disse relationer ikke går tabt i fusionsprocessen.

På baggrund af analysen kan det konkluderes, at en fusion mellem Sparekassen og Betri Banki vil være en strategisk og økonomisk fordelagtig mulighed, men det kræver en omhyggelig håndtering af risici ved at udnytte de økonomiske synergier og samtidig bevare Sparekassens stærke lokale forankring. Hvis fusionen gennemføres korrekt, vil Sparekassen kunne styrke sin markedsposition og skabe større værdi for sine aktionærer og kunder, og være bedre rustet til at klare de økonomiske og regulatoriske udfordringer.

7. Bibliografi

- Advisory, K., 2021. *Danskebank.com*. <https://danskebank.com/da/news-og-insights/nyhedsarkiv/insights/2021/02092021> [Senest hentet den 24 oktober 2025].
- Andersen, 2019. *International markedsføring*. 6. udgave red. s.l.:Trojka.
- Andreasen, P., 1993. *Suduroyar Sparikassi*. 1 red. Vágur: Suduroyar Sparikassi.
- Andresen, J. J., 2024. *Finansiel Risikostyring*. 4 red. s.l.:Djøf Forlag.
- Anklagemyndigheden, 2022. *anklagemyndigheden.dk*. <https://anklagemyndigheden.dk/da/milliard-boede-til-danske-bank-i-hvidvasksag> [hentet den 23 oktober 2025].
- Aswath, D., 2006. *Damodaran on Valuation*. 2. red. Hoboken, New Jersey: Forlaget Wiley.
- Banki, B., 2024. *Ársregnskab*, s.l.: Betri Banki.
- Banki, B., 2025. *Halvårsregnskab 2025*, s.l.: Betri Banki.
- Betri, 2025. *Betri.fo*. <https://www.betri.fo/fo/tidindi/2025/september/sethusaprisir-halda-afraam-at-haekka> [hentet den 28 Oktober 2025].
- Brend, S., 2011. *In.fo*. <https://www.in.fo/news-detail/rv-si-h-ttur-at-stu-la-svimjihyli> [Senest hentet den 13. Oktober 2025].
- Bruhn, S., 2025. *Ejerforhold* [Interview] (30. September 2025).
- Bruhn, S., 2026. *Markedsandel* [Interview] (25. Januar 2026).
- Damodaran, 2026. *Industry Betas*. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/totalbeta.html [Senest hentet den 4. Februar 2026].
- Damodaran, A., 2009. <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/finfirm09.pdf> [Senest hentet den 25. Januar 2026].
- Economics, T., 2025. *Trading Economics*. <https://tradingeconomics.com/denmark/government-bond-yield> [Senest hentet den 28, Oktober 2025].
- Finance, 2025. *Finans*. <https://finance.yahoo.com/quote/BNW.F/> [Senest hentet den 27. Oktober 2025].
- Finansdanmark, 2013. *Finansdanmark*. <https://finansdanmark.dk/10-aaret-for-krisen/hvilke-banker-lukkede/> [Senest hentet den 19. November 2025].
- Finanstilsynet, 2023. *Finansdanmark*. <https://finansdanmark.dk/media/zndbfd4x/finanstilsynets-udkast-til-notat-om-reaktionsmoenster-ved-brud-paa-kapital-eller-nep-krav-for-pengeinstitutter.pdf> [Senest hentet den 27. Oktober 2025].

Finanstilsynet, 2025. *Finanstilsynet*. <https://www.ss.fo/-/media/suduroyarsparikassi/figgjareftirlitid/inspektionsredegrelse---suduroyar-sparikassi-2024.pdf?rev=4b28d13478664e50b7c81fcadb12ddbe&hash=C95F1BF151619C5D8D7A7959E6FFA7F4> [Senest hentet den 15. November 2025].

Finanstilsynet, 2025. *Redegørelse om inspektion*. <https://www.finstilsynet.dk/tilsyn/inspektion-og-afgoerelser/2025/mar/redegoerelse-om-inspektion-i-pf-su%C3%B0uroyar-sparikassi> [Senest hentet den 13. Oktober 2025].

forbrugerstyrelsen, K. o., 2022. *Konkurrence og forbrugerstyrelsen*. <https://kfst.dk/media/vbunuwzv/20220809-konkurrencen-p%C3%A5-bankmarkedet-for-privatkunder.pdf> [Senest hentet den 20. Oktober 2025].

Hagstovan, 2024. *Hagstovan.fo*. <https://hagstova.fo/fo/buskapur/figgjastovnar/inn-og-utlan-til-foroyskar-eindir> [Senest hentet den 14. Oktober 2025].

Hagstovan, 2025. *hagstovna.fo*. https://statbank.hagstova.fo/pxweb/fo/H2/H2_IB_IB01/fo_vit_md_t.px/table/tableViewLayout2/ [Senest hentet den 24 10 2025].

Landsbankin, 2024. *landsbankin.fo*. <https://www.landsbankin.fo/Files/Images/B%C3%BAskaparr%C3%A1%C3%B0i%C3%B0/r%C3%A1grei%C3%B0ing%20heyst%202024/Heystfr%C3%A1grei%C3%B0ing%202024%20END%20-%20vi%C3%B0%20RL%C3%A9A%20r%C3%A6tting.pdf> [Senest hentet den 24 10 2025].

Mortensen, M. W., 2025. *nyheder.tv2.dk*. Available at: <https://nyheder.tv2.dk/penge/2025-02-13-se-kortet-saa-godt-har-boligmarkedet-klaret-sig-i-din-kommune> [Senest hentet den 10. Februar 2026].

Muff, A., 2025. *Finanswatch*. <https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article18179305.ece> [Senest hentet den 27 oktober 2025].

Nationalbanken, 2025. *Nationalbanken*. Available at: <https://www.nationalbanken.dk/media/zatfkvgh/viden-om-kapitalkrav-til-banker.pdf> [Senest hentet den 25. oktober 2025].

Nationalbanken, 2025. *Nationalbanken*. <https://undervisning.nationalbanken.dk/artikler/finansiel-stabilitet-finanskriser> [Senest hentet den 25. oktober 2025].

Nordea, 2025. *Nordea.dk*. <https://www.nordea.dk/privat/produkter/boliglaan/nordeas-renteforventninger.html> [Senest hentet den 17. novemver 2025].

Olsen, N. V., Staunstrup, E. & Hermann, L., 2022. *Strategi - det strategiske lederskab*. 1. udgave red. København: Trojka.

Peterdy, K., 2026. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/> [Senest hentet den 15. Januar 2026].

Sparikassi, S., 2024. *Ársrapport*.

<https://www.ss.fo/-/media/suduroyarsparikassi/ars--og-halvarsroknskapir/42d-rsberetning-risikofaktorer-og-risikostyring--vi-dato-og-fundarstjra-020325.pdf?rev=e98e3e1ea5bf45db869b4f260e61e4ab> [Senest hentet den 10 10 2025].

Sparikassi, S., 2025, side 12. *ss.fo*.

<https://www.ss.fo/-/media/suduroyarsparikassi/ars--og-halvarsroknskapir/42d-rsberetning-risikofaktorer-og-risikostyring--vi-dato-og-fundarstjra-020325.pdf?rev=e98e3e1ea5bf45db869b4f260e61e4ab> [Senest hentet den 7. Oktober 2025].

Sparikassi, S., 2025, side 2. *Visionsforretningsplan*, Vágur: Suduroyar Sparikassi.

Sparikassi, S., 2025, side 5. *Visionsforretningsplan*, Vágur: Suduroyar Sparikassi.

Sparikassi, S., 2025. *Ársregnskab*, Vágur: Suðoroyar Sparikassi.

Viallet, G. H. & C., 2024. *Finance for executives*. 17. red. Hampshire: Annabel Ainscow.

Figurer

Figur 1: Egen tilvirkning. Bankfilialer	8
Figur 2: Allianceringen	13
Figur 3: PESTEL. Kilde: Egen tilvirkning	14
Figur 4: Procentvækst siden 2015, Kilde Betri Banki	15
Figur 5: Porters 5 forces, Kilde: Porter E.M., Competitive Strategy, 1980	19
Figur 6: SWOT-analyse. Egen tilvirkning.....	22

Tabeller

Tabel 1: Egen tilvirkning baseret på data fra Sparekassens årsregnskaber i årene 2020 - 2024	13
Tabel 2: Egen tilvirkning, Markedsdata pr. juli 2025	14
Tabel 3: Egen tilvirkning, demografi, baseret på data fra Hagstovan	16
Tabel 4: Egen tilvirkning, demografi Suderø, baseret på data fra Hagstovan-Folketal 2024	16
Tabel 5: Egen tilvirkning baseret på data fra Betri Bank årsregnskaber fra 2020 -2024	25
Tabel 6: Egen tilvirkning, Risikoeksponeringer i t.kr	26
Tabel 7: Egen tilvirkning, Risikoeksponeringer i procent.....	26
Tabel 8: Egen tilvirkning, Egenkapital oversigt.....	27
Tabel 9: ROE for Betri Banki 2020-2024. Kilde: Årsregnskaber fra Betri Banki.	28
Tabel 10: Egen tilvirkning: Udvikling i ROE (%)	29
Tabel 11: Egen tilvirkning, Udvikling i ROA	30
Tabel 12: Egen tilvirkning, Udvikling i ROA, Norðoya Sparikassi.....	30
Tabel 13: Egen tilvirkning, Udvikling i RORWA.....	30
Tabel 14: Egen tilvirkning, Udvikling i NIM_{RWA} og $NIM_{aktiver}$	31
Tabel 15: Egen tilvirkning, Udvikling i Sparekassens omkostningsprocent.....	32
Tabel 16: Egen tilvirkning, Udvikling i Sparekassens gearing	32
Tabel 17: Egen tilvirkning, Gearingsforhold.....	33
Tabel 18: Egen tilvirkning, Gearingsforhold.....	33
Tabel 19: Egen tilvirkning, Kapitalgrundlag.....	34
Tabel 20: Egen tilvirkning, Udvikling i Sparekassens solvens	34
Tabel 21: Beta for udvalgte danske banker. Kilde: Yahoo Finance.	38
Tabel 22: Følsomhedsanalyse for COE.....	41
Tabel 23: Følsomhedsanalyse for P/B ratio.....	41
Tabel 24: Følsomhedsanalyse for værdiansættelsen	42
Tabel 25: Egen tilvirkning, Overskud fra primær drift efter skat.....	43
Tabel 26: Egen tilvirkning, ROE efter Fusion.....	43
Tabel 27: Egen tilvirkning, Forbedringer i ROE efter fusion.....	43

Bilag 1**Resultatopgørelse 2020-24**

Index 2020 = 100	2020	2021	2022	2023	2024
Renteindtægter	100,0	101,0	102,8	148,3	176,7
Rente udgifter	100,0	103,5	55,9	304,0	611,6
Provisionsindtægter og gebyrer	100,0	121,9	133,4	139,1	136,2
Netto omsætning	100,0	104,5	111,2	136,7	141,7
Andre eksterne omkostninger	100,0	4,3	1,4	15,7	1,4
Udgifter til personale og administration	100,0	98,9	101,1	110,2	119,8
Af og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	100,0	136,5	134,6	146,2	150,8
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	100,0	44,5	56,2	107,6	125,0
Overskud fra primær drift (før skat)	100,0	-193,2	-275,5	-535,7	-411,9
Skat på overskud af primær drift	100,0	-193,2	-275,5	-535,7	-411,9
Overskud fra primær drift efter skat	100,0	-193,2	-275,5	-535,7	-411,9
Andet driftsoverskud efter skat	100,0	20,2	-51,3	68,3	38,2
Overskud fra primær drift og andet driftsoverskud efter skat	100,0	455,5	405,8	1300,3	956,3

Aktiver

Index 2020 = 100	2020	2021	2022	2023	2024
Kassebeholdning og tilgodehavender på anfordring i centralbanker	100,0	336,2	278,9	241,4	465,1
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	100,0	28,5	10,7	8,8	9,6
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	100,0	95,6	100,4	108,3	108,8
Obligationer til dagsværdi	100,0	97,4	147,5	127,4	132,1
Aktier mv.	100,0	106,0	118,8	129,7	157,9
Grunde og bygninger	100,0	88,4	51,0	110,9	97,4
Øvrige materielle aktiver	100,0	92,7	81,9	85,7	81,9
Udskudte skatteaktiver	100,0	97,8	78,3	53,3	70,7
Aktiver i midlertidigbesiddelse	100,0	95,1	62,4	105,6	81,0
Andre Aktiver	100,0	23,8	28,1	35,0	28,2
Periodeafgrænsningsposter	100,0	111,8	100,4	111,2	56,1
Aktiver i alt	100,0	90,6	91,6	94,6	103,2

Passiver

Index 2020 = 100	2020	2021	2022	2023	2024
Indlån og anden gæld	100,0	89,2	90,4	92,2	100,8
Aktuelle skatteforpligtelser	100,0	458,8	633,8	1982,4	1323,5
Andre passiver	100,0	109,2	75,3	130,1	160,4
Periodeafgrænsninger	100,0	132,4	17,6	52,9	129,4
Gæld i alt	100,0	89,4	90,2	92,8	101,6
Hensættelser til tab på garantier	100,0	36,6	1,5	0,0	0,0
Andre hensatte forpligtelser	100,0	55,4	78,1	82,2	11,5
Hensatte forpligtelser i alt	100,0	51,3	61,5	64,3	9,0
Efterstillede kapitalindskud	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Aktiekapital	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Overkurs ved emission	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Overført overskud eller underskud	100,0	144,4	184,0	310,8	404,0
Egenkapital i alt	100,0	103,4	106,5	116,2	123,4
Passiver i alt	100,0	90,6	91,6	94,6	103,2

Bilag 2

	2020	2021	2022	2023	2024	Gns.
Nettooverskud	467	2.128	1.896	6.075	4.468	3.007
Nettorenteindtægter	22.634	22.820	24.100	30.823	32.347	26.545
Ikke-renteindtægter	4.779	5.825	6.374	6.647	6.507	6.026
Egenkapital (CET1)	62.236	64.364	66.260	72.335	76.803	68.400
Gennemsnit aktiver	835.550	796.306	761.052	777.711	826.197	799.363
Gennemsnit RWA	364.884	357.812	348.745	344.881	346.648	352.594