

Føroya Banki
– lýsing av einskiljingarhættum



Føroya Banki
– lýsing av einskiljingarhættum

November 2005

Important notice

This document (the »Document«) was prepared by SPEKT statsaut. revisorar Sp/f, Rasmussen & Weihe P/F, and Alfred Berg (the »Advisers«) solely for the benefit and use of Finansieringsfonden af 1992 in order to indicate, on a preliminary basis, the feasibility of a possible transaction or transactions involving the sale of all or part of the share capital, or the business and/or assets, of P/F Føroya Banki. This Document is not intended for use, and should not be used, by any other person or for any purpose other than that for which it was specifically prepared. Any other person placing reliance on the Document does so entirely at their own risk. Neither the Advisers nor any of their respective officers, employees, agents or affiliates accepts any responsibility or liability whatsoever to such person.

The Document was prepared on the basis of information obtained by the Advisers from various sources, including Finansieringsfonden af 1992 and P/F Føroya Banki. This information has not been independently verified by the Advisers. Accordingly, no representation or warranty (express or implied) is or will be made and no responsibility or liability is or will be accepted by the Advisers or any of their respective officers, employees, agents or affiliates as to or in relation to the accuracy, fairness, reasonableness or completeness of the Document or any information contained therein (including statements of fact or opinion or any valuation, projection or forecast) or for any matter (express or implied) arising out of the Document or any omission from, or failure to correct, any information in the Document.

The Advisers shall have no responsibility to update the Document for events and circumstances occurring after the date of the Document.

SPEKT

statsaut.
revisorar



RASMUSSEN & WEIHE
Statsautoriserad grunnskoleberedning P/F
An associated firm of PRICEWATERHOUSECOOPERS

Alfred Berg
ABN AMRO

SPEKT statsaut. revisorar Sp/f
Staravegur 17
Postboks 3258
FO-110 Tórshavn

Rasmussen & Weihe P/F
Á Gløðsheggi
Postboks 30
FO-110 Tórshavn

Alfred Berg ABN AMRO
Corporate Finance
Alfred Berg Bank A/S
Amaliegade 35, Box 71
DK-1003 København K

Tel. +298 34 34 34
Fax: +298 34 34 35

Tel. +298 35 17 00
Fax +298 35 17 01

Tel. +45 33 96 12 00
Fax +45 33 96 13 00

Súni Schwartz Jacobsen
statsaut. revisor

Klaus Rasmussen
statsaut. revisor, cand.polit.

Jakob Fink
Associate Director

Inngangur og høvuðsniðurstøður

Henda frágreiðing lýsir móguleikar fyri at einskilja Føroya Banka (»bankan«). SPEKT statsaut. revisorar Sp/f, Rasmussen & Weihe P/F, og Alfred Berg ABN AMRO hava gjørt frágreiðingina við heimild frá Fíggingargrunninum frá 1992 (»fíggingargrunnurin« eller »grunnurin«). Orsakað av samstarvi við danskan ráðgeva, er upp-runafrágreiðingin orðað á donskum.

Endamálið við frágreiðingini er at gera eina fyribils meting og samanbering av ymiskum einskiljingarhættum. Í frágreiðingini verður mettt og samanborið á hendan hátt:

- Søla til strategiskan íleggjara
- Søla til fíggaríleggjara
- Skráseting á virðisbrævamarknaði (ella »børsskráseting«)
- Samanseting av skráseting á virðisbrævamarknaði og sølu til strategiskan íleggjara
- Samanseting av skráseting á virðisbrævamarknaði og sølu til føroyskan íleggjarabólk
- Útluting av partabrøvum til Føroya fólk

Til tess at kunna meta um og samanbera ymiskar alternativar einskiljingarhættir, verða útvald metingarparamet-ur umrødd. Tey valdu metingarparametrini eru:

- Virðið á Føroya Banka í sambandi við einskiljing
- At tryggja framhaldandi menning av Føroya Banka og føroyska fíggarjarsektorinum sum heild
- At tryggja Føroya Banka langtíðar strategiskt sjálvstøði¹
- At varðveita og styrkja førleikan hjá fólki í Føroyum
- At styrkja móguleikarnar hjá føroyskum íleggjarum fyri at gera íløgur í føroyskar fyrítøkur og fyri at seta í gongd føroyskan virðisbrævamarknað
- At gera føroyska búskapin minni viðbreknan, og
- At minka mest móguligt um vandan fyri, at einskiljingin ikki eydnast væl

Hvønn lutfalsligan týðning tey einstøku metingarparametrini skulu hava, verður ein raðfesting, sum nevndin fyri Fíggingargrunnin skal gera. Tað er tískil ikki partur av endamálinum við hesi frágreiðing. Ein samlað raðfesting av teimum einstøku einskiljingarmóguleikunum verður tí ikki gjørd í frágreiðingini. Í frágreiðingini verður bert gjørd ein raðfesting fyri hvørt einstakt metingarparametur sær.

Hendan raðfesting av móguleikum kann, fyri hvørt einstakt metingarparametur, í stuttum lýsast á hendan hátt:

¹ At tryggja bankans langtíðar strategiska sjálvstøði er tikið við sum metingarparametur, tí strategiskt sjálvstøði verður hildið at kunna vera ein positivur faktorur m.a. í sambandi við 1) varðveiting av egnum starvsfólkafráfarum og serfrøðingafunktiónum og harvið varðveiting av vitanartungum arbeiðsplássum í Føroyum, 2) varðveiting av einum sterkum føroyskum samleika og 3) at hjálpa føroyskum fyrítøkum at fáa fótafesti á altjóða marknaðum, og harvið móguliga vera við til at skapa føroyskum vinnulivi vakstrarmóguleikar í framtíðini.

Yvirskipað meting av teimum seks einskiljingarmøguleikunum umframt móguleikanum fyri, at grunnurin verður verandi eigari

| Metingar- parametur | Søla til strategiskan íleggjara | Søla til fíggjar- íleggjara | Børsskráseting | Samans. strat . fl. og børsskráseting | Samans. før. fíggj . fl. og børsskráseting | Útluting til Føroya fólk | Fíggj . gr. heldur fram sum eigari |
|--|---------------------------------------|-----------------------------------|----------------|---|--|-----------------------------|--|
| • Virði | ✓✓✓ | ✓✓ | ✓✓ | ✓ | ✓ | ÷÷ | ÷÷ |
| • Víðari menning av Føroya Banka og før. fíggjarsektorinum | ✓✓✓ | ✓✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ÷ | ÷ |
| • Framhaldandi strategiskt sjálvstøði | ÷÷ | ✓ | ✓✓ | ÷ | ✓✓✓ | ✓ | ✓✓✓ |
| • At styrkja førleikan hjá fólk í Føroyum | ✓ | ✓✓ | ✓✓ | ✓ | ✓✓ | ÷ | ÷ |
| • Móguleikar hjá føroyingum at gera íløgur | ÷÷ | ÷ | ✓✓✓ | ✓✓ | ✓✓✓ | ✓✓✓ | ÷÷÷ |
| • Váðaspjalding | ✓✓✓ | ✓✓✓/÷÷÷ | ÷ | ✓ | ÷÷ | ÷÷÷ | ÷÷÷ |
| • Minking av vanda fyri ikki-væleydn- aðari sølu | ✓✓ | ✓✓ | ÷ | ÷÷ | ÷÷ | ✓✓ | N/A |

✓✓✓ = setningurin verður væl rokkin

÷÷÷ = setningurin verður als ikki rokkin

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

- **Virði:** Søla til ein strategiskan íleggjara verður mett at vera tann móguleikin, sum fer at hava við sær hægstu virðisáseting av bankanum. Hetta kemst av, at tann strategiski íleggjarin hevur móguleikar fyri at flyta førleikar og serkunnleika millum deildir, at fáa synergi-fyrirminur umframt at áhugin millum móguligar strategiskar íleggjarar væntandi verður stórir. Søla til fíggjaríleggjara (private equity) og børsskráseting eru, um vit bert hyggja at virðinum, teir næstbestu móguleikarnir. Ein blandingur av børsskráseting og sølu til ávikavist strategiskan og fíggjaríleggjara liggur lægri enn hesir móguleikarnir, fyrst og fremst orsakað av teimum negativu fylgjum sum standast av, at minni likviditetur er í partabrøvunum. Útluting til Føroya fólk leggur seg, tá tað snýr seg um virði, ájavnt við at grunnurin framhaldandi fer at eiga bankan, orsakað av at tær grundleggjandi positivu fylgjurnar av einskiljing illa fáa komið til sjóndar í einum sera spjaddum og passivum ognarstrukturi, sum verður avleiðingin av útlutingini. Tað skal eisini sigast, at útluting til Føroya fólk og at lata bankan verða verandi ogn hjá grunninum sum útgangsstøði ikki gevur grunninum nakran kontantan sölupening.

- **Framhaldandi menning av Føroya Banka og føroyska fíggarheiminum sum heild:** Sæla til ein strategiskan íleggjara má í fyrstu atløgu metast at vera tann besti møguleikin orsakað av positivum árinum á bæði banka og fíggarheim, tí tað er sannlíkt at nýggir førleikar verða mentir, at nýggj produkt verða boðin fram, at kostnaðurin fer at lækka v.m. Hetta má metast at fara at økja um kappingina í fíggarheiminum sum heild. Sæla til ein fíggaríleggjara tykist vera næstbesti møguleiki tí tað verður mett sannlíkt, at hetta fer at hava við sær tilgongd av leiðsluførleikum og kapitali, umframt eitt stórt trýst um øktan vinning, sum fer at bæta um kappingarføri bankans. Bæði viðvíkjandi skráseting á virðisbrævamarknaði og kombinatiónsmódel- inum má effektiviseringin henda gjøgnum bankans egnu menning í eitt longri tíðarskeið, og tí verða hesi einskiljingarmøguleikarnir í útgangsstøðinum raðfestir lægri enn sæla til ein fíggaríleggjara.
- **Framhaldandi strategiskt sjálvstøði:** Kombinatónsmodellid við parallellari skráseting á virðisbræva- marknaði og sælu til ein føroyskan íleggjarabólk verður mett at vera tann møguleikin, sum best kann tryggja framhaldandi strategiska sjálvstøði bankans. Hetta verður fyrst og fremst grundað á eina meting um, at eru føroyskir fíggaríleggjarar við, minka sannlíkindini fyri, at ein strategiskur íleggjari sum frálidur yvirtekur bankan. Sæla til ein strategiskan íleggjara kann sum útgangsstøði illa tryggja, at strategiska sjálvstøði Bank- ans verður varðveitt, tí tá er ógvuliga sannlíkt, at bankin gerst ein partur av verandi strategi keyparans. Skrá- seting á virðisbrævamarknaði, sæla til fíggaríleggjara (private equity) og útluting til Føroya fólk liggja mill- um hesi útmærk, tí strategiskt sjálvstøði verður tryggjað fyribils, men ikki neyðturviliga sum frálidur, orsakað av sannlíkindum fyri, at bankin verður yvirtikin av einum strategiskum keypara. Verða partabrøvnini framhald- andi ogn hjá Grunninum, verður málið í útgangsstøðinum væl rokkið, tí Bankin í hesum føri ikki verður part- ur av strategiini hjá einum nýggjum íleggjara. Tó eigur at verða víst á, at tað at bankin er almenn ogn, kann hava við sær ávísar strategiskar avmarkingar fyri bankan.
- **Styrking av føreika hjá fólkum í Føroyum:** Raðfestingin av møguleikumum her endurspeglar í stóran mun raðfestingina undir »Framhaldandi menning av Føroya Banka og føroyska fíggarheiminum sum heild«, tí førleikastøði og menning í ávikavist banka og fíggarheimi sum útgangsstøði samsvara. Tó er sæla til strateg- iskan keypara ein lutfalsliga verri møguleiki orsakað av vandanum fyri, at starvsfólka- og serfrøðingafunk- tíónir verða miðsavnaðar uttanfyri Føroyar um selt verður til útlendskan keypara.
- **Møguleikar hjá føroyingum fyri at gera íløgur / byrjan av føroyskum virðisbrævamarknaði:** Mest lokkandi møguleikarnir her eru ein rein skráseting á virðisbrævamarknaði, ein kombinatión av skráset- ing á virðisbrævamarknaði og sælu til føroyskan íleggjarabólk og útlutingarmódelid, tí hesir møguleikar best tryggja, at føroyingar kunnu vera við sum eigarar. Teir báðir sælumøguleikarnir, har bankin verður seldur einum strategiskum íleggjara ella fíggaríleggjara, verða her raðfestir niðarlaga orsakað av 1) tí avmarkaða talinum á føroyskum íleggjarum, sum kunnu og vilja taka á seg at keypa allan bankan, og 2) teimum avmar- kaðu møguleikumum fyri at fáa inn minnilutaíleggjarar gjøgnum sælu til útlendskar strategiskar íleggjarar og fíggaríleggjarar.
- **Vágaspjæðing:** Málinum at minka mest møguligt um bundinskapin hjá føroyska samfelagnum at fiskivinn- uni ber til at náa við at selja allan bankan til útlendskar keyparar, og verður sæla til útlendskan strategiskan íleggjara ella fíggaríleggjara tí raðfest ovast her. Modell har skráseting á virðisbrævamarknaði er við, kunnu ikki geva fulla vágapjæðing, tí ein partur av partabrøvninum, sum boðin verða til sælu, fara at verða umbiðin

og keypt av froyingum. Kombinatiómsmodellid við sølu til ein strategiskan íleggjara vil tó – hvussu er og ikki – kunna hava við sær eina betri váðaspjading enn ein vanlig skráseting á virðisbrævamarknaði, um so er, at viðkomandi strategiski íleggjari er útlendskur. Útluting til Føroya fólk og at bankin verður verandi ogn grunnsins uppfylla als ikki málið, tá um váðaspjading ræður, tí hesi modellini hava ikki við sær nakra eigaraspjading til íleggjarar uttanfyri Føroyar.

- **Minking av vandanum fyri eini ikki-væleydnaðari sølu:** Ein sölutilgongd (sum samstundis vendir sær móti strategiskum- og fíggaríleggjarum) og útluting til Føroya fólk eru minni viðbrekin mótvegis eksternum faktorum og hava tí sum útgangsstøði við sær minni söluvága enn modell, har skráseting á virðisbrævamarknaði er við. Ein sölugongd verður harumframt í hesum ítøkiligum døminum mett at bera í sær lítlan vága orsakað av, at áhugi helst er fyri at keypa. Hesin áhugi er fyrst og fremst galdandi fyri strategiskar keyparar, men av tí at sambandið við fíggaríleggjarar verður tikið upp samstundis, hevur tað ongan sjálvstøðugan vága við sær fyri gongdina, um áhugin haðani ikki er so stórur. Kombinatiómsmodellini verða mett at hava við sær størsta vandan, orsakað av váða bæði í sölutilgongd og skráseting á virðisbrævamarknaði.

Í frágreiðingini er harumframt eisini ein upplýsandi partur við eini stuttari gjøgnumgongd av Føroya Banka, froyiska búskapinum, froyiska fíggarimarknaðinum og froyiska virðisbrævamarknaðinum umframt hugleiðingar viðvíkjandi fyrireikingini av eini møguligari einskiljing av bankanum.

Undir gjøgnumgongdini av Føroya Banka verður nýliga samtykta strategi bankans lýst. Dentur skal tó leggjast á, at frágreiðingin ikki hevur nakra meting av teirri strategi, ið er vald, hennara mettu fyrimumum, vansom ella váðafaktorum. Allar metingar um framtíðar menningarmøguleikarnar hjá Føroya Banka sum sjálvstøðug fyrítøka byggja sostatt bert á heildarmetingar, sum eru gjørdar við útgangsstøði í fyrítøkuni, sum hon sær út í dag.

Til tess at minka um møguliga ávirkan á ta einskiljingartilgongd, sum kanska byrjar aftaná, er í frágreiðingini eingin virðisásseting av bankanum, eins og tað heldur ikki er nøkur greining av møguligum keyparum. Í frágreiðingini er heldur eingin meting av teimum lögfrøðiligu síðunum av eini møguligari einskiljing.

Frágreiðingin byggir fyrst og fremst á alment tøkt tilfar, umframt á fundir við Fíggingargrunnin, Fíggarimálaráðið, Landsbankan og Føroya Banka.

Frágreiðingin er í høvuðsheitum skrivað á vári 2005 og endaliga handað Fíggingargrunnin 29. novembur 2005.

Innihald

| | | |
|---|---|----|
| 1 | Stutt um Fíggingargrunnin frá 1992 og hansara leiklut sum eigari av Føroya Banka | 11 |
| 2 | Stutt lýsing av Føroya Banka | 13 |
| | 2.1 Kapital- og eigaraviðurskipti | 13 |
| | 2.2 Leiðsla | 13 |
| | 2.3 Bygnaðaryvirilit | 13 |
| | 2.4 Dótturfeløg og leysknýtt feløg | 14 |
| | 2.5 Kundasamanseting og deildarnet | 15 |
| | 2.6 Strategi Bankans | 16 |
| | 2.7 Búskaparlig hævuds- og lyklatøl | 17 |
| 3 | Føroyski búskapurin | 19 |
| 4 | Føroyski fígjarmarknaðurin | 23 |
| 5 | Føroyski virðisbrævamarknaðurin | 27 |
| 6 | Fyrireikingar til einskiljing | 29 |
| | 6.1 Kapitalbygnaður | 29 |
| | 6.2 Frásøla | 30 |
| | 6.3 Einskiljingargongd | 31 |
| 7 | Metingarparametur fyri einskiljingarhættir | 33 |
| | 7.1 Virðið á Føroya Banka tá einskilt verður | 33 |
| | 7.2 Trygging av víðari menning av FB og føroyska fígjarheiminum sum heild | 34 |
| | 7.3 Trygging av Bankans langtíðar strategiska sjálvstøði | 35 |
| | 7.4 Styrking og varðveiting av menniskjaligum førleikum í Føroyum | 36 |
| | 7.5 Styrking av móguleikunum hjá føroyskum íleggjarum at gera íløgur í føroyskar fyritøkur | 37 |
| | 7.6 At gera føroyska búskapin minni viðbreknan | 37 |
| | 7.7 Minking av vandanum fyri at sølan ikki eydnast væl | 39 |
| 8 | Einskiljingarhættir | 41 |
| | 8.1 Sæla til strategiskan íleggjara | 41 |
| | 8.2 Sæla til fígjaríleggjara | 47 |
| | 8.3 Skráseting á virðisbrævamarknaði | 49 |
| | 8.4 Samanseting av skráseting á virðisbrævamarknaði og sælu til strategiskan íleggjara . . . | 56 |
| | 8.5 Samanseting av skráseting á virðisbrævamarknaði og sælu til bólka av føroyskum íleggjarum | 58 |
| | 8.6 Útluting av partabrøvum til Føroya fólk | 60 |
| | 8.7 Samandrættur | 63 |

1. Stutt um Fíggingargrunnin frá 1992 og leiklutin sum eigari av Føroya Banka

Grunnurin er stovnaður sum ein vinnurekandi grunnur sambært avtalu millum dansku stjórnina og Føroya Landsstýri. Grunnurin varð stovnaður í sambandi við endurskipan av Sjóvinnubankanum og Føroya Banka í 1992. Kapitalurin í grunninum varð settur inn av Føroya Landsstýri, sum fekk peningin til vega gjøgnum lán-tøku frá danska statinum. Grunnins grundkapitalur er 272 mió. kr.

Grunnurin er umfataður av lógini um vinnurekandi grunnar, og er skrásettur hjá Skráseting Føroya.

Støðið undir endurskipanini var kreppan, ið tá var í Føroyum, og sum hevði við sær, at teir báðir bankarnir vóru noyddir til at seta av móti tapi/avskriva tilsamans 4.042 mió. kr. uppá útlán. Hetta svaraði til 46% av samanløgdu útlánunum og ábyrgdunum hjá bankunum.

Til tess at forða fyri, at teir báðir bankarnir fóru á húsagang, var neyðugt at gera munandi kapitalinnspræningar í báðar bankarnar.

Tann upprunaligi partapeningurin varð niðurskrivaður og bankarnir fingu ávikavist 1.500 mió. kr. og 1.517 mió. kr. í nýggjum kapitali. Av kapitalinum sum tilsamans varð settur í, komu 2.685 mió. kr. frá grunninum, meðan Den Danske Bank setti 332 mió. kr. í Føroya Banka. Seinni blivu teir báðir bankarnir lagdir saman, og Sjóvinnubankin gjørdist felagið, sum helt fram. Sjóvinnubankin, som varð stovnaður í 1932, broytti síðani navn til Føroya Banki. Den Danske Bank ynskti ikki at varðveita sín ognarpart í Føroya Banka, og bankin verður tí í dag heilt stýrdur av grunninum (ognarparturin er 99,4%).

Við avtaluni frá 10. juni 1998 millum dansku stjórnina og Føroya Landsstýri loysti danska stjórnin seg frá sínum millumverandi við grunnin.

Grunnurin verður stjórnaður av eini nevnd, sum er sett saman av einum formanni og fyra øðrum limum. Føroya Landsstýri útnevnrir formannin og trýggjar nevndarlimir. Hesir fyra limirnar velja í felag tann fimta limin.

Talva 1: Nevndin í grunninum

Nevndin í grunninum

| | |
|-------------------------|-----------------------------------|
| Eyðun á Rógvi, formaður | Fyrrv. stjóri í Føroya Sparikassa |
| Eyðhild Skaalum | Advokatur |
| Eyðfin Færø | Bókhaldari |
| Hildur Gunnarsdóttir | Bókhaldari |
| Nils Sørensen | Stjóri |

Kelda: Fíggingargrunnurin frá 1992

Nevndarlimirnir verða valdir fyri trý ár í senn. Til umsitingina hefur grunnurin sett ein skrivara.

Endamál grunnsins er at seta í og eiga ognarkapital í Føroya Banka sum partapening ella ábyrgdarapening. Nevnd grunnsins kann gera av at útluta virði til Føroya Landsstýri, tá virðini stava frá dótturfeløgum og/ella eru komin sum liður í útluting av grunnsins eginogn annars. Slík virði kunnu verða útlutað í tann mun nevnd grunnsins metir, at tað ikki er grundarlag fyri at nýta grunnsins virði sambært endamáli grunnsins, og grunnsins búskaparlíga støða annars loyvur tí.

Grunnurin kann bert við loyvi frá landsstýrismanninum í fíggingarmálum selja partabrøv í Føroya Banka ella vera við til at niðurskriva virðið á partabrøvunum í Føroya Banka. Fíggingargrunnurin skal kortini sjálvur gera av, hvussu ein einskiljingtílgongd skal leggjast til rættis.

Umframt at eiga Føroya Banka eigur Fíggingargrunnurin 2,7% av partabrøvunum í Virðisbrævamarknaði Føroya (VMF).

2. Stutt lýsing av Føroya Banka

2.1 Kapital- og ognarviðurskipti

Føroya Banki hevði pr. 30. juni 2005 ein bókførdan eginpening uppá 1.616 mió. kr. Fíggingargrunnurin hevur ræðið á bankanum, og eigur 99,4% av partabrøvunum. Hini 0,6% eru býtt sundur á umleið 1.140 smápar-tæigarar.

2.2 Leiðsla

Í leiðsluni í Føroya Banka eru sjev limir, teirra millum nevndarformaðurin Jóhan Páll Joensen. Janus Petersen, stjóri, hevur ábyrgdina av dagligu leiðslu bankans.

Talva 2: Nevndin í Føroya Banka

| Nevndin í Føroya Banka | |
|------------------------------|--|
| Jóhan Páll Joensen, formaður | Stjóri í Maru Seafood-samtakinum og formaður í Arbeiðsgevarafelagnum |
| Rúni M. Hansen, næstformaður | Stjóri í Statoil Færøylene A/S |
| Høgni Hansen | Stjóri í P/F Poul Hansen |
| Jóhannus Egholm Hansen | Advokatur, undirstjóri FLS Industries |
| Jógvan Jespersen | Stjóri í Kringvarpi Føroya, alment umboð í nevndini sambært galdandi lóggávu |
| Sigmar Jacobsen | Starvsfólkaumboð |
| Johan Elkjær Hansen | Starvsfólkaumboð |

Kelda: Føroya Banki

Janus Petersen er útbúgvinn cand. polit. og cand. jur. frá Københavns Universitet og hevur verið við í leiðslu Bankans síðani Føroya Banki og Sjóvinnubankin vórðu lagdir saman í 1994. Janus Petersen tók við sum forstjóri í mai 2005.

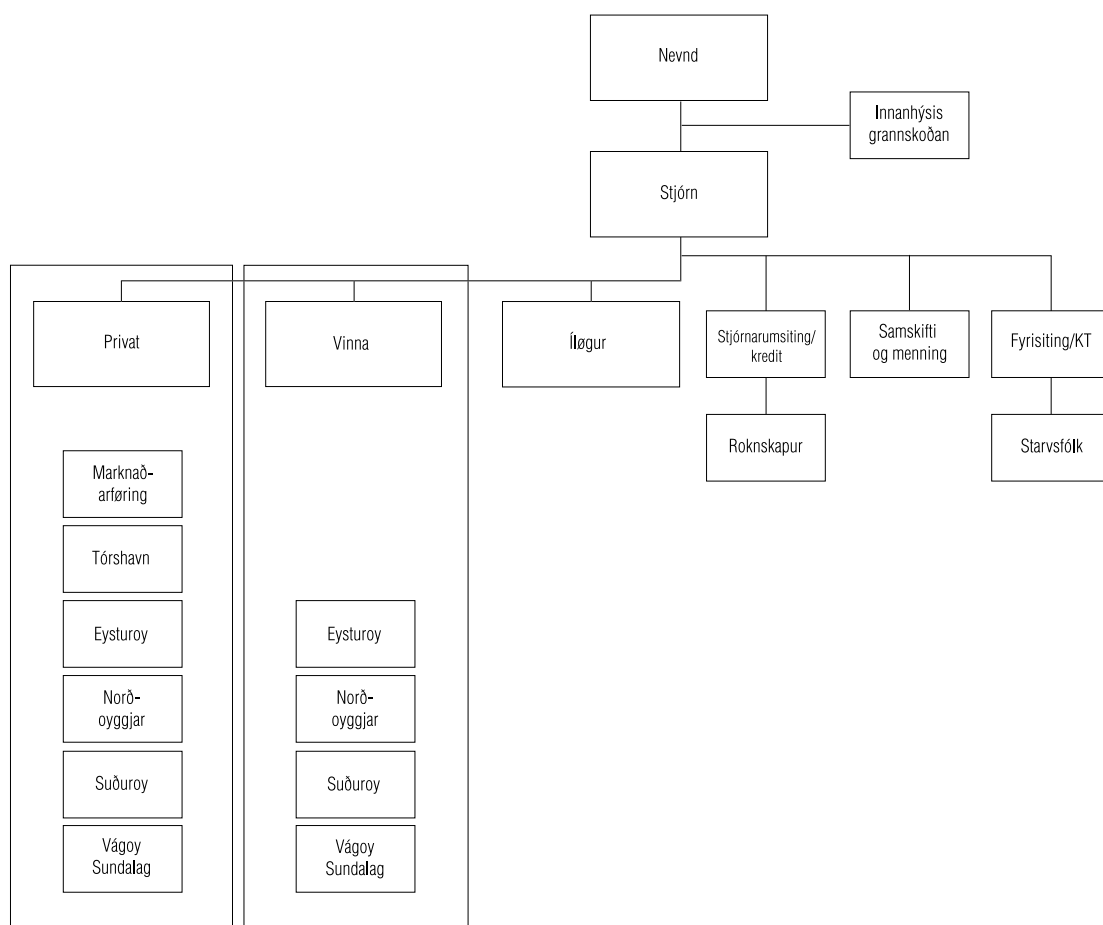
2.3 Bygnaðaryvirilit

Bankin er skipaður í handilsøkini Privatkundar, Vinnukundar og Fíggjarvirksemi. Privatkunda- og vinnukunda-handilsøkini eru býtt víðari sundur í landafrøðiligar eindir eftir hvar kundarnir eru, og hesum virksemi taka lokalar deildir sær av. Bankin hevur kortini valt at savna teir størstu vinnukundarnar í vinnudeildina í Tórshavn. Fíggjardeildin tekur sær av virðisbrævahandli, at umsita eftirlønarpásparringar, at plasera gjaldfæri bankans o.a.

Kredittdeildin hevur ábyrgdina av teirri yvirskipaðu kreditstýringini hjá bankanum, av skrivstovuhaldinum hjá leiðsluni og roknskapardeildini. Umsitingardeildin hevur ábyrgdina av kunningartækni og ollum bankans umframt starvsfólkaeildini. Harumframt hevur bankin eina menningar- og samskiptisdeild.

Mynd 1: Bygnaðaryvirlit

Bygnaðaryvirlit



Kelda: Føroya Banki

2.4 Dótturfeløg og leysknýtt feløg

Føroya Banki eigur 100% av partabrøvunum í tryggingarfelagnum P/F Trygd, sum selur skaðatryggingar. 31. desember 2004 var eginognin hjá Trygd 120 mió. kr. og fíggarstøðan javnvigaði við 157 mió. kr. Í 2004 vóru bruttotryggingargjældini 57 mió. kr. Trygd virkar bert á føroyska marknaðinum, har felagið hevur ein marknaðarpart uppá sløk 20%.

Bankin ognaði sær í 1997 ein stýrandi ognarpart í Trygd. Felagið, sum hevði hvílt síðani 1943, tók í 1998 upp aftur sítt virkseimi, og breyt harvið tryggingarmonopolið. Síðani í 2000 hevur Bankin verið einasti partaeigari í Trygd.

Føroya Banki eigur harumframt 100% í P/F FB Holding, sum eigur partabrøv í alifyritøkum í sambandi við, at tær verða endurskipaðar, tí tær ikki hava hildið sínar skyldur mótvegis bankanum.

Umframt hetta eigur Føroya Banki 34% av partabrøvunum í P/F Elektron. Høvuðsuppgávan hjá P/F Elektron er at veita føroyskum peningastovnum tænastrur og vegna Føroya Landsstýri at standa fyri útrokning og innkrevjing av persónsskatti. P/F Elektron býður eisini eina røð av øðrum KT-tænastum, herundir útrokning og innkrevjing av tolli vegna Føroya Landsstýri og útrokningar og innkrevjingar av gjøldum til arbeiðsloysistrygging, Arbeiðs-marknaðareftirlønargrunnin umframt Barsilsgrunnin. Størstu partaeigarar í P/F Elektron eru P/F Føroya Banki, Føroya Sparikassi P/F og Føroya Landsstýri.

2.5 Kundasamanseting og deildarnet

Áðrenn bankakreppuna fyrst í 1990'unum vóru útlánini hjá bankunum fyri mesta partin lán til vinnulívið og tað almenna. Við broytingini av banka- og sparikassalógini í 1994 fingur sparikassarnir sama lógargrundarlag sum bankarnir, og hetta broytti kappingarstöðuna. Ein avleiðing av hesum er, at bankin tilvitað hevur roynt at spjaða váðan, soleiðis at lán til privat nú er ein størri partur av samlaða útlánum. Útlán til privat vóru tískil 57% av samlaða útlánum í 2004. Umvent hava sparikassarnir broytt útlánsbygnaðin frá fyrst og fremst at hava verið privatlán við panti í ognum, til økta vinnufigging.

Í 2004 vóru útlán til vinnuna 39% av samlaða útlánum, harav fiski- og alivinna stóðu fyri 15%-stigum ella 38%.

Við støði í ársroknskapinum fyri 2004 kann býtið av útlánum og trygdum bankans útgreinast soleiðis:

Talva 3: Býtið av útlánum og trygdum

| Býtið av útlánum og trygdum | 2004 |
|--|------|
| Almennir myndugleikar | 4% |
| Vinna: | |
| Fiskivinna og fiskaaling | 15% |
| Framleiðsluinna o.a. | 8% |
| Byggivinna | 2% |
| Handils-, matstovu- og hotelvinna | 7% |
| Flutningur, postur og telefon | 3% |
| Ognarumsiting og -handil, handilstænasta | 2% |
| Onnur vinna | 3% |
| Vinna tilsamans | 39% |
| Privat | 57% |
| Tilsamans | 100% |

Kelda: Føroya Banki – ársroknskapur 2004

Umframt inn- og útlánsvirksemi bjóðar bankin kapitalumsiting, gjaldsumsiting, handil við virðisbrøvum o.a.

Bankin virkar bert á føroyska marknaðinum, sum verður røktur av 20 deildum.

2.6 Strategi bankans

Føroya Banki samtykti í juni 2005 eina nýggja strategi fyri bankan. Strategiin er lutvíst ein ítøkilig strategi fyri framtíðar menningina av bankanum á føroyska marknaðinum, og lutvíst ein vísiÓN fyri menningina av bankanum á altjóða marknaðinum. Her er ein stuttur samandrátur av hesi strategi:

Strategi fyri heimamarknaðin

Bankin vil royna at miðsøkja sítt virksemi og leggja seg eftir handilsøkjunum privat, vinna og íløgur. Bankin stílar eisini ímóti at vaksa um sítt virksemi og sínar inntøkur frá nýggjum økjum – serliga pensións- og íløgusøkjunum. Mál bankans er at vaksa um útlánið í Føroyum við knappari einari milliard tey komandi árinum umframt at hækka inntøkurnar frá nýtslugjældum. Málið er harumframt at tvífalda kapitalumsitingarvirksemið til knappar tvær milliardir tey komandi árinum.

Tað er eisini ein partur av strategi bankans at skapa nýggj handilsøki, sum stuðla undir strategiina. Bankin arbeiðir í hesum sambandi ítøkiliga við at menna fleiri handsilsøki innan bæði vinnu-, privat- og íløgusøkið. Málið er, at tann nýggja strategiin fyri heimamarknaðin skal økja inntøkurnar 20-30 mió. kr. árliga.

VísiÓN fyri menning av bankanum á altjóða marknaðinum

Bankin hevur staðfest, at móguleikarnir fyri vøkstri á føroyska marknaðinum eru avmarkaðir orsakað av bankans sterku støðu sum er. Skal bankin mennast víðari og fáa fulla nyttu burturúr tí serkunnleika og kapitali, sum hann hevur bygt upp, verður tí mett, at tað er neyðugt at menna nýggjar marknaðarmóguleikar uttanfyri Føroyar.

Leiðsla bankans hevur á hesum grundarlagi gjørt eitt útkast til eina strategi fyri altjóða menning av bankanum. Útkastið til hesa strategi hevur sum endamál fyrst og fremst at menna bankan í teimum norðurlendsku londunum, og bankin kannar í hesum sambandi í lätuni móguleikan fyri at gera íløgur í verandi fyrirkur í norðurlondum.

Bankin hevur frammanundan ein óbrúktan útlánskapasitet orsakað av sínum lutfalsliga høga solvensi. Við at økja síni útlán gjøgnum altjóða lánveiting, vil bankin royna at fáa betri gagnnýting av kapitalinum og størri vinning av kapitalinum. Mál bankans er at tvífalda fíggarstøðuna á hendan hátt innan eitt stutt áramál. Við hesum verður roknað við, at bankin kann økja um sínar inntøkur við góðum 50 mió. kr. Málið er at bankin, eftir eina ávísa kapitalútluting í sambandi við einskiljingina og eftir at hann hevur víðkað um virksemið við framtøkum uttanlands, kann vísa eina renting av eginkapitalinum uppá minst 15%, samstundis sum solvensur bankans verður hildin fastur á støðinum 15%, sum eisini kann vera grundarlag undir víðari vøkstri.

Við verandi avmarkaðu stødd og virksemi kappast bankin við aðrar størri bankar, hvørs virksemi er meiri umfangandi, og sum tí hava lægri eindarkostnað. Ein altjóða strategi við víðkan- og vøkstri fyri eyga, fer tí væntandi at kunna bæta um kappingarfæri bankans bæði í Føroyum og uttanlands.

Bankin miðjar eftir eini altjóða spjaðing av útlánsportuføljunum og vil á tann hátt royna at spjaða váðan í mun til verandi støðu, sum er merkt av, at bankin er sera bundin at føroyska búskapinum.

Harumframt væntar bankin at hann, gjøgnum luttøku í altjóða bankaumhvørvinum, kann økja um sín og starvsfólkana færleika.

2.7 Roknskaparlig høvuðs- og lyklatal

Búskaparlig lyklatal fyri bankan í tíðarskeiðinum 2000 til 2004 eru sett upp niðanfyr:

Talva 4: Búskaparlig lyklatal

| Roknskaparlig høvuðstøl (mió. kr.) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|
| Rakstrarroknskapur | | | | | |
| Netto rentu- og kostnaðarinnt. | 267 | 275 | 259 | 264 | 256 |
| Virðisjavnan | -6 | 19 | 33 | -5 | 1 |
| Aðrar vanligar inntøkur | 15 | 8 | 12 | 16 | -2 |
| Úrslit av fíggjarpostum | 276 | 302 | 304 | 275 | 255 |
| Kostnaður | 116 | 119 | 127 | 119 | 127 |
| Tap og burturleggingar fyri skuldarar | -171 | -25 | -1 | 110 | 12 |
| Virðisjavnan av kapitaláhugamálum | -3 | 2 | 3 | 1 | 5 |
| Úrslit undan skatti | 328 | 210 | 182 | 47 | 121 |
| Skattur | 105 | 42 | 36 | 9 | 24 |
| Ársúrslit | 223 | 168 | 146 | 38 | 97 |
| Fíggjarstøða | | | | | |
| Kassapeningur og ogn hjá kredittstovnum | 59 | 391 | 327 | 299 | 289 |
| Útlán | 3.164 | 3.361 | 3.412 | 3.512 | 3.636 |
| Láns- og partabrøv og kapitalpartar | 1.502 | 1.699 | 1.688 | 1.493 | 1.560 |
| Onnur ogn | 193 | 141 | 97 | 105 | 112 |
| Ogn tilsamans | 4.918 | 5.592 | 5.525 | 5.408 | 5.597 |
| Skuld til kredittstovnar | 125 | 112 | 89 | 57 | 70 |
| Innlán | 3.266 | 3.941 | 3.832 | 3.780 | 3.870 |
| Onnur skuld | 201 | 120 | 111 | 61 | 99 |
| Eginpeningur við árslok | 1.326 | 1.419 | 1.492 | 1.510 | 1.557 |
| Skuld tilsamans | 4.918 | 5.592 | 5.525 | 5.408 | 5.597 |
| Tøl, sum ikki eru við í javna | 201 | 319 | 225 | 174 | 148 |
| Vinningsbýti sum prosent av ársúrsliti | 56,0 | 44,6 | 49,9 | 52,7 | 51,5 |
| Tal á starvsfólki 31.12 umroknað til heiltíðarstørv | 205 | 209 | 210 | 199 | 196 |
| Renting av eginpeningi áðrenn skatt ¹⁾ | 26,7 | 15,8 | 12,8 | 3,2 | 8,0 |
| Renting av eginpeningi áðrenn skatt bólkur 2 stovnar ²⁾ | 13,8 | 11,2 | 10,2 | 18,5 | 18,7 |
| Solvensprosent | 38,8 | 41,9 | 46,9 | 47,1 | 47,3 |
| Solvensprosent bólkur 2 stovnar | 11,8 | 11,9 | 12,2 | 12,7 | 13,1 |
| Burturleggingarprosent | 14,2 | 12,4 | 12,2 | 13,5 | 11,0 |
| Burturleggingarprosent, bólkur 2 stovnar | 3,0 | 2,9 | 2,8 | 2,9 | 2,6 ³⁾ |

¹⁾ Roknað út við stæðið í eginognini

²⁾ Bólkur 2 stovnar eru peningastovnar, hvørs virkandi kapitalur er millum 3 og 25 mia. kr.

³⁾ Sí. »Finanstilsynets rapport om markedsudvikling 2004«

Kelda: Føroya Banki og Finanstilsynet

Nettoinntøkur frá rentu- og nýtslugjældum hækkaðu frá 2000 til 2001, men vísa seg at vera fallandi frá 2001 til 2004. Úrslitið á fíggingarpostum endurspeglar gongdina í føroyska búskapinum (sí kapittul 3) umframt lækking av rentustøðinum sum heild.

Úrslitið eftir skatt verður ávirkað av, hvussu nógv, ið sett verður av móti tapi. Í sambandi við endurskipanina av bankunum blivu 4.042 mió. kr. settar av móti tapi í sambandi við útlán hjá teimum báðum bankunum. Men tann positiva gongdin í føroyskum búskapi eftir bankakreppuna hevur havt við sær, at bankin hevur ført inn aftur ein part av tí, sum sett varð av. Hetta hevði positiva ávirkan á úrslit bankans í tíðarskeiðinum inntil 2003. Kreppa í alivinnuni hevði kortini við sær, at nógv var sett av móti tapi í sambandi við hesi útlán í 2003.

At bankin bert virkar á føroyska marknaðinum ger hann bundnan at inntøkunum í fiskivinnuni á sjógvi og landi, alivinnuni og inntøkum hjá undirveitarum til fyrítøkurnar, sum virka innan hesar vinnur. Hetta er orsøkin til, at so nógv verður sett av móti tapi í mun til hinar peningastovnarnar í bólki 2 (líknandi peningastovnar).

Úrslit bankans verður eisini ávirkað av, at hann hevur munagott gjaldføri.

Avkastið av eginpeningi bankans eftir skatt fall í tíðarskeiðinum 2000 til 2003, men hækkaði í 2004. Frá at hava verið væl hægri enn miðal avkastið hjá peningastovnum í bólki 2, er avkastið av eginpeninginum væl lægri í 2003 og 2004. Tað skal kortini sigast, at danskir bankar hesi árinu høvdu serliga góð úrslit. Sveiggj í kursreguleringum og avsetingar eru orsøkin til broytingarnar í avkastinum av eginpeninginum. Tað lutfalsliga høgga solvensprosentíð hjá bankanum setur stór krøv til raksturin, um gott avkast skal fáast av eginpeninginum.

Vinningsbýtið í tíðarskeiðinum er umleið helvtin av ársúrslitinum. Hóast hesa útluting av hevur bankin munagott gjaldføri.

3. Føroyski búskapurin

Bæði tað privata og tað í Føroyum eru konsoliderað. Føroyski búskapurin hevði samanlagt eina nettoogn uttanlands uppá umleið 40% av BTÚ við árslok 2004. Hetta svarar til umleið 4 mia. kr.

Í 2003 var føroyski búskapurin fyri fyrstu ferð í mong ár fyri afturgongd. Búskaparráðið upplýsir í síni konjunkturfraðgreiðing í októbur 2004, at BTÚ í ársins prísnum fall við uml. 3%. Orsøkin til minkingina var afturgongd í útflutningsvinnuni við fallandi fiskaprísnum og kreppa í alivinnuni. Tað finnast eingi tøl í føstum prísnum, sum lýsa gongdina í føroyska búskapinum.

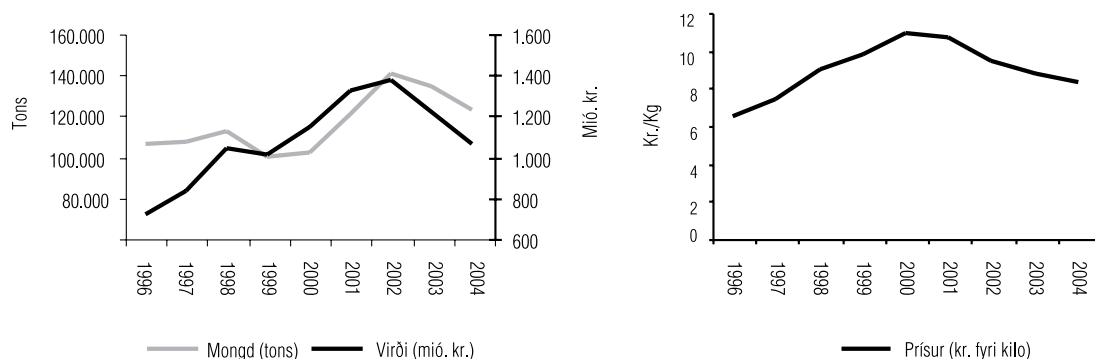
Búskaparráðið heldur, at BTÚ í 2004 neyvan var størri enn í 2003. Minkaðar lónarútgjaldingar og fall í útflutninginum stuðlar uppundir hesa meting. Hóast BNP í 2004 verður líka høgt sum í 2003, verður talan um eina afturgongd í rellum tølum. Búskaparráðið metir, at BNP er minkað við 8% í føstum prísnum tey síðstu tvey árin. Konjunktursveiggj raka við jøvnum millumbilum føroyska búskapin. Í einum búskapi, har uml. 95% av samlaða útflutningsvirðinum stavar frá fiski ella fiskavørum, hava sveiggj í fiskaprísnum og skiftandi fiskiskapur stóra ávirkan á búskapin.

Konjunktursveiggj raka við jøvnum millumbilum føroyska búskapin. Í einum búskapi, har uml. 95% av samlaða útflutningsvirðinum stavar frá fiski ella fiskavørum, hava sveiggj í fiskaprísnum og skiftandi fiskiskapur stóra ávirkan á búskapin.

Virðið á toski, hýsu og upsa var 68% av samlaða virðinum á feskfiskaveiðuni í 2004, sum var 1.055 mió. kr. Tí hava prísbroytingar av serliga hesum fiskasløgum stóran týdning. Prísvísitalið (prísindex) fyri hesi fiskasløg var hægst á vári 2001, tá tað var 230. Tað var meira enn ein tvífolding samanborið við til prísvísitalið við ársbyrjan 1996. Síðani eru prísirnir á toski, hýsu og upsa samanlagt fálnir, soleiðis at prísvísitalið var 140 við ársbyrjan 2004. Hækkingar á vári 2004 hava havt við sær, at prísvísitalið medio 2004 var 170. Tað fyriliggja í løtuni eingi nýggjari tøl. Býtislutfallið, sum endurspeglar prísmunin millum útflutning og innflutning, hevur somu gongd.

Tað hevur verið afturgongd í fiskiskapinum í 2004 samanborið við 2003. Niðanfyrir sæst fiskiskapurin í nøgd, virði og prísi pr. kilo í tíðarskeiðinum 1996 til 2004:

Mynd 2: Fiskiskapur við Føroyar í tíðarskeiðinum 1996-2004



Kelda: Hagstova Føroya

Nøgðin av feskfiski uppá 140.000 tons í 2002 er tann størsta tey farnu 20 árin. Av samlaðu nøgdini av toski, hýsu og upsa uppá 90.146 tons ella 716,3 mió. kr. í 2004 blivu 27.599 tons ella 311,8 mió. kr. – tað eru 44% – flutt út sum óvirkaður, feskur fiskur.

Veidunøgðin er minkað við 8,5% og virðið á veiðuni er minkað 12,8% í 2004 í mun til 2003. Tað samlaða virðið á veiðuni er minkað við 155,2 mió. kr. í 2004 samanborið við 2003. Virðið er í 2004 minkað við 313,8 mió. kr. í mun til 2002.

Viðvíkjandi teimum feskfiskaløgum, sum geva størsta íkastið til føroyska búskapin, hevur minkingin í toskafiskiskapinum verið serliga stór – hann er minkaður við 32%. Viðvíkjandi prísunum hevur upsaprísurin verið fyrri størstu lækkingini – hann er minkaður umleið 12%. Veiðuvirðið á toski, hýsu og upsa er fallið við 196,5 mió. kr. frá 2003 til 2004.

Útflutningurin av aldum fiski (laksur og síl) var í 2004 20,8% av samlaða útflutningsvirðinum. Virðið á útfluttum, aldum laks og sílum fall við 21% í 2004 í mun til 2003. Fyrst og fremst söluprísur og sjúka hava havt við sær, at flestu alifyritøkur í Føroyum hava mist eginpeningin og tískil verið noyddar at steðga framleiðsluni, fyrst og fremst orsakað av vantandi gjaldføri. Hetta hevur við sær, at útflutningurin av alilaksi minkar nógv, tá árgangirnir frá 2003 og fyrr eru slaktaðir. Um ikki váðafúsar kapitalur kemur inn í vinnuna, fara framleiðsla og útflutningur hjá hesi vinnu at verða avmarkað. Framtíðin hjá alivinnuni er óviss og, ið hvussu er tey næstu árin fer vinnan bert at framleiða og flyta út eina avmarkaða nøgd. Tó kunnu javnir og hægri prísir og ábøtur viðvíkjandi sjúku saman við áhuga frá útlenskum íleggjarum hava við sær, at alivinnan skjótari kann endurvinna sín týðandi part av útflutninginum.

Flakavirkini hava verið fyrri fyri týðandi afturgongd í 2003 og 2004. Kappingin um rávørna er herd, samstundis sum söluprísirnir á framleiðsluni hjá flakavirkjunum eru lækkaðir. Roknskapartølini fyrri 2003 og 2004 benda á, at virðisøkingin í framleiðsluni ikki klárar at fylgja við hækkingini í framleiðslukostnaðinum. Henda gongd hevur við sær, at kappingarførið versnar, um tað ikki eydnast at menna nýggjar vørur, sum geva størri avkast, og/ella tamarhald fæst á tí hækkingi kostnaðinum.

Söluprísurin á frystum toska- hýsu- og upsaflaki er fallin í 2004 í mun til 2003. Hóast mongdin á útfluttum frystum flaki er vaksin í 2004, er samlaða virðið minkað samanborið við 2003. Meginparturin av útflutningi Føroya fer til ES-lond. Krónan er bundin at Evruni, og tí er gjaldoyravandin avmarkaður. Hinvegin kappast føroysku fiskavørurnar móti vørum frá londum, sum nýta dollaran, ella eru knýtt at dollaranum. Hetta er komið til sjóndar á tann hátt, at lágur dollarkursur hevur havt við sær harða kapping á europeiska marknaðinum. Hinvegin hevur tann lutfalsliga lági dollarkursurin avmarkað tær stóru hækkingarnar av oljuprísunum (í dollaram).

Hækkandi oljuprísir hava havt við sær hægri kostnað hjá føroyska vinnulívinum, herundir serliga fiskiflotanum, sum frammanundan líður undir minkandi fiskiskapi og lækkandi fiskaprísunum. Harumframt ávirka teir hækkandi oljuprísirnir tøku inntøkuna hjá húsarhaldunum. Væntandi er, at teir hækkandi oljuprísirnir fara at hava við sær minking í íløgum og nýtslu, umframt minking í eftirspurningi, virksemi og inntøkum í samfelagnum sum heild. Hinvegin kunnu áhaldandi príshækkingar hava við sær størri áhuga fyrri oljuleiting í føroysku undirgrundini.

Mótvegis gongdini í útflutningsvinnuni hefur framgongd verið í privatu tænavinnuni. Væksturinn innan byggivinnuna, handilsvinnuna, flutningsvinnuna og tænavinnuna hefur verið góður. Verður lønarvæksturinn í hesum vinnum ikki roknaður uppí, er kortini einans talan um realvækstur í byggivinnuni.

Tænavur frá privatum tænavuutarum verða bæði umbidnar frá útflutningsvinnuni, tí almenna og øðrum. Hækkingar í almennari nýtslu og harvið eftirspurningurin er við til at mótvega lækkingini í eftirspurninginum hjá útflutningsvinnuni í hesi vinnugrein. Tað økta almenna virksemd saman við vøkstrinum í tænavuutingunum frá tí privata hava gjørt sítt til, at minkingin í útflutninginum ikki hefur havt so týðuliga ávirkan á føroyska búskapin.

Hóast framgongdina í byggivinnuni hefur talið á nýbygdum sethúsum ikki fylgt við eftirspurninginum, og tað hefur havt við sær hækkandi húsaprísir um alt landið, og serliga í Tórshavn. Henda gongd hefur gjørt, at kommunurnar hava gjørt fleiri útstykingar til bæði sethús og vinnubygningar, og tað hefur verið ein orsök til stagnation ella minkaðan vækstur í húsaprísunum tey farnu 2-3 árin.

Afturgongdin hefur framvegis ikki havt við sær fall í umsetninginum hjá matvøru-, klædna-, og hvítvøruhandlunum. Tað er tí eingi tekin um, at nýtslan hjá húsarhaldunum er minkað, hóast búskaparligu afturgongdina.

Eftir at tað í nøkur ár hefur verið støðug og høg nettotilflyting til Føroya, er nettotilflytingin minkað í seinastuni. Ein partur av orsøkini til hesa gongd kann vera, at búskaparligu útlitini eru versnað, og at møguleikarnir fyri at seta búgv eru avmarkaðir.

Arbeisloysið var 3,9% við árslok 2004 mótvegis til t.d. 2,7% í Íslandi og 5,7% í Danmark.

Útlitini til gongdina í BTÚ í 2005 eru merkt av, at fiskiskapurin helst fer at minka, eins og virksemd í alivinnuni verður munandi avmarkað. Harumframt er neyvari stýring av almennu útreiðslunum sett í verk.

Væksturinn í húsarhaldsnýtsluni, byggivinnuni og øðrum íløguvirksemi fer væntandi at minka orsakað av áðurnevndu gongd og tiltøkum.

Búskaparráðið væntar, at búskaparliga afturgongdin ikki fer at hava við sær munandi undirskot á gjaldsjavnanum, tí minking í innflutninginum tykist fara at víga upp ímóti minkingini í útflutningi, og tí at blokkstuðulin frá statinum dregur so nógv tann rætta vegin. Blokkstuðulin hefur seinnu árin verið eitt íkast til munandi yvirskot á gjaldsjavnanum, hóast tað bert hava verið smá yvirskot ella javnvág á handilsjavnanum.

Blokkstuðulin varð lækkaður 367 mió. kr. í 2002. Í 2004 var blokkstuðulin 616 mió. kr. Av landskassans samlaðu inntøkum uppá 3.854 mió. kr. í 2004, var blokkstuðulin sostatt 16%. Talan er um eina munandi upphædd fyri tann føroyska búskapin, tí stuðulin hefur stabiliserandi ávirkan á konjunktursveiggini. Tað eru ongur ábendingar um, at blokkstuðulin verður broyttur í bræði.

4. Føroyski fíggjarmarknaðurin

Á føroyska fíggjarmarknaðinum eru í høvuðsheitum 11 føroyskir umframt 5-6 útlenskir aktørar. Av føroysku aktørunum útinna bert Føroya Banki og teir triggir sparikassarnir vanligt bankavirksemi og fastognarfígging. Hinir aktørarnir veita lán til útvald øki.

Talva 5: Aktørarnir á føroyska fíggjarmarknaðinum

| Aktørur | Stovnaður | Ognarviðurskipti | Sløg av lánum | Eginogn (2004, mió. kr.) | Samlað útlán (2004, mió. kr.) |
|---|-----------|---|---|-----------------------------|----------------------------------|
| P/F Føroya Banki | 1906/1932 | 99,4% ogn hjá Fíggjargrunnum | Lán til privat, vinnulívið og tað almenna | 1.557 | 4.101 |
| Føroya Sparikassi P/F | 1832 | 94% ogn hjá grunni. Restin býtt millum 8-9.000 partaeigarar | Lán til privat, vinnulívið og tað almenna | 827 | 4.326 |
| Norðoya Sparikassi | 1919 | Ábyrgdarpeningur | Lán til privat, vinnulívið og tað almenna | 260 | 1.004 |
| Suðuroyar Sparikassi | 1943 | Ábyrgdarpeningur | Lán til privat, vinnulívið og tað almenna | 38 | 277 |
| Kaupthing Virðisbræva – meklarafelag | 2000 | Kaupthing Bank hf. | Lán til vinnulívið | 18 | Lánsútsiting fyri Kaupth. hf. |
| Føroya Lívstrygging | 1967 | Landskassin | Fyrst og fremst lán til vinnulívið og tað almenna | 80 | 35 |
| Tryggingarfelagið Føroyar | 1940 | Sjálvsognarstovnur | Lán til privat, vinnulívið og tað almenna | 1.297 | 313 |
| Húsálansgrunnurin | 1964 | Landskassin | Prioritetslán til privat | 428 | 246 |
| Føroya Realkreditstovnur | 1955 | Sjálvsognarstovnur | Lán til skip og atknýtta vinnu | (pr. 1. apríl 2005) 578" | (pr. 1. apríl 2005) 589" |
| Íleggjargrunnurin | 1964 | Sjálvsognarstovnur | Lán til fløgur í infrastruktur | 775 | 550 |
| Búnaðargrunnurin (Føroya Jarðargrunnur) | 1937 | Landskassin | Lán til landbúnaðin | (pr. 2003) 197 | (pr. 2003) 93 |

Kelda: Landsbankin og egin tilvirking

Sum nevnt omanfyri bjóða útlenskir peningastovnar í ávísan mun føyroyskum vinnulívi fígging. Hesir útlensku peningastovnar eru fyrst og fremst tann íslenski KB Bankin (vinnulívsfígging og reiðarí), Landsbanki Íslands (fígging til reiðarí), Den Norske Bank (fígging til reiðarí), Nordea Bank (tað almenna) og Danske Bank (gjaldoyra). Tað finst einki hagtalstilfar um virkseimið hjá teimum útlensku peningastovnunum í Føroyum, men mett verður, at teir útlensku aktørarnir standa fyri einum ikki týðningarleysum parti av lánunum til vinnulívið, og fyri einum munandi parti av kapitalumsitingarmarknaðinum.

Fram til 1993 vóru trýggir bankar og trýggir sparikassar í Føroyum. Bankarnir vóru P/F Sjóvinnubankin, P/F Føroya Banki og P/F Fossbankin. Sparikassarnir, ið eru teir somu sum í dag, vóru Føroya Sparikassi P/F, Norðoya Sparikassi og Suðuroyar Sparikassi.

Sparikassarnir virkaðu inntil 1994 sambært teirri gomlu donsku sparikassalógini. Lógin kravdi serliga trygd í sambandi við lánsveiting. Størsti parturin av útlánunum áðrenn 1994 vóru útlán við veð í fastari ogn. Lógarbroytingar í 1994 góvu sparikassunum móguleikar fyri at víðka virkisøkið til eisini at fata um útlán uttan serliga trygd.

Eftir føyroysku bankakreppuna fyrst í 1990'unum minkaði talið á peningastovnum úr 6 niður í 4. Niðanfyri eru roknskapartølini fyri hesar stovnar sett upp:

Talva 6: Roknskapartøl

| 2004 mió. kr. | P/F Føroya Banki | Føroya Sparikassi P/F | Norðoya Sparikassi | Suðuroyar Sparikassi |
|---------------------------|------------------|-----------------------|--------------------|----------------------|
| Rentuinntøkur | 293 | 267 | 69 | 18 |
| Rentuútreiðslur | 58 | 68 | 14 | 4 |
| Úrslit av fíggingarpostum | 255 | 323 | 58 | 13 |
| Innlán | 3,870 | 3,890 | 932 | 319 |
| Útlán íroknað avsetingar | 3,636 | 3,912 | 971 | 270 |
| Avsetingar | 465 | 414 | 33 | 7 |
| Javnvág | 5,597 | 5,259 | 1,203 | 364 |
| Aðrar deildir | 20 | 16 | 3 | 3 |

Kelda: Ársroknskapir 2004

Føroya Banki og Føroya Sparikassi eru umleið líka stórir, og fáast við sama slag av virkseimi. Báðir hava deildir um mesta partin av Føroyum, meðan Norðoya Sparikassi og Suðuroyar Sparikassi eru lokalar sparikassar.

Útlánini í Føroya Banka eru býtt millum tað almenna 4%, vinnulív 39% og privat 57%. Útlánini í Føroya Sparikassa eru býtt millum tað almenna 2%, vinnulív 33% og privat 65%.

Í 2000 fór Føroya Sparikassi í samstarv við Kaupthing hf., sum endaði við at felagið Kaupthing Virðisbræva-meklarafelag varð sett á stovn. Partapeningurin varð býttur við 51% til Kaupthing hf. og 49% til Føroya Spari-

kassa. Síðani hevur Kaupthing Virðisbrævameklarafelag víðkað um virkseimið til umframt at umsita handil við virðisbrøvum eisini at umsita vinnulán fyri Kaupthing hf. í Føroyum. Síðst í 2004 keypti Kaupthing Bank hf. tey síðstu 49% af partabrøvunum í Kaupthing Virðisbrævameklarafelag frá Føroya Sparikassa. Eftir broytingina í ognarviðurskiftunum hevur Kaupthing Virðisbrævameklarafelag víðkað virkseimið við tænastrævingum til vinnulívið í Føroyum.

Niðanfyrir sæst gongdin í inn- og útlánnum hjá føroyskum peningastovnum í tíðarskeiðinum 2000 til 2004:

Talva 7: Gongdin í inn- og útlánnum hjá føroyskum peningastovnum, 2000-2004

| Mi. kr. | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Innlán | 7,775 | 8,889 | 8,985 | 8,789 | 9,011 |
| Útlán | 7.651 | 8,417 | 9,045 | 9,517 | 9,708 |
| Nettoinnlán | 124 | 472 | -60 | -728 | -697 |

Kelda: Landsbankin. Yvirlitið umfatar Føroya Banka, Føroya Sparikassa, Norðoya Sparikassa og Suðuroyar Sparikassa

Yvirlitið vísir, at útlán áðrenn avsetingar eru vaksin við 2,1 mia. kr. í tíðarskeiðinum 2000 til 2004, meðan innlán eru vaksin við 1,2 mia. kr. í sama tíðarkeiði.

Útlán tá avsetingar eru mótroknaðar minkaðu í tíðarskeiðinum 1990-96 frá 9,8 mia. kr. til 5,0 mia. kr. í 1996². Tann týðningarmesta orsøkin til minkingina vóru tær stóru avsetingarnar, sum blivu gjørðar í kreppuárunum 1992-93, og sum síðani fyri ein stóran part antin eru avskrivaðar ella afturførðar. Árin 1996 til 2004 vuku innlánini, tá avsetingar eru mótroknaðar, við 3,8 mia. kr. orsakað av teirri positivu gongdini í føroyska búskapinum, sum fyrst og fremst komst av øktum fiskiskapi og hækkaðum prísnum.

Í 1990 vóru innlánini 9,2 mia. kr. móti 6,4 mia. kr. í 1996. Minkingin komst m.a. av óvissu um, hvørt bankarnir fóru at yvirliva kreppuna. Henda óvissa gjørði, at nógvir spararar fluttu sínar pengar uttanlands. Harumframt var minkingin ein avleiðing av broyttari lóggávu um skatting av rentuinntøkum og rentuútreiðslum, sum hevði við sær útjavnan av útlánnum og innlánnum. Árin frá 1996 til 2004 eru innlánini vaksin við 2,6 mia. kr., orsakað av gongdini í føroyska konjunkturinum, og tí veruleika, at álitid á føroysku bankaskipanina er endurskapt.

Tað finnast umframt peningastovnar ein røð av øðrum stovnum, sum læna pengar út. Millum teir eru Real-kreditstovnur Føroya (589 mi. kr. – útlán til skip o.a.), Húsálansgrunnurin (246 mio. kr.- íbúðarfígging), Tryggingarfelagið Føroyar (lán til kommunur og bilafígging – 313 mi. kr.) og Føroya Lívstrygging (í lýtuni avmarkað útlán uppá 35 mi. kr.). Tilsamans høvdu hesir stovnar við árslok 2004 lænt út 1,2 mia. kr.

Tryggingarfelagið Føroyar hevur umskipað sín bygnað, og harvið bøtt um móguleikarnar fyri at víðka um ta fíggingarvirkseimi, sum felagið higartil hevur havt. Við eini eginogn uppá 1,3 mia. kr. er talan um ein sterkan aktør

² Tað fyrliggja ongar almannakunngjerdar upplýsingar um støddina av avsetingunum fyri árin 1990-1996.

á føroyska fíggingarmarknaðinum. Higartil hevur Tryggingarfelagið Føroyar veitt einstøkum kommunum lán, og veitt bilafígging við panti í bilum. Tað er ikki greitt um ætlanin er at víðka um hetta virkseimið, sum í dag er vorðið rímiliga stórt.

Føroya Sparikassi og Tryggingarfelagið Føroyar hava hvør í sínum lagi roynt at víðka um virkseimið uttanfyri Føroyar. Føroya Sparikassi hevur ognað sær Eik Bank í Danmark, og Tryggingarfelagið Føroyar hevur ognað sær ein part av Grønlandsbanken. Føroya Banki hevur givið til kennar, at ætlanin er at víðka um virkseimið uttanfyri Føroyar, sí strategi bankans í parti 2.6.

5. Føroyski virðisbrævamarknaðurin

Í novembur 2000 varð Virðisbrævamarknaður Føroya (VMF) stovnaður. Endamálið er at skipa eitt marknaðarpláss, har handlast kann við føroyskum virðisbrøvum. Inntil fyrri stuttum vóru einans lánsbrøv, sum Landsstýrið hevði skrivað út, skrásett á VMF. Men tann 15. juni í ár bleiv tað fyrsta partabrævið, Atlantic Petroleum, skrásett á VMF.

Síðst í august 2005 vórðu skrásettar fyra lánsbrævarøðir frá Føroya Landsstýri við einum marknaðarvirði uppá 1.975 mió. kr. umframt partabrøvini í Atlantic Petroleum, hvørs marknaðarvirðið var 234 mió. kr.

Virðisbrævamarknaður Føroya er knýttur at íslenska virðisbrævamarknaðinum (ICEX), um er limur í Norex (tað norðurlenska børsstarvið). Virðisbrøv, sum verða skrásett á VMF verða skrásett í handilsskipanini hjá ICEX.

Í Føroyum eru nógv smá feløg við einum ella fáum eigarum, meðan tað eru fá miðalstór feløg við breiðum eigaraskarða. Higartil hevur verið trupult hjá føroyskum vinnulívi at fáa til vega váðafúsan kapital (eginpening). Eitt vælvirkandi handilsstað fyri virðisbrøv kann vera við til at bøta um atgongdina til eginpening, tí plaseringstørvurin hjá íleggjarum fer at mæta tørvinum á stutt- og langfreistaðum kapitaltørvi hjá vinnuni. Skráseting av føroyskum fyrirkum á einum føroyskum virðisbrævamarknað kann eisini hava við sær ein breiðari eigaraskarða og øktan áhuga fyri fyrirkunum.

Ein væleydnað byrjan av VMF krevur, 1) at føroysk partabrøv verða skrásett, og 2) at tað eru nóg nógvir íleggjarar, soleiðis at nóg mikið av likviditeti verður til at tryggja rætta prísáseting av partabrøvum.

Føroysk pensjónssamansparing hevur higartil verið lítil samanborið við onnur norðurlendsk lond sum Danmark og Ísland, men hon hevur kortini verið vaksandi tey seinnu árin. Stovnsíleggjarar sum Arbeidsloysisskipanin, Arbeidsmarknaðareftirlønargrunnurin og aðrir eftirlønargrunnar eru vaksnir í sama tíðarskeiði. Hildið verður, at eftirlønarsamansparingin fer at vaksa munandi tey komandi árin.

Samansparingin í peningastovnunum hevur eisini verið vaksandi tey seinnu árin, men stígur er komin í orsak- að av gongdini í konjunkturinum (sí kapitl 4).

Gongdin innan nevndu samansparingar fer at gera, at langtíðar plaseringstørvurin fer at vaksa tey komandi árin, meðan útboðið av føroyskum virðisbrøvum helst fer at vera avmarkað. Samansparingin innanlands fer tí væntandi eisini í framtíðini í stóran mun at verða plaserað uttanlands.

Tað avmarkaða útboðið av føroyskum virðisbrøvum fer neyvan at draga munandi kapital til Føroyar úr útlánum. Tó eigur at verða víst á, at tað seinni árin eru gjørdar støðugt fleiri útlenskar íløgur í føroyskar fyrirkur; serliga er talan um íslenskar og norskar íleggjarar.

Mótsatt tí, ið gjørt verður í flestu øðrum vestureuropeiskum londum, hevur tað ikki verið siðvenja hjá føroyskum sparararum at seta samansparan pening í partabrøv. Men tað er okkara fatan, at slíkur áhugi nú er komin í Føroyum, og roknast má við, at VMF fer at styrkja hendan áhuga.

Partapeningurin hjá VMF er 9 mió. kr. og eigarar eru:

- Útgevarar (Framtaksgrunnur Føroya, Føroya Reiðarafelag, Føroya Arbeiðsgevarafelag og Fíggingargrunnurin frá 1992) 0,75 mió. kr.
- Íleggjarar (Tryggingarfelagið Føroyar og Føroya Lívstrygging) 0,75 mió. kr.
- Meklarar (Føroya Banki, Føroya Sparikassi, Kaupthing Virðisbrævameklarafelag, Norðoya Sparikassi og Suðuroyar Sparikassi) 0,75 mió. kr.
- Myndugleikar (Føroya Landsstýri og Landsbanki Føroya) 6,75 mió. kr.

6. Fyrirreikingar til einskiljing

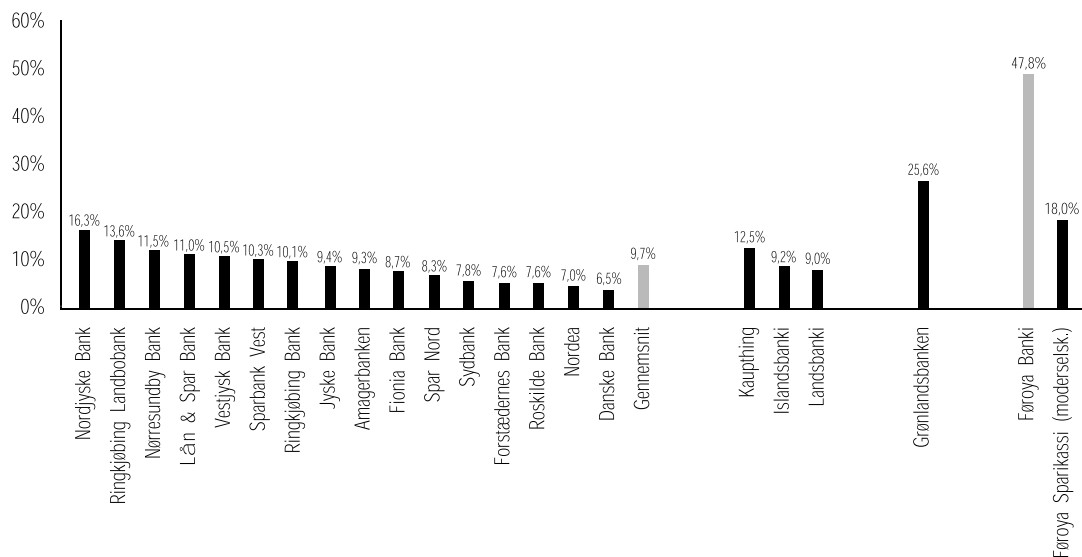
Áðrenn eina móguliga einskiljing av Føroya Banka, eigur Fíggingargrunnurin, úr einum fíggarligum sjónarhorni, at umhuga at fremja tiltøk, sum kunnu hækka virðið á bankanum, og/ella gera hann lættari at selja. Sovorðin tiltøk kunnu móguliga umfata tillaging av kapitalbygnaði bankans ella frásølu av dótturfeløgum, sum liggja uttanfyri kjarnuvirksemið.

Harumframt kann tað vera gagnligt um grunnurin setir í verk ymisk átøk, sum hava til endamáls at fyrirreika einskiljingargongdina og gera hana lættari.

6.1 Kapitalbygnaður

Føroya Banki hevði pr. 30. juni 2005 ein kjarnukapitalpart³ uppá 48% og eina eginogn uppá 1.616 mió. kr. Hetta er munandi hægri enn tann vanligi kjarnukapitalparturin hjá bankum í Danmark og øðrum londum (danskir bankar hava vanligi ein kjarnukapitalpart, sum liggur um 7-12%, sí mynd 3 niðanfyri).

Mynd 3: Kjarnukapitalprosent, 1. hálvár 2005



Kelda: Viðkomandi hálvársroknskapir

At Føroya Banki hevur hægri kjarnukapitalpart endurspeglar lutvíst, at bankin í stóran mun vendir sær móti einum einstøkum vinnubólki. Tað eru sostatt góðar orsøkir til, at kjarnukapitalurin í Føroya Banka er størri enn kjarnukapitalurin í t.d. donskum bankum. Men spurningurin er, hvussu stórir hesin munur eigur at vera.

³ Kjarnukapitalparturin hjá einum peningastovni verður nýttur sum solvensmát. Kjarnukapitalur er inngoldin parta-, ábyrgdar- ella lutapeningur og yvirkursur og tiltakspeningur. Kjarnukapitalpartur verður roknaður sum kjarnukapitalur eftir serligar frádráttir (banka- og sparikassalógin § 21) í mun til váðamett aktiv tilsamans. Váðin hjá aktivum verður mettur eftir serligum reglum hjá Fígjarettirlitinum.

Ein ábending fæst, um vit samanbera við kjarnukapitalpartarnar hjá Grønlandsbankanum og Føroya Sparikassa, sum eru ávikavist 26% og 18%. Báðir hesir peningastovnar eru á sentralum økjum eyðkendir av somu váðafaktorum sum Føroya Banki, og samanberingin gevur tískil ábending um, at yvirkapitalisering er í Føroya Banka.

Føroya Sparikassi (móðurfelag), sum á leið kann samanberast við Føroya Banka tá ræður um støddina á út- og innlánnum og tá ræður um lutfallið av útlánnum millum privat- og vinnulán, hevði við árslok 2004 eina eginogn uppá 827 mió. kr. Um eginognin hjá Føroya Banka kann minkast til somu upphædd, verður sostatt gjørligt at luta út umleið 0,8 mia. kr.⁴

Ein møgulig útluting kann økjast enn meira, um farið verður undir sonevnda hybridfígging. Hybridkapitalur er eitt afturumsett kapitalinnskot, sum hevur lægstu raðfesting sambært konkursrættarreglum, og sum tí í ein ávísan mun kann roknast uppí kjarnukapitalin. Danska fíggingareftirlitið loyvir, at hybridkapitalur kann vera upp til 15% av øllum kjarnukapitalinum. Hybridfígging er latin øðrum bankum við langari – møguliga óavmarkaðari – gildistíð.

At minka um yvirkapitaliseringina í bankanum verður av hesum orsøkum – og óheft av einskiljingarhátti – mett at verða gagnligt, áðrenn farið verður undir eina einskiljingartilgongd:

- Yvirkapitalisering ávirkar rentingina av eginogn bankans tann skeiva vegin.
- Virðisásetingin av børsskrásettum bankum ber vanliga í sær avsláttur uppá tann kapitalin, sum er ov nógv. Ein P/E-multiplikatorur («price/earnings» – børsvirðið í mun til úrslit eftir skatt), ið verður brúktur at áseta virðið á yvirskotskapitalinum, sum er settur í lánsbrøv, ber í sær eitt virði, sum er munandi lægri enn kursvirðið á lánsbrøvunum. (P/E-multiplikatorurin er tann mest nýtti multiplikatorurin til virðisáseting av bankum);
- Einstakir keyparar vilja møguliga velja ikki at vera við í eini sölutilgongd, um støddin á eginognini hjá Føroya Banka ger, at teir ikki klára at fígga eitt keyp (ella fáa eyka útreiðslur, sum eru tengdar at eini fyribils fígging til at keypa yvirskotsgjaldfærið við); og
- Ein kapitalbygnaður við ov nógvum eginkapitali kann virka sum ein koddur hjá fyrítøkuni, og elva til óskynsamar íløgur.

Um bankin verður seldur er ein annar móguleiki, at yvirkapitaliseringin verður útlutað í sambandi við søluna.

Okkara tilmæli er, at tað áðrenn eina møguliga einskiljing og í samstarvi við leiðslu bankans, verður gjørd ein neyvri meting av, hvør kapitalbygnaður er tann besti í framtíðini.

6.2 Frásøla

Føroya Banki eigur 100% av partabrøvunum í tryggingarfelagnum P/F Trygd umframt 34% av partabrøvunum í P/F Elektron. Niðanfyri verða fýrðar fram nakrar metingar, sum Fíggingargrunnurin kann gera sær um hesi feløg áðrenn eina møguliga einskiljing av Føroya Banka.

⁴ Tað skal undirstrikast, at talan bert er um eitt dømi, sum m.a. ikki tekur hædd fyri, muni í t.d. váðamettum aktivum (risikovægtede aktiver), ella tørvi á/ynski um at kunna hava størri einstøk lán. Metingin eigur tí, áðrenn eina møguliga einskiljing, at eftirkannast við eina nágreiniligari greining av kapitaliseringini av bankanum.

P/F Trygd

Til tess at gera arbeiði bankans meiri miðvíst, kann Fíggingargrunnurin í samstarvi við leiðslu bankans umhugsa, um Trygd, sum fyrireiking til einskiljingina, skal seljast fyri seg. Føroya Banki kann kanska á hendan hátt fáa ein meiri hóskandi strategiskan profil mótvegis møguligum keyparum. Meirilutin av norðurlendsku bankunum marknaðarføra skaðatryggingartilboð gjøgnum umsitingaravtalur, fram um sølu av tilboðum, sum teir sjálvir hava gjørt.

Fyrimunirnir til eina sjálvstøðuga sølu av Trygd eigur kortini at síggjast í mun til, at bankin við hesum møgiliga kann missa stórrakstrarfyrimunir og synergi-fyrimunir umframt at ein sundurskiljing eisini kostar. Mistir stórrakstrarfyrimunir og synergi-fyrimunir kunnu m.a. hava samband við, at Trygd nýtir lokalu deildirnar hjá Føroya Banka sum tænauskrivstovur, at tað er felags umsiting, og at sentralar funktióinir eru felags. Alt eftir keypara kann eisini metast um, hvørt kappingarstøðan á tryggingarmarknaðinum verður ávirkað skeiva vegin í sambandi við einskiljingina.

Havast skal í huga, at tað sambært galdandi lóggávu ikki ber til at avhenda Trygd til útlendsk áhugamál uttan loyvi. Talið á møguligum keyparum av Trygd verður eisini ávirkað av, at felagið er lutfalsliga lítið.

Føroya Banki hevur bundið 120 mió. kr. av sínum kapitali í Trygd, og svarar hetta til 7,7% av samlaða eginkapitali bankans.

P/F Elektron

Føroya Banki og allir aðrir peningastovnar í Føroyum nýta í dag P/F Elektron sum KT-veitara.

P/F Elektron er lutfalsliga avmarkað í vavi samanbórið við aðrar norðurlenskar bankar og KT-veitarar. Hetta kann møguliga hava við sær vantandi stórrakstrarfyrimunir og vantandi vørur og tænautilboð samanbórið við aðrar norðurlenskar bankar.

Áðrenn eina møguliga einskiljing eigur Fíggingargrunnurin tí at gera sær greitt, um tað, sæð úr einum kappingarsjónarhorni, kann vera gagnligt at endurskoða samstarvið millum Føroya Banka og Elektron.

Ávísir keyparar av Føroya Banka, um einskilt verður, kunnu hava sterk ynski um at nýta ávísar KT-veitarar, og tí kann tað møguliga vera váðið at binda seg til ein ávísan veitara áðrenn einskiljingina. Harumframt kunnu vera serligar samfelagsligar metingar, sum skulu umhugsast í hesum sambandi. Eitt nú kann grundgevast fyri, at verður Føroya Banki eisini frameftir knýttur at Elektron, so er tað við til at varðveita og menna føroyska KT-sektorin, har Elektron er ein týðningarmikil partur.

6.3 Einskiljingargongd

Til tess at tryggja best møguliga fyrireiking til ta einskiljingartilgongd, sum kanska stendur fyri framman, er okkara tilráðing, at øll viðurskipti, sum møguliga kunnu seinka ella steðga gongdini, verða gjørd greið frammanundan. Tað er eisini okkara fatan, at ein nágreinilig fyrireiking av gongdini er avgerandi, skal einskiljingin eydnast væl. At enda verður ein væl samskipað og greið kunning av almenninginum ein týðningarmikil lutur í tilgongdini.

Fyriræiking

Um viðurskipti, sum kunnu seinka ella steðga gongdini, verða gjørd greið frammanundan, kunnu hesi mál náast:

- At grunnurin til fulnar kann nýta tann mátt, sum verður skaptur í sjálvari sölutilgongdini (m.a. frá keyparum sum kappast, innanhýsis hjá keyparum, og orsakað av sjálvari tilgongdini)
- At bankin í so stutt tíðarskeið sum gjørligt verður ávirkaður av, at orka verður bundin av sölutilgongdini og av teirri óvissu, sum er tengd at eini sølu- og børsskrásetingartilgongd.

Viðurskipti, sum eiga at vera gjørd greið beint eftir eina møguliga avgerð um at seta í verk eina einskiljingartilgongd, fata m.a. um hetta:

- Politisk krøv og ynski í sambandi við einskiljingina
- At grunnurin fær politiskan myndugleika til at fara undir og leggja til rættis gongdina
- Framtíðar viðurskipti millum landsstýrið og bankan
- Møguligt politiskt ynski um at varðveita ognarpart í bankanum (og møgiliga støddin á hesum ognarparti)
- Um bankin fær møguleika til at selja P/F Trygd
- Um bankin fær møguleika til frítt at velja KT-veitara

Fyriræikingin er avgerandi fyri eina væleydnaða einskiljingartilgongd. Til tess at tryggja, at tilgongdin hepnast so væl sum gjørligt, verður vanlig ein íløgubanki / fígjarráðgevi tikin við tíðliga í tilgongdini. Íløgubankin hjálpir í fyriræikingartíðini m.a. til við teirri yvirskipaðu samskipanini av tilgongdini, og við at orða skjøl sum t.d. upplýsingartilfar ella prospekt, at gera tíðar- og atgerðarætlanir, framløgutifar, at eyðmerkja keyparar og at gera ad hoc-greiningar.

Samskipti við almenningin

Sum heild mæla vit til, at tann støðuga kunningin til almenningin um tilgongdina (íroknað tíðarfreistir, og hvørjar tíðarætlanir væntandi verða fyri einskiljingina) verður so lítil sum til ber. Á hendan hátt ber til at tryggja mest møguligan fleksibilitet í tilgongdini.

Vit meta kortini at ein ávísur marknaðarføringsvinningur kann koma av eini kunngerð um, at grunnurin fer undir eina praktiska »kanning av møguleikunum fyri at einskilja bankan eftir áhugaverdum treytum«, tí hetta ger, at bæði møguligir keyparar og teirra ráðgevarar fara undir fyriræikingarbeiðið. Men okkara tilmæli er, at hetta, í tann mun tað ber til, ikki verður kunngjørt, fyrr enn øll viðurskipti eru gjørd greið, og tað neyðuga tilfarið um söluna og tilgongdina er gjørt. Til tess at kunna varðveita fleksibilitet eigur kunngerðin ikki at hava upplýsingar um tíðarfreistir ella tíðarætlanir, men tó upplýsing um hvør fígjarráðgevi er valdur.

Í sambandi við áheitanir frá triðjaparti (keyparar, ráðgevarar, tíðindamenn o.o.) er okkara tilmæli, at skipað verður eitt greitt arbeiðsbýti, soleiðis at tað er greitt, hvønn hesir persónar verða vístir til (vanliga er tað tann fígjarligi ráðgevin).

7. Metingarparametur fyri einskiljingarhættir

Við tí fyri eyga at kunna gera eina meting av og samanbering millum ymiskar hættir at einskilja, verða í hesum parti sett upp og umrødd ein røð av parametrum, sum teir einstøku einskiljingarhættirnir eiga at verða mettir í mun til.

Tey valdu metingarparametrini eru:

- Virðið á Føroya Banka tá einskilt verður
- At tryggja framhaldandi menning av Føroya Banka og føroyska fíggingarsektorinum sum heild
- At tryggja Føroya Banka langtíðar strategiskt sjálvstøði
- At varðveita og styrkja færleikan hjá fólki í Føroyum
- At styrkja móguleikarnar hjá føroyskum íleggjarum fyri at gera íløgur í føroyskar fyrirkurur og seta í gongd føroyskan virðisbrævamarknað
- At gera føroyska búskapin minni viðbreknan; og
- At minka mest móguligt um vandan fyri at einskiljingin ikki eydnast væl.

Metingarparametrini eru vald eftir samrøður við Fíggingargrunnin, Fíggingarmálaráðið og Landsbankan, og við støði í einskiljingarfrágreiðingini hjá Løgmannsskrivstovuni frá 2001. Tað verður latið Fíggingargrunninum og øðrum myndugleikum upp í hendi at gera eina meting av hvønn lutfalsligan týðning tey einstøku parametrini skulu hava, umframt móguliga at leggja onnur parametur afturat.

Sum skilst omanfyri er parametrið »virði« bert tikið við sum serstakt parametur í týðninginum virði á bankanum. Í hesum sambandi skal dentur leggjast á, at virði eisini kann skiljast sum virði fyri føroyska samfelagið. Hetta parametur (virði fyri føroyska samfelagið) er ikki sett upp sum ein treyt fyri seg, men verður kortini lutvíst lýst úr ymiskum sjónarhornum gjøgnum hini metingarparametrini. Annars verður í frágreiðingini ikki roynt at meta um, hvørjar avleiddar fylgjur teir einstøku einskiljingarhættirnir hava á føroyska búskapin.

Niðanfyrir verður farið ígjøgnum tey valdu metingarparametrini hvørt sær.

7.1 Virðið á Føroya Banka tá einskilt verður

Virðið á Føroya Banka er í hesi frágreiðing lýst ymiskt, alt eftir hvussu einskilt verður. Virðið um bankin verður seldur ella skrásettur á virðisbrævamarknaði er sostatt lýst sum tann söluprísur, ið fáast kann, meðan virðið um grunnurin heldur fram at eiga bankan ella partabrøv verða lutað út er lýst sum nútíðarvirðið á øllum framtíðar vinningsbýti felagsins. Um einans ein parturur av bankanum verður seldur, er virðið bæði tann kontanta upphæddin, sum fæst við at selja partabrøv í bankanum, og virði á tí ognarpartinum, sum er eftir.

Vit hava skilt, at størst móguligt virði er ein týðandi treyt hjá Fíggingargrunninum. Ein kontantur söluvinningur av eini einskiljing kann m.a. nýtast til at minka um almennu skuldina, almennar íløgur í ognir, har váðin er meira hóskandi (j.b. petti 7.5), fígging av almennum útreiðslum ella lækking av skattum og avgjöldum.

Tað er kortini eisini okkara fatan, at strembanin eftir hesum málinum ikki má gera, at onnur mál ikki kunnu náast.

Neyðugt verður tí at finna eina javnvág millum størsta móguliga virði og onnur metingarparametur. Tá henda javnvág er funnin, verður endamálið við einskiljingartilgongdini at fáa størst mógiliga virði, samstundis sum hóskandi atlit verða tikin til onnur mál.

7.2 At tryggja framhaldandi menning av Føroya Banka og føroyska fíggjarsektorinum sum heild

Ein týðningarmikil fyrimunur, tá almennar fyrítøkur verða einskildar, er vanliga at raksturin av fyrítøkuni gerst meiri effektivur, og at kappingin innan viðkomandi økið verður størri og sunnari. At farið verður frá almennari til privata ogn kann sostatt hava við sær hesar fyrimunir hjá fyrítøkuni:

- Karmarnir um raksturin verða frælsari. Fyrítøkan sleppur undan at taka beinleiðis ella óbeinleiðis politisk atlit, og kann savna seg um at náa handilsligum málum;
- Atgongdin til kapital verður betri. Uttan mun til um fyrítøkan verður børsrásett ella seld einum strategiskum ella fíggarligum keypara, hevur einskiljing oftast við sær betri atgongd til kapital at nýta til íløgur ella uppkeyp. Fyrítøkur, sum eru almenn ogn, liggja neyðturviliga undir politiskum raðfestingum, samstundis sum tær stremba eftir handilsligum málum, og tað kann ávirka móguleikarnar fyri at gera neyðugar ella lönandi íløgur; og
- Bygnaðurin eggjar til størri virkishug / eigararnir verða meiri virknir. Í fyrítøkum, sum eru privat ogn, hevur ein avmarkaður bólkur av íleggjarum átikið sær ein váða. Til tess at verja íløguna verður tí meiri orka nýtt til samstarv við leiðsluna og til eftirlit við, at fyrítøkan verður rikin á best móguliga hátt. Tá talan er um almenna ogn eru eigararnir, tá tað kemur til stykkis, allir skattaborgarar, og fyri teir hevur tað neyvan sama búskaparlígan týðning, um fyrítøkan verður rikin við yvir- ella undirskoti.

At meiri dentur verður lagdur á handilslig mál, kann bæta um útboðið, dygdina og prísina á vørunum hjá teirri einskildu fyrítøkuni, og harvið um kappingina innan viðkomandi øki sum heild. Viðvíkjandi Føroyum kann hetta, onnur viðurskipti óbroytt, kunna koma til sjóndar gjøgnum hesar samfelagsligu fyrimunir:

- Áhaldandi menning av tilboðum, sum eru gjørd til tørvin hjá tí einstaka kundinum, og sum troyta móguleikarnar á fíggjarmarknaðinum (j.b. petti 7.5)
- Føroyskar fyrítøkur og einstaklingar fáa betri atgongd til kapital, og
- Prísirnir á fíggarligum tænaðum verða meiri kappingarførir.

Einskiljing av Føroya Banka og tann effektivisering, sum hon kann hava við sær fyri føroyska fíggjarsektorin kann sostatt vera við til at økja kappingarførið hjá føroyskum fyrítøkum sum heild, og menna vælferðina hjá føroyingum. Tað samfelagsbúskaparlíga virðið av eini einskiljing kann sostatt gerast nógv størri, enn virðið á sjálvum bankanum.

Fortreytin fyri hesum er kortini, at bankin ikki verður seldur einum verandi høvuðskappingarneyta á føroyska marknaðinum. Hendir tað, fer kappingin innan føroyska fíggjarsektorin at minka, og tí kundu nevndu fyrimunir neyvan gerast veruleiki.

Samfelagsbúskaparlígt atlit hava eisini í Íslandi verið partar av drívmeGINI aftanfyri ta umfatandi einskiljingina av landsins fíggjarsektori, sum nú er førd á mál (sí niðanfyrirstandandi case study).

Mynd 4: Case study – Einskiljingar í Íslandi

Einskiljingar í Íslandi: Tann fíggarligi sektorurin

- Endamál: At skunda undir rationalisering av fíggarjarsektorinum og samstundis tryggja virkna kapping á marknaðinum til tess at lækka kostnaðarstöðið
- Eftir eina fimm ára tilgongd (frá 1998 til 2003) hevur staturin nú tikið seg úr handilsligari bankavinnu, og hevur nú bert leiklutin at skipa marknaðin
- Einskiljingarnar loystu úr lagdi eina velduga orku, sum hevur økt um kappingarfærið hjá fíggarjarsektorinum og gjørt partabræva-marknaðin sterkari
- Partabrævakursurin hjá øllum trimum bankunum er hækkaður munandi síðani einskiljingina
- Staturin hevur fingið ein vinning av söluni uppá umleið 830 mió. USD, sum eru nýttir til at minka um almennu skuldina
- Tilsamans eru 29 íslenskar fyrir økur einskildar síðani 1991 og fleiri eru á veg – t.d. Iceland Telecom og fyrirkur innan el- og hitasektorin
- Ítøkiligar ætlanir eru um at selja almenn partabr øv fyri meira enn 700 mió. USD í nærmastu framtíð

Kelda: Íslenska fíggaráráðið

Orsakað av umrøddu eginleikum við privatum ognarrætti má roknast við, at effektiviteturin og kappingin í føroyska fíggarjarsektorinum fer at vaksa uttan mun til einskiljingarhátt. Men megin, sum hesir fyrimunir fara at gera seg galdandi við, kann móguliga styrkjast um valdur verður ein einskiljingarháttur, sum ber í sær, at ein nýggjur eigari kemur framat, sum kann tilflyta nýggjar færleikar, nýggj tilboð og stórrakstrarfyrimunir. Ein slíkur eigari kundi verið ein útlenskur banki, sum – móttvegis reinum fíggarileggjarum – kann tilflyta 1) verandi og roynd tilboð og tænastr til kundar, 2) effektivari innanhýsis mannagongdir og arbeiðshættir, og 3) at kostnaðurin eftir stuttari tíð kann lækka, tí felags serfrøðingafunktióinir og tilíkt verður nýtt.

Sum heild fer kappingin innan fíggarjarsektorin og harvið menningin av honum at styrkjast meira, jú betri kappingarfærið hjá Føroya Banka er eftir einskiljingina.

7.3 At tryggja langtíðar strategiska sjálvstöðið hjá Føroya Banka

At tryggja bankans langtíðar strategiska sjálvstöðið er tikið við sum metingarparametur, tí strategiskt sjálvstöði verður mettt at kunna vera ein positivur faktorur m.a. í sambandi við:

- Varðveiting av egnum starvsfólkafunktiónum og serfrøðingafunktiónum og harvið varðveiting av vitanartungum arbeiðsplássum í Føroyum;
- Varðveiting av einum sterkum føroyskum samleika;
- At hjálpa føroyskum fyrirkur at fáa fótafesti á altjóðamarknaðum og harvið móguliga vera við til at skapa føroyskum vinnulívi vakstrarmøguleikar í framtíðini.

Serliga tað síðsta punktið verður í hesum sambandi mettt at hava týdning. Tá hugt verður burtur frá teimum nátúrligu altjóða sambondunum innan fiskivinnuna og fiskiídnaðin, hava føroyskar fyrirkur sum heild sera avmarkað altjóða virksemin. Men um føroyska samfelagið skal vaksa um sínar menningarmøguleikar, verður mettt, at meiri altjóðagerð er neyðug. Í tí sambandi má bankin metast at hava týdningarmiklar fortreytir fyri at kunna ganga fremst í menningini. Ein virkin altjóða strategi fyri bankan kann sostatt lutvíst vera við til at vísa vegin fyri aðrar føroyskar fyrirkur, og lutvíst – við síni ítøkiligu hjáveru uttanlands – slóða fyri samstarvi við føroyskar fyrirkur, sum sjálvar vilja menna virksemin uttanlands. Strategiskt sjálvstöði kann sostatt í besta føri

gera sítt til, at skaptir verða nýggir møguleikar fyri menning av færoyskum vinnulívi, og harvið fáa positiva ávirkan á færoyska búskapin.

Møguleikin fyri at tryggja langtíðar strategiska sjálvstøðið hjá Føroya Banka verður skerdur av sannlíkindunum fyri, at bankin í styttri tíðarskeið gerst ein samrunnin partur av eini aðrari fyrirkomu, og verður undirskipaður teirra strategi. Sum útgangsstøði kann søla til ein strategiskan íleggjara tí gera tað lutfalsliga trupult at náa setninginum innan hetta metingarparametrið. Søla til ein strategiskan íleggjara má t.d. metast at hava ta avleiðing, at tað ikki verður Føroya Banki sum fer at virka uttanlands, av tí at keyparin helst frammanundan hevur virksemi uttanfyri Føroyar.⁵

Men eisini børsskráseting og søla til ávís sløg av fíggaríleggjarum kann sum frá líður hava við sær, at strategiska sjálvstøðið vinknar, tí tá enskilt verður á hendan hátt, kann keyparin selja víðari til ein strategiskan íleggjara. Í royndum er tað tí mest sannlíkt, at langtíðar strategiskt sjálvstøði best verður tryggja við, at skipaður verður ein eigarabygnaður, har langtíðar fíggaríleggjarar eru við. Mett verður, at slíkir íleggjarar verða lættari at finna í Føroyum enn uttanlands, og tí kann tað kanska vera ein máti til betri at rækka setninginum innan hetta metingarparametrið, at eigararnir – ella partur av teimum – verða færoyskir.

Um tað í eini einskiljingartilgongd verður gjørt av, at grunnurin sum útgangsstøði ynskir ein serligan keypara fram um aðrar keyparar, so skal kortini roknast við, at söluprísurin kann ávirkast skeiva vegin. At stíla ímóti at eigararnir skulu vera færoyingar til tess at tryggja strategiskt sjálvstøði, verður tískil eitt val, har støddin á söluprísinum verður raðfest lægri, tí ein væntar í staðin at fáa ávísar samfelagsligar fyrimunir, sum eru sera truplir at máta. At enda skal undirstrikast, at trygging av strategiska sjálvstøðinum ikki gevur nakra vissu um, at samfelagið fær hesar fyrimunir. Tað veldst lutvíst um hvørt nýggi eigarin vil og evnar at seta í verk eina nýggja strategi, og lutvíst um, hvørt ein slík strategi eydnast væl.

7.4 Menning og varðveitsla av færleikum hjá fólki í Føroyum

Vit hava skilt, at politiska ynskið er, at færleikarnir hjá fólki í Føroyum skulu mennast og varðveitast við at draga at sær og varðveita størv við høgum færleikakrøvum. Í sambandi við einskiljing av Føroya Banka verður tað at rækka hesum setningi ein funktión av m.a. hesum:

- Evnini hjá Føroya Banka til á handilsligum grundarlag at varðveita egið know-how á kjarnuøkjum,
- Hvussu umfangandi know-how ein møguligur nýggjur eigari kemur við, t.d. gjøgnum samstarv og býti av vitan við starvsfelagar í øðrum londum og við at seta útlenska arbeiðsmegi í starv í Føroyum og færoyska arbeiðsmegi í starv uttanlands,
- Hvussu nógv serfrøðingastørv verða lögð niður í Føroyum, t.d. tí uppgávur verða fluttar til serligar deildir hjá einum nýggjum eigara uttanlands, og
- Hvussu nógv serfrøðingastørv verða sett á stovn í Føroyum, orsakað av víðari menning av bankanum í Føroyum og orsakað av at bankin verður virkin uttanlands.

⁵ Hetta nýtist kortini ikki at merkja, at færoyskar fyrirkomu neyðturviliga fáa verri møguleikar fyri at menna seg uttanlands. Ein útlenskur strategiskur eigari fer jú, við keypinum av Føroya Banka, í grundregluni at kunnu bjóða eini færoyskari fyrirkomu somu tænnastur gjøgnum tær verandi útlensku deildirnar, sum fyrirkoman kann fáa gjøgnum eina útlenska deild av Føroya Banka. Ein møguligur munur eigur fyrst og fremst at verða tá tað snýr seg um kunnleika til lokal viðurskipti, persónlig sambond o.a

Strategi og menningarætlanir fyri bankan verða sostatt viðkomandi viðurskifti í metingunum av ítøkiligum ein-skiljingarmøguleikum.

7.5 Styrking av móguleikunum hjá føroyskum íleggjarum at gera íløgur í føroyskar fyrítøkur

Í lýtuni fyriliggja ongar upplýsingar um áhuga hjá føroyskum privatum- og stovnsíleggjarum fyri at gera íløgur í Føroya Banka. Vanligt er kortini, at lokalir íleggjarar hava áhuga at gera íløgur. Orsøkirnar til tað eru m.a. at lokalir íleggjarar hava natúrligan kunnleika til viðkomandi fyrítøku tí teir eru nær við, at teir hava atgongd til fjølmiðlar sum viðgera viðkomandi fyrítøku, og at ongar málsligar forðingar eru.

Sæð úr einum reit fíggarligum sjónarhorni kann tað kortini ikki vera eitt endamál í sjálvum sær, at føroyskir íleggjarar skulu eiga Føroya Banka. Sæð út frá einum portuføljusjónarhorni kann hinvegin grundgevast fyri, at føroyskir íleggjarar áttu at gjørt íløgur í partabrøv, har váðasamansetingin er skilabetri. (Sí part 7.6 um hví tað, sæð úr einum váðasjónarhorni, kann vera óheppið, at føroyskir íleggjarar gera íløgur í Føroya Banka).

Um roynt verður at selja føroyskum stovns- og/ella privatum íleggjarum Føroya Banka, kundi tað verið ein fyrimunur, at bankin samstundis ella seinni verður børsrásettur, tí atgongdin til at keypa og selja partabrøvini á tann hátt verður lættari. Tað er kortini eingin treyt, at henda skráseting verður gjørd á einum ávísium virðisbrævamarknaði. Avgerðin um, hvør børsur verður valdur, eigur hinvegin at verða tikin eftir eina meting av ymiskum viðurskiftum sum t.d. álitid hjá íleggjarunum á viðkomandi børs, umsetningur, hvussu íleggjararnir eru samansettir, um bankin kann koma undir eina skipan har partabrøvini verða greinað⁶, um samberiligar fyrítøkur eru til staðar, umframt prísinum fyri og krøv til at fáa og varðveita skrásetingina (sí eisini part 8.3 um børsráseting sum einskiljingarhátt). Natúrlig støð at skráseta Føroya Banka, høvdu verið Københavns Fondsbørs ella íslenski virðisbrævamarknaðurin umvegis føroyska virðisbrævamarknaðin VMF.

Tað kann kortini hugsast at vera eitt mál í sjálvum sær, at einskiljingin av Føroya Banka verður nýtt sum katalysator í strembanini eftir at styrkja tann føroyska virðisbrævamarknaðin, og bæði draga fleiri fyrítøkur og fleiri íleggjarar til virðisbrævamarknaðin. Føroya Banki er við síni stødd og profili væl egnaður til hetta. Fyrimunir sum mógulig samfelagsbúskaparlig nytta av eini skjótari og betri byrjan hjá einum lokalum virðisbrævamarknaði eiga kortini at verða vígaðir upp ímóti móguligum vansom fyri Føroya Banka av at vera skásettur á einum minni virðisbrævamarknaði, sum hevur lutfalsliga lægri likviditet og er minni sjónligur í altjóða høpi.

7.6 At gera føroyska búskapin minni viðbreknan

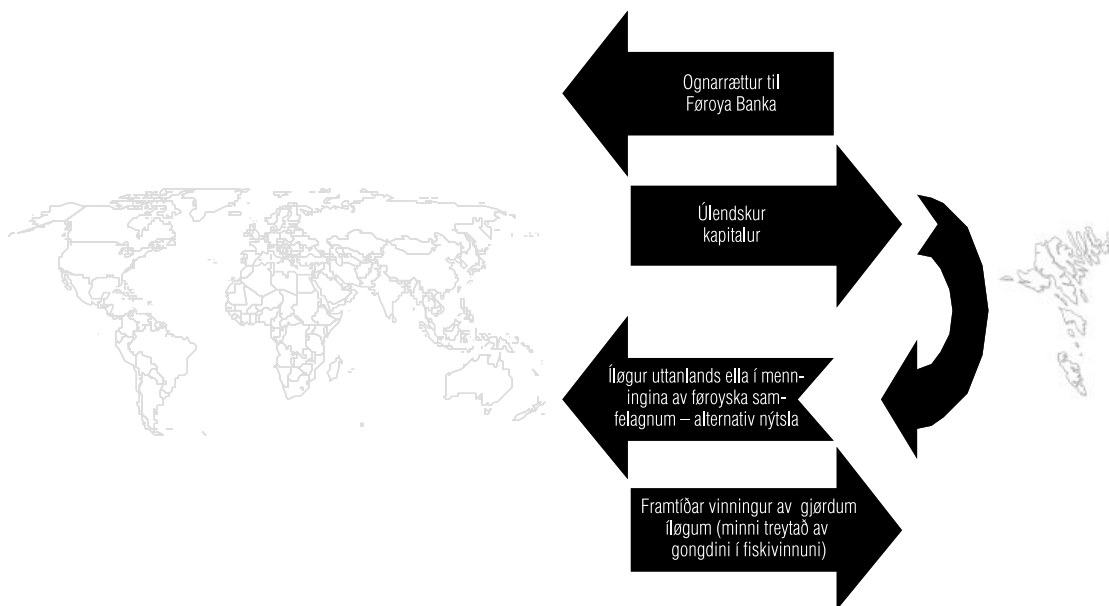
Sum áður nevnt er føroyski búskapurin sera nógv bundin at fiskiskapi, fiskídnaði og aling umframt av eftirspurninginum hjá hesum fyrítøkum og teirra starvsfólkum í øðrum vinnum. Hetta ber í sær, at inntøkurnar hjá føroyska búskapinum eru viðbreknar mótvegis broytingum í viðurskiftunum hjá hesum vinnum. Samstundis eru ognirnar hjá føroyingum í stóran mun óbeinleiðis bundnar í aktivum, sum eru líka nógv tengdar at hesum somu vinnum, m.a. tí landsstýrið / Fíggingargrunnurin eiga Føroya Banka.

⁶ Á danskum: Aktieanalytisk dækning

Sambært vanligari hugsan um váðaspjalding («ikki øll egg í somu kurv») taka færoyingar á seg ein lutfalsliga stóran váða við at eiga Føroya Banka. At minka um hendan váðan er sostatt, sæð úr einum fíggarligum sjónarhorni, skilagott fyri færoyska samfelagið.

Um Føroya Banki heilt ella lutvíst verður seldur einum útlenskum íleggjara, kemur útlenskur kapitalur til Føroya. Hesin kapitalur fer heilt ella lutvíst at kunna verða nýttur til íløgur uttanlands ella til menning av færoyska samfelagnum. Hesar íløgur kann Føroya Landsstýri antin gera beinleiðis við tí leysgivna kapitalinum, ella gjøgnum tann privata sektorin. Tað privata fer nevnliga eisini (óbeinleiðis) at kunna leysgeva kapital, t.d. tí tørvurin á skattahækkingum verður minni. Ávirkanina á íløgur innan tað privata er trupult at meta um, men givið er, at tann kapitalur, sum verður givin leysur, so ella so verður tøkur hjá færoyska samfelagnum sum heild. Kapitalstreymarnir eru lýstir í niðanfyrirstandandi mynd.

Mynd 5: Kapitalstreymar um Føroya Banki verður seldur útlenskum íleggjara ⁷



Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

Hugsanin um, at váðin eigur at verða spjaddur, er ein próvgrund fyri at stremba eftir at fáa útlenskar heldur enn færoyskar keyparar. Tí um Føroya Banki (fyrst og fremst ella einans) verður seldur færoyskum íleggjarum, hevur ein ikki nátt málinum um minking av váðanum hjá færoyska samfelagnum sum heild.

⁷ Føroyska samfelagið kann eisini fáa nýggjan kapital um selt verður færoyskum íleggjara, men tá er fortreytin, at tann kapitalur, sum nýttur verður til keypið, higartil hevur verið plaseraður uttanlands. Hetta hevur hinvegin ávirkan á færoysku íløgurnar uttanlands, og økir harvið um váðan hjá færoyska samfelagnum sum heild.

7.7 Minking av vandanum fyri, at sølan ikki eydnast væl

Um einskiljingartilgongdin verður sett í gongd, og tað móguliga seinni, tá hon er komin væl áleiðis, verður avgjørt ikki at føra hana á mál (t.d. orsakað av prisi ella øðrum viðurskiftum), fer hetta at kunna hava negativar avleiðingar fyri Fíggingargrunnin og Føroya Banka, m.a. orsakað av:

- Beinleiðis kostnaði, sum er tengdur at einskiljingartilgongdini
- Óbeinleiðis kostnaði av, at leiðslan í Føroya Banka (í eitt tíðarskeið) verður órógvað í sínum rakstri av bankanum
- Møguligari negativari ávirkan á tað virði, sum seinni kann fáast gjøgnum aðrar einskiljingarhættir og tað virði sum kann fáast, um bankin verður einskildur seinni, orsakað av vánaligum signalvirði og viknaðari samráðingarstyrki.

Við støði í hesum metingum verða sannlíkindini fyri eini væleydnaðari einskiljing tikin við sum eitt metingarparametur.

8. Einskiljingarhættir

Grundað á samrøður við Fíggjargrunnin verða hesir seks einskiljingarhættirnir greinaðir:

- Søla til ein strategiskan íleggjara (ein banka ella aðra fíggjaryritøku, sum hevur eitt strategiskt mál við keypinum)
- Søla til ein fíggjaríleggjara (ein íleggjara, sum keypir við tí fyri eyga at menna bankan meira, og seinni møguliga selja hann víðari)
- Børsskráseting (søla av partabrøvum til føroyskar og útlenskar stovns- og privatar íleggjarar);
- Ein samanseting av skráseting á virðisbrævamarknaði og sølu til strategiskan íleggjara;
- Ein samanseting av skráseting á virðisbrævamarknaði og sølu til ein føroyskan bólk av íleggjarum;
- Útluting av partabrøvum til Føroya fólk.

Fyri hvørt einskiljingarmodell sær verður niðanfyri gjørd ein meting av, hvussu væl setningurin verður rokkin í mun til tey metingarparametur, sum eru umrødd í 7. kapitli. Eisini verða fyri hvørt modell sær førd fram 1) ein meting av hvussu áhugin millum íleggjarar verður, 2) hugsanir um, hvussu stórir partur av partabrøvnum (í fyrstu atløgu) skulu seljast, 3) ein meira nágreinilig meting av, hvussu bankin fer at verða virðismettur. At spurningurin um virði verður viðgjørdur í pørtum fyri seg, er ikki tí at serligur dentur verður lagdur á hetta fram um hini metingarparametrini, men bert tí spurningurin um virðið er so samansettur.

Virðismetingin av bankanum verður grundað á yvirskipaðar metingar um, hvussu stórt virði hvør einstakur einskiljingarháttur hevur í mun til hinar móguleikarnar, herundir virðið um grunnurin framhaldandi fer at eiga bankan. Virðið um grunnurin framhaldandi fer at eiga bankan merkir tað virði, sum Føroya Banki hevur fyri Fíggjargrunnin, um bankin í alla framtíð verður rikin sum ein sjálvstøðugt fyrítøka, sum er ogn hjá Fíggjargrunninum. Hetta er eitt teoretiskt virði, men tað kann lýsast sum nútíðarvirðið av øllum framtíðar vinningsbýti frá bankanum til grunnin.

Sum sagt í innganginum, hava vit ikki ásett virði bankans. Um grunnurin ætlar at seta í verk meiri ítøkilig stig móttvegis einskiljing av Føroya Banka, mæla vit kortini til, at tað tíðliga í tilgongdini verður gjørd ein nágreinilig virðisáseting av bankanum til tess at fáa so gott grundarlag sum gjørligt tá støða skal takast til, hvussu einskiljingin skal fremjast.

8.1 Søla til strategiskan íleggjara

Ein gjøgnumgongd av ymiskum donskum einskiljingum av feløgum, sum hava verið 100% almenn ogn vísir, at strategisk søla hevur verið mest nýtti einskiljingarháttur.

Talva 8: Útvaldar danskar einskiljingar

| Ár | Felag | Søluháttur | Partabr. seld beinanvegin | Eftirverandi partabrøv |
|-------|------------------------------------|-----------------|---------------------------|------------------------|
| 2007E | TV 2/DANMARK | Strategisk søla | 51-66% | 34-49% |
| 2006E | DONG | Børsskráseting | ? | ? |
| 2005 | Post Danmark | Fíggaríleggjari | 25% | 75% |
| 2005 | Bella Centret | Strategisk søla | 100% | 0% |
| 2005 | Statens Bilinspektion | Strategisk søla | 100% | 0% |
| 2001 | Combus | Strategisk søla | 100% | 0% |
| 2001 | Banestyrelsens Rådgivningsdivision | Strategisk søla | 100% | 0% |
| 1998 | Skand. Reisebüro | Strategisk søla | 100% | 0% |
| 1997 | UNI-C's internetaktiviteter | Søla av ognum | 100% | 0% |
| 1996 | Datacentralen | Strategisk søla | 75% | 0% |
| 1996 | DEMKO | Strategisk søla | 100% | 0% |
| 1995 | EKR Kreditforsikring | Strategisk søla | 25% | 0% |
| 1994 | Københavns Lufthavne | Børsskráseting | 25% | 34% |
| 1993 | GiroBank | Børsskráseting | 51% | 0% |
| 1994 | Tele Danmark | Børsskráseting | 48% | 0% |
| 1991 | Statsanstalten for Livsforsikring | Strategisk søla | 100% | 0% |

Kelda: *Danska fíggaráráðið, 2004; Equityware; Alfred Berg ABN AMRO*

Íleggjaraáhugi

Mett verður, at strategiskir íleggjarar hava áhuga fyri eini einskiljing av Føroya Banka. Hesin áhugi kann verða grundaður á, at Føroya Banki stendur sterkur á marknaðinum, á móguleikan fyri at ávirka strategi bankans, á framtíðar samstarv um vørumerking, tækni o.s.fr. umframt á móguleikan fyri ymiskum synergi-vinningum.

Tann ítøkiligasti strategiin hjá hvørjum keypara sær hevur avgerandi týdning fyri menningina av bankanum fram eftir. Felagsnevnanin fyri strategiina hjá flestu keyparum verður kortini helst tann veruleiki, at teir fyrst og fremst ætla at menna Føroya Banka í Føroyum heldur enn uttanlands. Tað er neyvan sannlíkt, at ein strategiskur íleggjari fer at nýta Føroya Banka, heldur enn sína egnu skipan, sum lovfjøl til strategisk tiltøk uttanlands. Kortini kann hugsast, at tann strategiski keyparin kann skipa eitt ávíst serfrøðingavirksemi í Føroyum innan serøki (eitt nú innan fíggarlig tilboð til og vátameting av fiskivinnukundum).

Týðandi strategisk øki, har móguligir keyparar kunnu hugsast at víkja hvør frá øðrum, er t.d. innan prísir/ómaksgjöld, sløg av tilboðum og kundabólkum umframt hvussu sjálvstøðugur bankin kann hugsast at vera eftir keypið. Móguleiki bankans fyri at varðveita sjálvstøðugan rakstur verður m.a. treytað av móguleikanum og áhuganum hjá keyparanum at staðfesta synergi-fyrimumir við at flyta starvfólka- og serfrøðingavirksemi o.a. uttanlands.

Av tí at slík viðurskipti kunnu hava avleiddan samfelagsligan týdning fyri Føroyar, er kunnleiki til strategiina hjá keyparanum av týdningi. Í eini móguligari sølugongd, sum vendir sær til strategiskar- ellar fíggaríleggjarar, er okkara tilmæli tí, at hesir, í sambandi við at teir lata inn síni boð, verða kravdir eftir eini nágreiniligari lýsing av, hvørjar menningarætlanir væntandi verða fyri bankan. Grunnurin fer á hesum grundarlagi at kunna meta um tørvin á at víga millum at fáa størsta móguliga virði fyri bankan, og at taka samfelagsbúskaparlig atlit, sum tó eru trupul at meta um. Kortini skal undirstrikt, at tann lýsta strategiin hvørki eigur ella kann vera lögfrøðiliga

bindandi. Okkara tilmæli er, at ongar avmarkingar verða lagdar móguleikum bankans fyri at mennast eftir marknaðartreytum.

Metingar um virðið

Um Føroya Banki verður einskildur allur sum hann er í einari sølu, fer støði á virðisásetingunum, sum eru realiserað í líknandi handlum við fyrítøkum, at verða eitt kjarnu »benchmark« hjá keyparum. Hetta sammetingargrundarlag endurspeglar, at virðið á teimum keyptu fyrítøkunum móguliga hevur umboðað eitt virði fyri keypararnar, sum hevur verið størri enn virðið á fyrítøkunum, um tær hildu fram undir sjálvstøðugum rakstri. Eitt slíkt meirvirði er vanliga knýtt at móguleikum hjá keyparunum fyri at fáa rakstrar og/ella strategiskar synergi-fyrirminur umframt vinning gjøgnum rationalisering. Í hvønn mun meirvirðið er endurspeglad í tí prísinum, sum er rindaður, veldst um kappingarstøðuna millum ymiskar keyparar í sölugongdini. Tann yvirprísur, sum í veruleikanum verður rindaður, nevndist »tann strategiski vinningurin«⁸ av handlinum.

Teir multiplikatorar, sum verða mest nýttir til virðismetingar av bankum, eru virðið í mun til bókfördan eginkapital (»kursur/innara virði« ella K/IV) og virðið í mun til úrslit eftir skatt (»price/earnings« ella P/E). Niðanfyrir standa K/IV og P/E multiplikatorar fyri nýggjari norðurlenskar fyrítøkuhandlar innan bankaheimin:

Talva 9: Virðisásetingarmultiplikatorar, norðurlenskar fyrítøkuhandlar í bankasektorinum, 2004-05

| Fráboðað | Endað | Keypt felag | Keypari | Prísur (mió. kr.) | P/E ¹ | K/IV ¹ |
|----------|------------|------------------------|-----------------------------|----------------------|------------------|-------------------|
| Maj-04 | Fráfalið | Grønlandsbanken | Vestjysk Bank | 736 | 11,4 | 1,38 |
| jún.04 | sep.04 | FIH | Kaupthing Bank | 7.291 | 11,6 | 1,65 |
| ágú.04 | nóv.04 | Kredittbanken | Islandsbanki | 298 | neg. | 0,90 |
| nóv.04 | Fráfalið | Romsdals Fellesbank | Sparebanken 1 Midt-Norge | 977 | 14,5 | 1,87 |
| nóv.04 | mar.05 | BNBank | Islandsbanki | 3.022 | 15,9 | 1,62 |
| feb.05 | Ikki endað | Finansbanken | Sparekasse Lolland | 228 | | 1,05 |
| mar.05 | Ikki endað | Bankia Bank | Santander | 396 | 15,4 | 4,85 |
| apr.05 | Ikki endað | Privatbanken | SEB | 976 | 20,1 | 2,14 |
| Miðal | | | | | 14,8 | 1,93 |
| Median | | | | | 15,0 | 1,64 |

Nota: 1) Lyklatøl grundað síðst endaða figgjarár

Kelda: Mergermarket; kvartalsroknskapir

Tá Føroya Banki skal setast í mun til hesar handlar skal tað m.a. byggja á eina meting av, hvussu nógvir móguligir keyparar eru og hvat fyri slag av keyparum talan er um, av váðaprofili bankans, og eina meting av vakstrar-móguleikum og móguleikum fyri at fáa synergi-vinningar í mun til teir uppkeyptu bankarnar. <

⁸ Á danskum: strategisk præmie

Virðisásetingin av bankanum má metast at verða ávirkað av, at tað at bankin er í Føroyum ávirkar synergi-møgu-leikarnar skeiva vegin, og at talið á strategiskum keyparum í Føroyum er avmarkað. Eingin vil t.d. kunna fáa vinning burturúr at samskipa egið deildarnet við deildarnetið hjá Føroya Banka (aðrir føroyskir peningastovnar verða av kappingarávum ikki mettir sum keyparar). Harumframt fara strategiskir synergi-vinningar, sum t.d. eru knýttir at skipan av einum fótafesti á einum nýggjum marknaði, neyvan at verða høgt mettir av móguligum keyparum orsakað av, at Føroyar, við sínum avmarkaða fólkatalið, ikki fara at verða roknaðar sum ein strategiskur lyklamarknaður.

At tað kortini helst er ein ávísur strategiskur vinningur í eini sølu til ein strategiskan keypara, ger sum útgangsstøði, at hesin einskiljingarhátturin – sæð úr einum fíggarligum sjónarhorni – tykist vera betri enn bæði børs-skráseting og at lata grunnin eiga bankan framhaldandi. Hvussu stórt virðið kann gerast, um selt verður til ein strategiskan keypara, gevur niðarnfyristandandi talva eina ábending um. Hon vísir ein miðal yvirprís uppá sløk 40% í almennum keypstilboðum uppá norðurlendskar bankar síðani januar 2000. Av tí at børsvirðið má metast at geva eina góða ábending um virðið á fyrirkøni um hon framhaldandi verður rikin sjálvstøðugt, má yvirprísurin metast at verða eitt gott »benchmark« fyri tann strategiska vinningin.

Støddin á yvirprísinum (budpræmie) fyri Føroya Banka má metast við støði í einum »vanligum« solvensi, tí eingin vinningur er av tí kapitali, sum er ov nógv.

Talva 10: Yvirprísur, sum er boðin uppá norðurlendskar bankar 2000-04

| Dagf. | Keypt felag | Keypari | Boðvirði (mió. kr.) | Yvirprísur -1 dag ¹ |
|---------------|-------------------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------------------|
| jún.00 | Unidanmark | Nordic Baltic Holding | 35.604 | 13% |
| mar.01 | RealDanmark | Danske Bank | 31.394 | 107% |
| feb.01 | Mandatum Pankki (90.3%)Sampo-Leonia | 2.739 | 71% | |
| apr.01 | Atle Industri | Woodrose Invest | 6.924 | 17% |
| maí.01 | Midtbank | Svenska Handelsbanken | 2.205 | 151% |
| ágú.02 | Tarm Bank | Ringkjøbing Landbobank | 137 | 67% |
| des.02 | JP Nordiska (72%) | Kaupthing | 486 | 59% |
| nóv.02 | Audlind | Kaupthing | 284 | 18% |
| feb.03 | Nordvestbank | Vestjysk Bank | 421 | 0% |
| feb.03 | Nordlandsbanken | DnB Holding | 1.072 | 21% |
| des.03 | Gjensidige NOR | DnB Holding | 19.363 | 8% |
| maí.03 | Bunadarbanki Islands Kaupthing | 2.616 | 3% | |
| nóv.04 | Kredittbanken | Islandsbanki | 308 | 32% |
| nóv.04 | Romsdals Fellesbank (første bud) | Sparebanken Midt-Norge | 981 | 34% |
| mar.05 | BNBank (90.2%) | Islandsbanki | 2.745 | 26% |
| apr.05 | Privatbanken | SEB | 976 | 10% |
| Miðal | | | | 40% |
| Median | | | | 24% |

Nota: 1) Boð, sett í mun til partabrævavirðið dagin fyri at tey vórðu latin inn

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO; Dealogic M&A Global

Hvussu stórir partur av partabrøvunum, ið verða seld

Um Føroya Banki allur sum hann er verður seldur til ein strategiskan íleggjara, er sannlíkt, at Fíggjargrunnurin fer at fáa ein strategiskan vinning.

Hinvegin verður vanligi eingin – ella bert ein avmakaður – vinningur goldin, tá minni enn 100% av partabrøvunum verða yvirtikin, uttan so, at tað finst ein skjótur máti at fáa fatur á øllum 100%.

Orsøkin til hetta er m.a., at tað er sera trupult at skapa synergi-vinning millum fyrirkur, sum ikki báðar 100 % eru partur av sama samtaki. Í slíkum førum verða tað:

- Ein íbygdur mótvilji ímóti at flyta yvir færleikar og gera íløgur í eina fyrirku, sum ein ikki eigur 100% (tá ein kanska hevur móguleikar fyri at nýta orkuna í egnari fyrirku);
- Vandur fyri, at samstarvsfelagin ognar sær vitan og know-how uttan sjálvur at gera íløgur í fyrirkuna, sum er felags ogn; og
- Skipanarligir trupulleikar, sum eru knýttir at samstarvi millum fyrirkurnar (m.a. trupulleikar í sambandi við at útyнна leiðslumyndugleika).

Ein strategiskur íleggjari má tískil haldast at hava eitt ynski um at keypa fulla stýring beinan vegin, ella ið hvussu er at koma sær í eina stöðu, har hann kann náa hesum máli innan rímliga tíð.

Tað kann kortini hugsast, at tað eydnast at finna ein strategiskan íleggjara, sum verður áhugaður í at yvirtaka minni enn 100% av partabrøvunum í Føroya Banka. Sum nevnt fer Fíggjargrunnurin kortini í hesum føri neyv-an at fáa nakran serligan strategiskan vinning. Harumframt ger hendan loysnin tað trupult seinni at selja tey partabrøvini í Føroya Banka, sum Fíggjargrunnurin hevur eftir. Lutvist tí tann strategiski íleggjarin kann blokk-era fyri eini 100% sølu til onkran annan, og lutvist tí tann strategiski íleggjarin fer at hava eina sera sterka sam-ráðingarstöðu, um hann ynskir sjálvur at keypa tey eftirverandi partabrøvini, tá tey verða boðin út.

Í hvønn mun verður setningurin rokkin

Mynd 6: Meting av sølu til strategiskan íleggjara

| Metingarparametur | Hvussu verður setningurin rokkin | Viðmerking |
|---|----------------------------------|---|
| • Virði | ✓✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> • Ein strategiskur íleggjari kann rinda hægsta prís, tí hann fær móguleika at skapa synergi-vinning • Hvussu væl tað eydnast at realisera hetta virði, veldst m.a. um kappingina í sölutilgongdin |
| • Víðari menning av Føroya Banka og før. fígggjarsektorinum | ✓✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> • Við stórrakstrarfyrimumum og atgongd til fleiri førleikar og tilboð, kann ein samanlegging av Føroya Banka og einum útlenskum banka fremja ta víðari menningina av einum effektivum fígggjarsektori í Føroyum |
| • Framhaldandi strategiskt sjálvstøði | ÷ ÷ | <ul style="list-style-type: none"> • Føroya Banka kann neyvan varðveita strategiskt sjálvstøði, tí tað er sera sannlíkt, at hann verður partur av verandi strategi hjá keyparanum • T.d. fer Føroya Banki neyvan at verða nýttur til virkisøking uttanlands |
| • At styrkja førleikan hjá fólki í Føroyum | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> • Ein útlenskur keypari kemur við førleikum, fer samstundis kanska at flyta út/miðsavna ávísar seruppgávur uttanlands. Strategiin hjá keyparanum er avgerandi |
| • Móguleikar hjá føroyingum at gera íløgur | ÷ ÷ | <ul style="list-style-type: none"> • Føroyingar kunnu neyvan vera við at gera íløgur, og eingi positiv árin vera á byrjanina hjá VMF |
| • Váðaspjalding | ✓✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> • Tá alt verður selt útlenskum keypara, fæst 100% váðaspjalding |
| • Minking av vanda fyri ikki-væleydnaðari sølu | ✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> • Móguleiki er fyri skjótari tilgongd, sum tískil ikki er so viðbrekin móttvegis gongdini á børsmarknaðinum sum ein børskráseting |

✓✓✓ = setningurin verður væl rokkin

÷ ÷ ÷ = setningurin verður als ikki rokkin

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

8.2 Sæla til fígjaríleggjara

Tá mettt verður um, hvørt tað er møguligt og skilagott at selja til ein ella fleiri fígjaríleggjarar, eigur at verða skilt millum føroyskar og útlenskar íleggjarar.

Útlenskir fígjaríleggjarar fara helst fyrst og fremst at vera kapitalgrunnar («private equity» grunnar). Hesir grunnar gera fyrst og fremst íløgur vegna teirra íleggjarar, tí teir vænta at kunna maksimera avkastið av eginpeninginum yvir eitt tíðarskeið, sum vanliga er 3-7 ár. Tað er tí avgerandi fyri grunnarnar, at teir frá byrjan kunnu eyðmerkja og stýra síni víðarisølu av íløgum. Á verandi marknaði stíla kapitalgrunnar sum tummilsregla eftir einum avkasti uppá nýggjar íløgur, sum er minst 20-25%. Hetta mál skal m.a. náast við størst møguligari gjaldsfígging av ílögum. Kapitalgrunnar góðtaka ofta at eiga saman við einum strategiskum (ella almennum) felaga, men sum oftast tørvar teimum at hava ræði á týðandi avgerðum viðvíkjandi felagnum, herundir eini seinni sølu.

Føroyskir fígjaríleggjarar kunnu hinvegin hugsast at hyggja longur fram í tíðina viðvíkjandi sínum ílögum, og hava møgiliga lægri krøv um avkast. Hetta kann t.d. endurspeglast í eini strategi, har tað ikki verður hugsað um víðarisølu av bankanum fyribils, og har bankin í størri mun enn tá eigararnir eru útlenskir fær móguleika til at menna virksemlu uttanfyri Føroyar.

Íleggjaraáhugi

Okkara meting er, at lutfalsliga avmarkaður áhugi verður millum útlenskar fígjaríleggjarar fyri at keypa Føroya Banka. Orsøkin til hetta er, at Føroya Banki, tá um kapitalbygnað ræður, er ein avbjóðing fyri ein fígjaríleggjara orsakað av lógarkrøvum um solvens bankans. Solvenskrøvini hava t.d. við sær munandi skerdar móguleikar fyri at nýta skuldarfígging til at fremja keypið í mun til, tá ikki fígjarligar fyrítøkur verða keyptar. Harumframt kann tað, at bankin er ógvuliga bundin at búskaparligu gongdini í landinum væntandi minka um áhugan millum fígjaríleggjarar.

Viðvíkjandi føroyskum íleggjarum verður mettt, at tað neyvan finst nakar einstakur aktørur, sum einsamallur er førur fyri at keypa Føroya Banka. Men givið er kortini, at tað kunnu skipast íleggjarabólkar, sum í felag kunnu yvirtaka bankan. Tann ítøkiligi áhugin fyri hesum er ikki kannaður, men sum áður nevnt er vanligt, at áhugi er millum lokalar íleggjarar. Orsøkin til hetta er m.a. 1) at lokalir íleggjarar hava natúrligan kunnleika til viðkomandi fyrítøku, tí teir eru nær við, og møguliga eru kundar ella veitarar hjá fyrítøkuni, 2) at teir hava beinleiðis atgongd til fjølmiðlar sum viðgera viðkomandi fyrítøku, og 3) at ongar málsliigar forðingar eru.

Metingar um virðið

Um selt verður til ein fígjarligan keypara, má roknast við, at prísurin, sum kann fáast, verður lægri enn um selt verður til ein strategiskan keypara orsakað av skerdum móguleikum fyri synergi-vinningi og rationaliseringsvinningi. Harumframt verður gjaldsorkan hjá einum fígjarligum keypara avmarkað av teimum vanliga sera høgu krøvunum um avkast. Hinvegin kann virðið í hesum framferðarháttinum verða ávirkað rætta vegin av teimum móguleikum, sum ein fígjarligur íleggjari hevur fyri at menna bankan, um hann kemur við kapitali og fleiri leiðsluførleikum.

Hvussu stórir partur av partabrøvnunum, ið verða seld

Um selt verður til fíggaríleggjara, kann Fíggingargrunnurin móguliga varðveita ein ognarpart í Føroya Banka. Hesin ognarpartur verður kortini tá at rokna sum ein óvirkin íløgga.

Ein fíggaríleggjari krevur vanliga at fáa ræði á fyrítøkuni. Tann fíggarligi íleggjarin fer, í flestu førum, at krevja, at hann kann krevja, at Fíggingargrunnurin eisini selur sín part undir somu treytum.

Fíggingargrunnurin skal tí gera sær greitt, at eisini ein lutvís sæla til ein fíggaríleggjara ógvuliga sannlíkt kann vera eitt stig á vegnum móti at lata Føroya Banka av hondum allan, sum hann er, og at tað í øllum førum merkir, at grunnurin lutvíst letur frá sær ræðið á, hvussu bankin skal mennast frameftir.

Í hvønn mun verður setningurin rokkin

Mynd 7: Meting av sølu til fíggaríleggjara

| Metingarparametur | Hvussu verður setningurin rokkin | Viðmerking |
|--|----------------------------------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> Virði | ✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Virðið ávirkast skeiva vegin av at fíggaríleggjarar vanliga ikki kunnu skapa synergi-vinning Harumframt verður gjaldførið hjá fíggaríleggjarum ávirkað skeiva vegin, tí avmarkaðir móguleikar eru fyri skuldarfígging tá bankar verða keyptir |
| <ul style="list-style-type: none"> Víðari menning av Føroya Banka og før. fíggarjarsektorinum | ✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Sæla til fíggaríleggjara hevur við sær vanligar leiðsluførleikar og stórt trúst um vinning, og tað vil vaksa um kappingarføri bankans |
| <ul style="list-style-type: none"> Framhaldandi strategiskt sjálvstøði | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> Tá selt verður til fíggaríleggjarar verður sum útgangsstøði roynt at menna bankan sjálvstøðugt Tó er sannlíkt, at bankin eftir nøkrum árum verður seldur eina strategiskum íleggjara |
| <ul style="list-style-type: none"> At styrkja færleikan hjá fólki í Føroyum | ✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Verandi færleikastøði verður móguliga varðveitt og ment, t.d. orsakað av effektivisering og herdari kapping innan sektorin og altjóða virkisøking |
| <ul style="list-style-type: none"> Móguleikar hjá føroyingum at gera íløgur | ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Føroyingar kunnu neyvan vera við at gera íløgur, og eingi positiv árin vera á byrjanina hjá VMF |
| <ul style="list-style-type: none"> Váðaspjalding | ✓✓✓/÷÷÷ | <ul style="list-style-type: none"> 100% spjalding um selt verður útlenskum íleggjara. Eingin spjalding um selt verður føroyskum í leggjara |
| <ul style="list-style-type: none"> Minking av vanda fyri ikki-væleydnaðari sølu | ✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Sami vandi sum við strategiskari sølu, tí sølugongdin verður undir einum |

✓✓✓ = setningurin verður væl rokkin ÷ ÷ ÷ = setningurin verður als ikki rokkin

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

8.3 Skráseting á virðisbrævamarknaði

Ein børsskráseting ber í sær sølu av partabrøvum til føroyskar og útlenskar stovnsíleggjarar og privatar íleggjarar í sambandi við, at partabrøv felagsins verða skrásett á einum virðisbrævamarknaði.

Íleggjaraáhugi

Eitt felag við einum profili sum tí hjá Føroya Banka, má væntast at tala til ymiskar bólkar av íleggjarum: føroyskar privatar- og stovnsíleggjarar, íslenskar íleggjarar, danskar íleggjarar og einstakar norðurlenskar og altjóða stovnsíleggjarar, sum vilja gerast sjónligir í norðurlondum ella vilja seta fokus á smærri fyrirkur.

Teir ymisku bólknir av íleggjarum fara sostatt at umhugsa at gera íløgur í Føroya Banka við støði í eini kritiskari meting av »the investment case« hjá bankanum, herundir sjálvari virðisásetingini av bankanum í sambandi við eina skráseting á virðisbrævamarknaði. Metingin er í slíkum føri vanliga bygd upp kring hesi viðurskifti:

- Bygnaðurin í viðkomandi sektori og framtíðarútlitini hjá sektorinum / makrobúskaparlig viðurskifti
- Marknaðarstøða felagsins / hvussu »sjónligt« felagið er
- Felagsins strategi, íroknað virkismál og fíggarlig mál og hvørji evni felagið, søguliga sæð, hevur til at náa settum fíggarligum málum
- Felagsins vakstrar- og inntøkumøguleikar og vinningsbýtispolitikk
- Dygdin á leiðslu felagsins
- Støddin á markaðarvirði felagsins, hvussu stórir partur av partapeninginum er settur til sølu, likviditetur í partabrævinum, »free float« (t.e. hvussu stórir partur av partapeninginum kundi verði umsettur, og tískil ikki liggur hjá óvirknum íleggjara) og um felagið er við í viðkomandi børsyvirlitum.

Umframt hetta verður tað í førinum hjá Føroya Banka eisini kravt, at til ber at »selja« útlitini hjá føroyska búskapinum, serliga útlitini til fiskiskap, aling og til at olja móguliga verður funnin.

Niðanfyrir er sett upp ein røð av hugsandi søluargumentum fyri íløgum í Føroya Banka, og viðurskiftum, sum móguligir børsíleggjarar kunnu hugsast at vilja hava gjørd greið í sambandi við eina íløgu í felagið.

Mynd 8: Møgulig »investment case« fyri íløgum í Føroya Banka

| Sølugrundgeving | Møguligur ekki hjá íleggjarum |
|--|---|
| <p>Føroyar</p> <ul style="list-style-type: none"> Lítill og kraftamikil búskapur, sum skjótt kann laga seg til makrobúskaparlig árin uttaneftir Vakstrarmøguleikar, t.d. tí olja og gass kunnu verða funnin, og tí ferðavinnan kann vaksa | <p>Føroyar</p> <ul style="list-style-type: none"> Konjunktturniðurgongd er byrjað og óvissa er um gongdina komandi árin Stórir bundinskapur at fiskivinnu og atknýttum vinnum, sum fylgja prísinum á altjóða marknaðinum |
| <p>Føroya Banki</p> <ul style="list-style-type: none"> Góða marknaðarstøðu í Føroyum Lítill hóttan um økta kapping frá nýggjum bankum uttaneftir, sum skipa seg í Føroyum Konservativur kapitalbygnaður og luftsliga stórt avseting-arprosent sum buffari móti ringum tíðum Høgar inntøkur fyri hvørja rakstrarkrónu Ónýttir inntøkumøguleikar frá t.d. ómaksgjældum Vakstrarmøguleikar innan kapitalumsiting | <p>Føroya Banki</p> <ul style="list-style-type: none"> Dupult tengdur at somu vinnu Konservativur kapitalbygnaður kann hava negativ árin á royndirnar at varðveita effektivan rakstur og best møguligan íløgupolitikk Møgulig avmarking í menningini av bankanum í sambandi við at KT-veitarin Elektron verður nýttur Avmarkað stødd |

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

Val av virðisbrævamarknaði

M.a. orsakað av geografiskum, málsligum og politiskum/búskarligum nærleika eru, sum áður nevnt, tey upplögdu støðini at skráseta Føroya Banka antin Københavns Fondsbørs ella tann íslendski virðisbrævamarknaðurin Kauphöll Íslands (ICEX) umvegis føroyska virðisbrævamarknaðin VME.

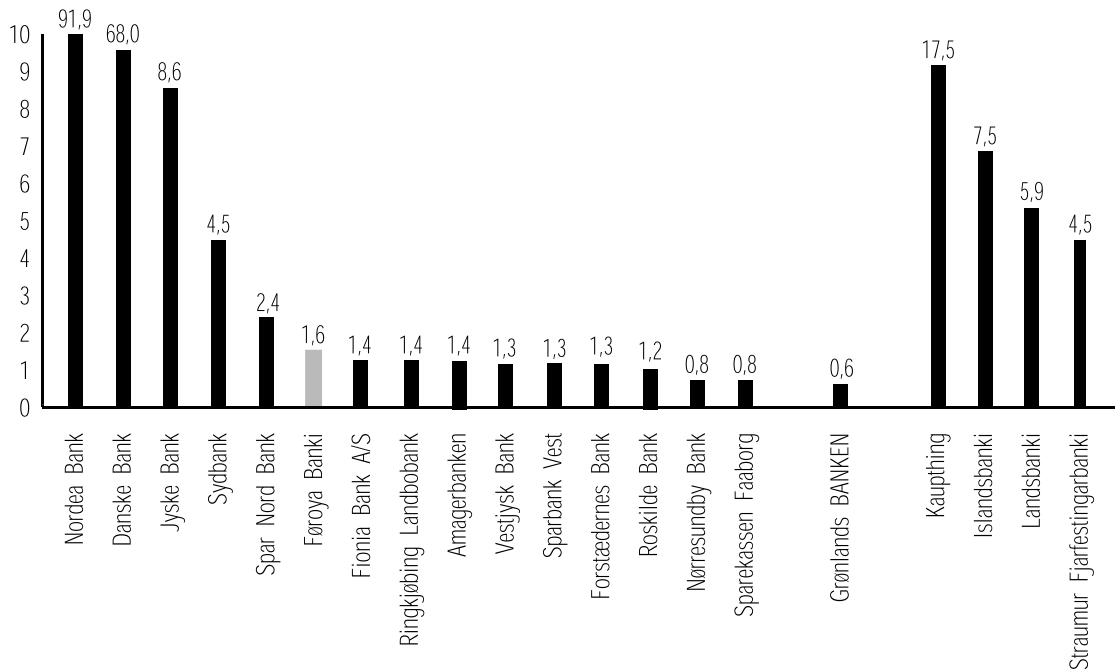
Endaliga valið av virðisbrævamarknaði skal m.a. takast við støði í eini greining av hesum viðurskiftum:

- Hvussu sjónligur bankin verður á virðisbrævamarknaðinum (talið og støddin á feløgum, sum bankin kann samanberast við)
- Umsetningur/likviditetur á virðisbrævamarknaðinum
- Samanseting av íleggjarum á virðisbrævamarknaðinum (herundir um altjóða íleggjarar eru við)
- Um tað kann væntast at partabrøvini koma undir partabrævagreining
- Hvussu møgulig formlig krøv til børsskrásetingina verða, og prísurin fyri skrásetingina (børsútreiðslur o.s.fr.)

Hvussu sjónligur bankin kann væntast at verða á virðisbrævamarknaðinum

Tað eru ávikavist 41 og 4 bankar skrásettir á Københavns Fondsbørs og ICEX. Við eini skráseting verður Føroya Banki, áðrenn eina møguliga tillaging av kapitalbygnaðinum, tann 6. størsti millum danskar børsskrásettar bankar, og 5. størstur millum íslenskar, mált við samlaðum eginpeningi við hálvársenda 2005.

Mynd 9: Eginpeningur 1. hálvár 2005 fyri stórar børsskrásettar bankar á Kbh.'s Fondsbørs og ICEX



Kelda: Viðkomandi hálvársroknskapir

Umsetningur/likviditetur

Tá teir seks miðalstóru bankarnir á Københavns Fondsbørs og ICEX – Jyske Bank, Sydbank og Spar Nord og Islandsbanki, Landsbanki og Straumur – verða sammettir, sær ikki út til at vera nakar serligur munur á tí lutfalsliga umsetninginum av partabrøvunum og harvið á likviditetinum.

Tann árligi miðalumsetningurin í prosentum av marknaðarvirðinum er sløk 50% á ICEX móttvegis góðum 45% á Københavns Fondsbørs fyrsta hálvár 2005.⁹

Samanseting av íleggjarum

At altjóða íleggjarar eru til staðar undir skrásetingini á virðisbrævamarknaði kann styrkja kappingina við aðrar íleggjarar, og harvið hava positiva ávirkan á móguleikan fyri at fáa ein rímiligan prís. Á ICEX eru bert 10% ogn hjá útlenskum íleggjarum, móttvegis 26% á Københavns Fondsbørs.¹⁰ Orsøkin til hetta verður mett at vera ein samanseting av fyrst og fremst tveimum viðurskiftum:

- At tað á ICEX ikki eru nóg nógvar og nóg stórar fyrirkur, ið vanliga tala til altjóða stovnsíleggjarar
- Norðurlendskir- og altjóða íløgubankar marknaðarføra í minni mun íslensk partabrøv móttvegis altjóða stovnsíleggjarum (meiri avmarkað greining av partabrøvunum).

⁹ Kelda: Københavns Fondsbørs og ICEX. Tað er ikki rættað fyri mógulig bundin partabrøv

¹⁰ Kelda: ICEX og Danmarks Statistik

Greining av partabrøvum

Sum skilst omanfyri verða íslenskt partabrøv vanlig bert marknaðarførd av íslenskum bankum. Partabræva-greiningar eru sum heild ikki nógv, og verða oftast bert almannakunngjørdar á íslenskum. Harumframt eru, sum er, eingir lokalir aktørar á føroyska marknaðinum, sum kunnu standa fyri greining av partabrøvum, sum t.d. teimum hjá Føroya Banka. Donsk partabrøv koma í lýtuni undir greiningina hjá fleiri enn 10 donskum bankum/-greiningarhúsum umframt eini langari røð av altjóða aktørum.

Formlig krøv og kostnaður

Báðir virðisbrævamarknaðir seta nøkur minstukrøv, m.a. viðvíkjandi partinum av partabrøvum, sum sett verða til sølu, støddini á partabrævaopeninginum og talinum á íleggjarum (sí niðanfyri). Mett verður, at Føroya Banki uttan stórvegis trupulleikar verður førur fyri at lúka hesi krøv.

Talva 11: Nøkur útvald formlig krøv til eina skráseting á virðisbrævamarknaði

| | Københavns Fondsbørs | VMF |
|---|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Minst loyvdi partapeningur | »15 mió. kr. (nominelt virði)« | Ca. 53 mió. kr. (marknaðarvirði) |
| Minstamark av partapeningi sum skal bjóðast til sølu | 25% | 25% |
| Minst loyvda tal á íleggjarum | 500 | 300 |

Kelda: Københavns Fondsbørs, ICEX og Landsbankin

Kostnaður tá skrásett er, er nakað lægri á ICEX enn í Keyptannahavn, men so lágur á báðum støðum, at tað í royndum ikki eigur at hava nakran týðning fyri, hvør børsur verður valdur.

Metingar um virðið

Verður Føroya Banki einskildur við eini børsráseting, verður eitt týðningarmikið samanberingargrundlag í virðisásetingini hjá íleggjarunum tað aktuella støðið á virðinum á øðrum børsrásettum bankum á viðkomandi ella líknandi marknaðum. Viðvíkjandi Føroya Banka verða børsrásettir danskir og íslenskir bankar serliga viðkomandi »benchmarks«. Niðanfyri er sett upp K/IV og P/E multiplikatorar fyri miðalstórar danskar bankar og teir fyra børsrásettu íslensku bankarnar.

Talva 12: Virðisásetingarmultiplikatorar primo september 2005, danskir og íslenskir bankar

| Banki | Ogn tils | | P/E | | Eginpen. avkast 1H05 |
|---------------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|
| | Mia. kr. 1H05 | 2004 | 2005E | 2006E | |
| Danskir peningastovnar | | | | | |
| Nordea | 2.317 | 12,0 | 9,8 | 9,7 | 17,3% |
| Danske Bank | 2.433 | 12,1 | 10,7 | 11,0 | 17,1% |
| Jyske Bank | 139 | 15,1 | 12,1 | 11,5 | 21,5% |
| Sydbank | 89 | 16,8 | 11,6 | 9,7 | 19,8% |
| Spar Nord | 42 | 15,2 | 11,3 | 10,2 | 18,9% |
| Fionia Bank | 22 | 16,4 | 10,9 | 9,6 | 14,6% |
| Forstædernes Bank | 19 | 13,9 | 11,4 | 8,4 | 21,2% |
| Roskilde Bank | 16 | 15,8 | 11,2 | 10,6 | 27,8% |
| Amagerbanken | 16 | 11,7 | 9,2 | 10,6 | 24,9% |
| Ringkjøbing Landbobank | 12 | 16,7 | 14,1 | 11,5 | 19,4% |
| Sparbank Vest | 11 | 17,7 | 17,6 | 19,6 | 14,7% |
| Vestjysk Bank | 10 | 15,4 | 11,1 | 9,4 | 13,1% |
| Lån & Spar Bank | 8 | 27,4 | 31,0 | 28,9 | 6,8% |
| Nørresundby Bank | 6 | 14,5 | 14,1 | 14,4 | 15,0% |
| Nordjyske Bank | 5 | 15,4 | 15,6 | 14,8 | 12,8% |
| Ringkjøbing Bank | 5 | 13,3 | 15,2 | 14,7 | 15,8% |
| Miðal, danskir | | 15,6 | 13,6 | 12,8 | 17,5% |
| Grønlandsbanken | 4 | 12,1 | 10,7 | 10,5 | 10,1% |
| Íslenskir peningastovnar | | | | | |
| Kaupthing | 184 | 18,9 | 14,6 | 20,0 | 20,7% |
| Íslandsbanki | 130 | 13,5 | N/A | N/A | 27,9% |
| Landsbanki | 99 | 16,1 | 17,8 | 16,2 | 30,3% |
| Miðal, íslenskir | | 16,2 | 16,2 | 18,1 | 26,3% |

Kelda: ABN AMRO Research; Dansk Aktieanalyse; Íslandsbanki; Landsbankin; viðkomandi roknskapir

Við støði í eini multiplikator-greining fara íleggjarar á partabrævamarknaðunum – við teimum serligu eginleikum hjá Føroya Banka sum grundarlag – at royna at seta bankan í sítt rætta pláss í mun til sammetingarbólkin. Niðanfyri umrøddu viðurskifti kunnu gera av, um lagt verður afturat ella drigið verður frá miðalvirðinum:

- Váðaprofilur: Um váðin í útlánum bankans, sum ikki kann spjaðast, er hægri ella lægri enn í miðal hjá bankunum í sama sammetingarbólki, hevur tað við sær, at lagt verður afturat ella at drigið verður frá virðinum
- Møguleikar fyri at bankin gerst størri: Um væntaði vøksturin í skipanarligu støddini á bankanum er hægri ella lægri enn í miðal hjá bankunum í sama sammetingarbólki, hevur tað við sær, at lagt verður afturat ella at drigið verður frá virðinum, tí slíkur vøkstur – hvussu er og ikki – skapar vónir um hægri inntøkur
- Møguleikar fyri kostnaðarsparingum: Um møguleikarnir fyri rationaliseringum eru størri ella minni enn í miðal hjá bankunum í sama sammetingarbólki, hevur tað við sær, at lagt verður afturat ella at drigið verður frá virðinum, tí slíkir møguleikar sum heild vilja hava við sær hægri inntøkur
- Likviditeturin í partabrævinum: Um likviditeturin í partabrævinum er størri ella minni enn í miðal hjá bankunum í sama sammetingarbólki, hevur tað við sær, at lagt verður afturat ella at drigið verður frá virðinum.

Hvussu umsetilig partabrøv bankans eru, hevur ávirkan á, hvussu neyv prísásetingin verður, og harvið á kapi-talkostnað felagsins. Ein týðningarmikil indikator fyri likviditetin, er virðið á tí partinum av partabrøvum felagsins, sum er í fríum handli (>free float market cap<)

- Avmarkingar í ognarrætti: Um avmarkingarnar í ognarrættinum eru størri ella smærri enn í miðal hjá bankunum í sama sammetingarbólki, hevur tað við sær, at lagt verður afturat ella at drigið verður frá virðinum. Avmarkingar í ognarrætti forða fyri, at partabrøvini frítt kunnu seljast til tann ella tey, sum móguliga høvdu kunnað rindað tann hægsta prís. Avmarkingar í ognarrætti í donskum bankum eru vanligar gjøgnum viðtøkur, sum forða fyri, at til ber at atkvøða vegna meira enn ein ávísan part av samlaðu atkvøðunum, og
- Onnur (teknisk/bygnaðarlig) viðurskifti: Onnur viðurskifti, sum hava ávirkan á hvørja støðu Føroya Banki fær mótvegis sammetingarbólkinum, er m.a. kravið um munandi kjarnukapital orsakað av, at váðin hjá bankanum er miðsavnaður mótvegis einari einstakari vinnu.

Av tí at tað enn ikki er tikin nøkur avgerð um framhaldandi ognarpart og móguligar skerjingar í ognarrætti um bankin verður børsrásettur, ber ikki til í hesi greining at gera nakra niðurstøðu um, hvussu virðisásetingin av bankanum verður mótvegis donskum og íslenskum bankum.

Metingin av lutfalsliga virðinum á Føroya Banka, um hann verður børsrásettur, í mun til virðið um hann verður verandi ogn hjá Fíggingargrunninum, verður m.a. ávirkað av hesum viðurskiftum:

- Frælsari karmar um raksturin uttan at atlit mugu takast til politiskar raðfestingar (jb. petti 7.2)
- Ein bygnaður sum eggjar til størri avrik/meira virkin (jb. petti 7.2)
- Betri atgongd til kapital (jb. petti 7.2)
- Møguleiki fyri at bankin kann verða yvirtikin av einum strategiskum íleggjara, sum verður førur fyri at rinda yvirprís í mun til børsvirðið (treitin fyri hesum er, at Fíggingargrunnurin gevur frá sær stýringina). Hesin møguleiki fer at kunna ávirka kursin á partabrøvunum rætta vegin, og
- At fáa ein týðiligari profil av bankanum uttanfyri Føroyar fer í ávísingum færum at virka sum ein blástempling av bankanum.

Hesi viðurskifti eiga undir øllum umstøðum at gera sitt til, at virðið á bankanum verður hægri um hann verður skrásettur á einum virðisbrævamarknaði, enn um hann verður verandi ogn hjá Fíggingargrunninum.

Hvussu stórir partur av partabrøvunum, ið verða seld

Um avgerð verður tikin um skráseting á virðisbrævamarknaði, skal støða takast til, hvussu stórir partur av partabrøvunum skal setast til sølu. Henda avgerð er treytað av, hvussu stórir dentur verður lagdur á tey meting-arparametur, sum lýst eru í 7. kapitli, í mun til hvørt annað.

Um stórir dentur verður lagdur á virði/avkast, má útboðið verða so mikið stórt, at tað tryggjar:

- At nóg stórir likviditetur er í partabrævinum
- Ein greining fæst av partabrævinum, og
- At íleggjarin kann fáa ein so mikið stóran part av partabrøvunum, tá børsrásetingin verður gjørd, at tað er »stríðið« vert.

Hesi viðurskifti eru serliga viðkomandi fyri møguleikan at skapa nóg stóran áhuga millum altjóða stovnsíleggjarar.

Eftir okkara meting er best at bjóða út meira enn 50% av partapeninginum, tá børsrásetingin verður gjørd.

At selja ein stóran part av partabrøvunum hjá verandi eigara tá skrásetingin fer fram, kann í ávísimum førum vera eitt óheppið signal at senda. Tó verður hetta ikki mettt at vera ein trupulleiki í hesum føri, tí talan er um eina einskiljing. Tvinni viðurskifti skilja í hesum sambandi ein almennan eigara frá einum privatum:

- Ein almennur eigari er ikki undir illgruna fyri at vilja selja, tí hann ikki trýr uppá framtíðarmøguleikarnar hjá fyrirkuni, og
- At ein almennur eigari er við, verður undir øllum umstøðum roknað sum ein vansi, tí tað ber í sær vanda fyri, 1) at fyrirkun verður trýst til at taka avgerðir, sum eru undir ávirkan av politiskum raðfestingum, og 2) at ognarrætturin til fyrirkuna verður læstur fastur, tí at ein almennur eigari er við, verður ofta ein forðing fyri, at fyrirkun kann seljast aðrar vegir.

Um Fíggingargrunnurin, orsakað av øðrum atlitum, ynskir at selja ein minni part av bankanum (møguliga minni enn 50%), so er okkara fyríbils meting, at hetta eisini er ein møguleiki.

Higartil hevur mest vanligi einskiljingarhátturin av norðurlenskum bankum verið, at 30-50% eru seld gjøgnum skráseting á virðisbrævamarknaði. Orsøkin til, at fyrst seldi ognarpartur sum oftast hevur verið minni enn 50%, hevur verið eitt politiskt ynski um at varðveita eina ávísa stýring.

Talva 13: Nakrar útvaldar norðurlenskar einskiljingar av bankum

| Ár | Banki | Søluháttur | Partabr. seld beinanvegin | Eftirverandi partabrøv |
|------|---------------------------------|--------------|---------------------------|------------------------|
| 1998 | Bunaðarbankinn | Børsráseting | 13% | 0% |
| 1998 | Landsbanki | Børsráseting | 16% | 0% |
| 1998 | Icelandic Investment Bank | Børsráseting | 49% | 0% |
| 1996 | Union Bank of Norway | Børsráseting | 43% | 48% af Den norske Bank |
| 1995 | Fokus Bank | Børsráseting | 96% | 0% |
| 1995 | Nordbanken | Børsráseting | 35% | 19,5% af Nordea |
| 1994 | Stadshypotek | Børsráseting | 64% | 0% |
| 1993 | Christiania Bank og Kreditkasse | Børsráseting | 31% | 0% |
| 1993 | GiroBank | Børsráseting | 51% | 0% |

Kelda: Finansministeriet; Equityware; ABN AMRO

Um tað í fyrstu atløgu bert verður seldur ein partur av bankanum – og serliga um minni enn 50% verða seld – er tað harumframt avgerandi, at Fíggingargrunnurin týðuliga boðar frá sínum ætlanum við teimum eftirverandi partabrøvunum. Hetta er bæði galdandi fyri tíðarfesting av nær restin skal seljast, og hvat grunnurin ætlar við framvegis at vera eigari. Óvissa um hesi viðurskifti kann hava negativa ávirkan á, hvussu nógv kann fáast fyri partabrøvini.

Í hvønn mun verður setningurin rokkin

Mynd 10: Meting av skráseting á virðisbrævamarknaði

| Metingarparametur | Hvussu verður setningurin rokkin | Viðmerking |
|--|----------------------------------|---|
| • Virði | ✓✓ | • Møguleiki at fáa góðan prís um fleggjarar fáa positiva áskoðan á fløgur í Føroya Banka og sjálva skipanina av børsskrásetingini. Tó helst lægri virði enn við sølu til strategiskan fleggjara, tí eingin strategiskur vinningur fæst |
| • Víðari menning av Føroya Banka og fær. fíggingarsektorinum | ✓ | • Effektivisering av bankanum og føroyska fíggingarsektorinum í mun til verandi støðu, men seinni menning enn við strategiskari sølu, tí her eru eingir stórrakstrarfyrirminur ella nýggir førleikar |
| • Framhaldandi strategiskt sjálvstøði | ✓✓ | • Við børsskráseting varðveitir bankin fult strategiskt sjálvstøði • Men hevur skrásetingin opnan eigarabygnað, kunnu strategiskir fleggjarar royna at yvirtaka bankan |
| • At styrkja førleikan hjá fólki í Føroyum | ✓✓ | • Verandi førleikastøði verður móguliga varðveitt og ment, t.d. orsakað av effektivisering og herdari kapping innan sektorin • Møguleikar eru fyri at Føroya Banki kann gerast støði undir menning av bankavirksemi uttanfyri Føroyar, og tað kann gera, at servirksemið í Føroyum verður víðkað |
| • Møguleikar hjá føroyingum at gera fløgur | ✓✓✓ | • Møguleikar hjá føroyingum at gera fløgur í føroysk partabrøv verða styrktir • Ávirkan á byrjanina hjá VMF – treytað av hvar skrásett verður |
| • Váðaspaðing | ÷ | • Ikki so stóran týðning fyri at gera føroyska búskapin minni viðbreknan enn um alt verður selt útlendingum |
| • Minking av vanda fyri ikki-væleydnaðari sølu | ÷ | • Søluváði sum ikki einans er tengdur at, hvussu bankin klárar seg, men eisini hvussu aðrir bankar á viðkomandi børsi klára seg, og at áhuganum hjá fleggjarum fyri børsskrásetingum |

✓✓✓ = setningurin verður væl rokkin

÷ ÷ ÷ = setningurin verður als ikki rokkin

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

8.4 Samanseting av børsskráseting og sølu til strategiskan fleggjara

Umframt reina skráseting á virðisbrævamarknaði ella reina sølu, kunnu hesir einskiljingarhættirnir eisini setast saman soleiðis, at ein strategiskur fleggjari keypir ein stóran part av Føroya Banka, samstundis sum partabrøv felagsins verða skrásett á einum virðisbrævamarknaði og ein partur verður seldur har. Hesar báðar sölur kunnu fara fram samstundis, ella bítast sundur soleiðis, at ein partur verður seldur í senn.

Sum dømi um samansetta sölutilgongd, kann einskiljingin av Iceland Telecom, sum júst er liðug, nevast. Íslenska stjórnin hevur í hesum føri selt til eitt samtak við trimum íslenskum fíggaríleggjarum, sum eru undir teirri avmarking, at eingin einstakur íleggjari má eiga meira enn 45%. Harumframt hevur stjórnin álagt samtakinum at skráseta Iceland Telecom á virðisbrævamarknaði – og í hesum sambandi bjóða almenninginum at keypa minst 30% av partapeninginum – áðrenn 2007. Íslenska stjórnin grundgav á hendan hátt fyri einskiljingini, og mátanum, hon var gjørd uppá:

- At fáa so høgan prís sum gjørligt fyri statsins partabrøv til tess at styrkja fíggarstøðu landsins
- At varðveita Iceland Telecom sum ein sjálvstøðugan íslenskan televeitara
- At varðveita støðuna hjá Iceland Telecom sum ein sterkur veitari av teletænastum og sum ein slóðari fyri øktari kapping og øktum effektiviteti í telesektorinum, og
- At varðveita óbroytt og høgt tænaustøði bæði á bygd og í bý.
- At styrkja tann íslenska virðisbrævamarknaðin við skráseting av minst 30% av partapeninginum áðrenn árslok 2007.

Íleggjaraá hugi

Í fyrstu atløgu verður mettt, at avmarkaður á hugi er hjá strategiskum íleggjarum fyri at keypa ein part av bankanum, samstundis sum hann verður skrásettur á virðisbrævamarknaði. Orsøkin er, at ein keypari undir hesum treytum hevur skerðar móguleikar fyri at fáa synergi-vinning tá tað snýr seg um strategi og rakstur, samstundis sum hann ikki sær nakran beinleiðis veg til at tryggja sær fult ræði á bankanum (sí part 8.1 »Hvussu stórir partur av partabrøvunum, ið verða seld«).

Metingar um virðið

Tað er sannlíkt, at verður ein søla samansett við eini skráseting á virðisbrævamarknaði, verður virðið eitt vet lægri enn við vanligari skráseting á virðisbrævamarknaði. Tað kann hugsast, at móguleikin hjá tí strategiska íleggjaranum fyri at flyta yvir førleikar, kann hava við sær eina líttla, positiva ávirkan á virðið. Men væntandi munar hetta lítið mótvegis teimum negativu avleiðingunum, sum koma orsakað av 1) lægri likviditeti í partabrævinum (samanborið við eina børskráseting av 100% av partabrøvunum), og 2) tí veruleika, at tann strategiski íleggjarin fer at kunna forða fyri eini móguligari roynd at taka yvir bankan (og harvið at yvirprísur verður rindaður) og – um hann ætlar at yvirtaka bankan sjálvur – ikki nýtist at hugsa um, at kappingarneytar fara at bjóða.

Hvussu stórir partur av partabrøvunum, ið verða seld

Til tess at kveikja áhugan fyri at eiga bankan, má Fíggingargrunnurin geva frá sær ein so stóran part av partabrøvunum til tann strategiska íleggjaran, at hesin fær avgerandi ávirkan á virksemini bankans. Sum útgangsstøði eigur tann strategiski íleggjarin tí at fáa tilboð um at keypa minst 1/3 av øllum partapeninginum, soleiðis at hann fær móguleika at forða fyri, at viðtøkurnar verða broyttar.

Til tess at skapa nóg stóran áhuga fyri børskrásetingini og til tess at økja sum mest um virði bankans, má eisini verða strembað eftir, at Fíggingargrunnurin letur frá sær mest móguligt av tí eftirverandi ognarpartinum umvegis virðisbrævamarknaðin. Hetta eigur lutvíst at verða gjørt við tí fyri eyga, at 1) minka um negativu árinini á likviditetin á partabrævinum, sum kunnu standast av, at ein stórir ognarpartur fer at liggja fastur hjá tí strategiska íleggjaranum, og lutvíst til tess 2) at sleppa undan, at ein ognarbygnaður, sum longu frammanund-

an er trupul, kann gerast enn meiri fløktur av, at tveir stórir partabrævaeigarar, sum ein má rokna við hava ymisk áhugamál, eru við.

Í hvønn mun verður setningurin rokkin

Mynd 11: Meting av samanseting av sølu til strategiskan íleggjara og børsskráseting

| Metingarparametur | Hvussu verður setningurin rokkin | Viðmerking |
|--|----------------------------------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> Virði | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> Sannlíkt er at virðið verður heldur lægri enn tað verður við vanligari skráseting Lægri likviditetur og móguleikin hjá strategiska íleggjaranum at forða eini móguligari roynd at yvirtaka bankan ávirka skeiva vegin |
| <ul style="list-style-type: none"> Viðari menning av Føroya Banka og før. fíggingarsektorinum | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> Nakað betri enn við vanligari børsskráseting orsakað av at nakrir – um enn avmarkaðir – førleikar verða fluttir bankanum |
| <ul style="list-style-type: none"> Framhaldandi strategiskt sjálvstøði | ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Um ein minnilutapartur verður latin einum strategiskum íleggjara eigur bankin formliga at kunna varðveita eitt ávíst strategiskt sjálvstøði – strategiin fer tó at skula lagast til tann strategiska íleggjaran í størri ella minni mun |
| <ul style="list-style-type: none"> At styrkja førleikan hjá fólki í Føroyum | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> Móguleikarnir fyri at fáa nýggja vitan frá móguligum strategiskum partnara eru avmarkaðir, tá hann eigur minni enn 100%. Hinvegin slepst undan, at serøki verða flutt /miðsavnað uttanlands |
| <ul style="list-style-type: none"> Móguleikar hjá føroyingum at gera íløgur | ✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Móguleikarnir hjá føroyingum fyri at gera íløgur í føroysk partabrøv verða styrktir – setningurin verður tó ikki rokkin til fulnar, tí ein partur verður seldur (útlendskum) strategiskum íleggjara Ávirkan á byrjanina hjá VMF – treytað av hvar skrásett verður |
| <ul style="list-style-type: none"> Váðaspjæðing | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> Størri váðaspjæðing enn við vanligari børsskráseting orsakað av at útlendskur íleggjari helst er við |
| <ul style="list-style-type: none"> Minking av vanda fyri ikki-væleydnaðari sølu | ÷ ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Stórusøluváði tí sølan bæði vendir sær til einstakar strategiskar íleggjarar og til partabrævamarknaðin sum heild |

✓✓✓ = setningurin verður væl rokkin ÷ ÷ ÷ = setningurin verður als ikki rokkin

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

8.5 Samanseting av børsskráseting og sølu til føroyskan bólki av íleggjarum

Sum alternativ til tann háttin, sum er umrøddur í parti 8.4, kann einskiljingin leggjast til rættis sum ein samanseting, har bankin verður skrásettur á virðisbrævamarknaði, samstundis sum ein partur av partabrøvunum verður latin einum bólki av føroyskum íleggjarum.

Íleggjaraáhugi

Okkum vitandi fyriligja ongar ítøkiligar upplýsingar um, hvørt til ber at skipa ein bólk av føroyskum íleggjarum, sum kann taka á seg uppgávuna at umboða ein munandi ognarpart í Føroya Banka. Grundleggjandi fortreytir sum t.d. nóg mikið av íløgukapitali og veruligur áhugi fyri eini íløgu av hesum slag, verða kortini mettar at vera til staðar í Føroyum, sí part 8.2. Tann ítøkiligi áhugin fyri at gera íløguna er, í størri mun enn tá talan er um møguleikan har børsskráseting verður sett saman við strategiskum íleggjara, treytað av trúnni uppá verandi strategi og leiðslu bankans, tí íleggjarabólkurin hevur, sum útgangsstøði, ikki førleikar innan bankarakstur.

Metingar um virðið

Um børsskráseting verður sett saman við sølu til føroyskan íleggjarabólk, verður tað, orsakað av lægri likviditeti í partabrævinum, hildið at vera sannlíkt, at virðið verður lægri enn um einans børsskrásetingin verður nýtt.

Men tað kann ikki við vissu sigast, um virðið verður hægri ella lægri á hendan hátt, enn tað verður um skráseting á virðisbrævamarknaði verður sett saman við sølu til strategiskan íleggjara, (jv petti 8.4). Tað er t.d. ikki givið, at ein føroyskur fíggarligur íleggjarabólkur fer at bera seg øðrvísi at enn ein strategiskur íleggjari, um ein roynd at yvirtaka bankan verður gjørd. Og at ein føroyskur íleggjarabólkur helst hevur langtíðar áhugamál og mál av samfelagsbúskaparligum/tjóðskaparligum slag, má metast at minka um áhugan hjá einum føroyskum íleggjarabólki at lata bankan frá sær fyribils.

Hvussu stórir partur av partabrævunum, ið verða seld

Sum heild eru her somu metingar galdandi sum tær, ið settar vóru fram um samansetingina, har selt verður til strategiskan íleggjara (jv petti 8.4). Tó eigur at verða víst á, at tað í hesum móguleikanum uttan iva verður liðilgari hjá Fíggingargrunninum, um hann ynskir at varðveita ein part av ognarrættinum, tí roknað má við, føroyskir fíggaríleggjarar sum útgangsstøði ikki vísa tí so greitt frá sær, um tað almenna ynskir at halda fram sum eigari, sum ein (útlendskur) strategiskur íleggjari. Orsøkin til hetta er, 1) at føroyskir íleggjarar eru betur førir fyri at meta um tað føroysku politisku dagsskránna – og harvið váðan – um tað almenna framanhaldandi eigur ein part av bankanum, og 2) at føroyskir íleggjarar í størri mun enn útlendskir munnu rokna við, at grunnurin ber seg at sum ein »viðspælari«.

Í hvønn mun verður setningurin rokkin

Mynd 12: Meting av samanseting av børsskráseting og sølu til føroyskan íleggjarabólk

| Metingarparametur | Hvussu verður setningurin rokkin | Viðmerking |
|--|----------------------------------|---|
| • Virði | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> Sannlíkt er at virðið verður heldur lægri enn tað verður við vanligari skráseting Lægri likviditetur og móguleikin hjá fíggarliga íleggjaranum at forða eini móguligari roynd at yvirtaka bankan ávirka skeiva vegin |
| • Víðari menning av Føroya Banka og før. fíggarjarsektorinum | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> Sum við vanligari børsskráseting Eingir førleikar verða fluttir bankanum |
| • Framhaldandi strategiskt sjálvstøði | ✓✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Sum útgangsstøði varðveitir bankin fult strategiskt sjálvstøði Sjálvstøðið kann uttan iva varðveitast eisini sum frá líður, tí at ein føroyskur íleggjarabólkur er við minkar sannlíkindini fyri, at strategiskir íleggjarar fara at roynd at yvirtaka bankan |
| • At styrkja førleikan hjá fólki í Føroyum | ✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Verandi førleikastøði verður móguliga varðveitt og ment, t.d. orsakað av effektivisering og herdari kapping innan sektorin Móguleikar eru fyri at Føroya Banki kann gerast støði undir menning av bankavirksemi uttanfyri Føroyar, og tað kann gera, at servirksemið í Føroyum verður víðkað |
| • Móguleikar hjá føroyingum at gera íløgur | ✓✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Móguleikarnir hjá føroyingum fyri at gera íløgur í føroysk partabrøv verða styrktir Ávirkan á byrjanina hjá VMF – treytað av hvar skrásett verður |
| • Váðaspaðing | ÷ ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Lægri váðaspaðing enn við vanligari børsskráseting orsakað av at stórir føroyskur íleggjarabólkur er við |
| • Minking av vanda fyri ikki-væleydnaðari sølu | ÷ ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Stórir søluváði tí sølan bæði vendir sær til fíggarligan íleggjarabólk og til partabrævamarknaðin sum heild |

✓✓✓ = setningurin verður væl rokkin

÷ ÷ ÷ = setningurin verður als ikki rokkin

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

8.6 Útluting av partabrøvum til Føroya fólk

Tað hava áður verið dømi um einskiljingar, har viðtikið verður, at ein partur ella allur partapeningurin verður boðin fólkinum ella ávísnum bólkum antin ókeypis ella eftir lagaligum treytum. Tey, sum fáa eitt slíkt tilboð, kunnu vera starvsfólkini í felagnum sum ætlanin er at einskilja, ella landsins borgarar. Hetta slagðið av einskiljing er serliga farið fram undir einskiljingartilgongdunum í Eystureuropa, har borgararnir í viðkomandi landi ókeypis fingur býtisseðlar at keypa almennar fyrítøkur fyri. Harvið bar til at fáa fram mekanismurnar í eini almennari útbjóðing, hóast privata samansparingin millum fólk var avmarkað.

Um valdur verður ein einskiljingarháttur, har partabrøvini verða býtt út til allar borgarar, fæst vissa fyri, at allir føroyskir borgarar fáa javnbjóðis rætt til tey virði, ið skapt eru í felagnum, og harumframt verður sterkt lokalt kjølfesti millum eigararnar tryggjað. Men verður hesin hátturin nýttur, er eisini ein long røð av vansom (sí niðanfyri).

Metingar um virðið

Um partabrøvini í Føroya Banka verða lutað út til Føroya fólk, og ikki samstundis verða tikin upp til skrásetingar í Keyptmannahavn ella í Íslandi (umvegis VMF), fer ikki at bera til at handla við partabrøvunum á nøktandi hátt. Prísásetingin verður óneyv, og likviditeturin ónøktandi. Harumframt er sannlíkt, at áhugin fyri partabrøvunum sum heild, og serliga millum greinarar, verður ónøktandi.

Um partabrøvini verða tikin upp til skrásetingar, hvørva ella minka hesir trupulleikar, men aðrir verða verandi. Eitt nú verður vandi fyri at bankin, hóast skráseting á viðurkendum virðisbrævamarknaði, fer at líða undir, at eigararnir eru óvirknir. Av tí at partabrøvini eru spjødð fer eisini at ganga ein tíð, til t.d. stovnsíleggjarar hava savnað saman ein nóg stóran part av partabrøvunum til, at skipast kunnu virknir eigarar, sum halda eyga við, og samvirka positivt við leiðsluna.

Uttan mun til hvør børsur verður valdur, verður tí sum heild mett, at útlutingarhátturin, sæð úr einum virðissjórnarhorni, er tann einskiljingarháttur, ið hevur minst at bjóða. Virði á bankanum verður í hesum føri mett at verða lægri ella á sama støði sum virðið, um bankin verður verandi ogn hjá Fíggjargrunninum.

Hvussu stórir partur av partabrøvunum, ið verða seld/útlutað

Til tess at sleppa undan omanfyrinevndu trupulleikum viðvíkjandi óvirknum eigarum, kann Fíggjargrunnurin, um útlutingarhátturin verður nýttur, umhugsa at varðveita eina stýrandi ávirkan í eini skiftistíð. Á hendan hátt ber til at tryggja ein ávísan samanhag og eina ávísa stýring av bankanum, til hinir partabrævaeigararnir hava funnið fram til eina støðu, sum er nøktandi.

Í hvønn mun verður setningurin rokkin

Mynd 13: Meting av sølu umvegis útluting til Føroya fólk

| Metingarparametur | Hvussu verður setningurin rokkin | Viðmerking |
|--|----------------------------------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> Virði | ÷ ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Lágt virði orsakað av vandanum fyri, at bankin í eitt longri tíðarskeið eftir útlutingina av fer at líða undir óvirknum eigarskarða. Virðið av partabrøvunum vil verða tað sama sum ella lægri enn um grunnurin heldur fram sum eigari |
| <ul style="list-style-type: none"> Víðari menning av Føroya Banka og før. fíggingarsektorinum | ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Bankanum verða hvørki flutt orka ella førleikar Einki trýst um vinning frá partaeigarum orsakað av óvirknum eigarskarða |
| <ul style="list-style-type: none"> Framhaldandi strategiskt sjálvstøði | ✓ | <ul style="list-style-type: none"> Sjálvstøðið kann varðveitast fyríbils Sum frá líður fer bankin helst at standa veikir mótvegis yvirkuroyndum orsakað av eigarabygnaðinum |
| <ul style="list-style-type: none"> At styrkja førleikan hjá fólkum í Føroyum | ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Verandi førleikastøðið verður varðveitt, men menningin fer at ganga seint orsakað av trekari effektivisering |
| <ul style="list-style-type: none"> Møguleikar hjá føroyingum at gera íløgur | ✓✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Møguleikarnir hjá føroyingum at gera íløgur í føroysk partabrøv verða styrktir. Góð ávirkan á byrjanina hjá VMF, sum verður náttúrligt skrásetingarstað |
| <ul style="list-style-type: none"> Váðaspjalding | ÷ ÷ ÷ | <ul style="list-style-type: none"> Eingin váðaspjalding |
| <ul style="list-style-type: none"> Minking av vanda fyri ikki-væleydnaðari sølu | ✓✓ | <ul style="list-style-type: none"> Skjót og gjøgnumskygd sölutilgongd við líflum váða |

✓✓✓ = setningurin verður væl rokkin ÷ ÷ ÷ = setningurin verður als ikki rokkin

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

8.7 Samandráttur

Í hvønn mun teir settu setningarnir kunnu røkkast við teimum lýstu einskiljingarhættunum, er niðanfyri víst fyri hvørt metingarparametur sær.

Mynd 14: Yvirskipað meting av teimum seks einskiljingarmøguleikunum umframt móguleikanum fyri, at grunnurin verður verandi eigari

| Metingar- parametur | Søla til strategiskan íleggjara | Søla til fíggjar- íleggjara | Børsskráseting | Samans. strat . íl. og børsskráseting | Samans. før. fíggj . íl. og børsskráseting | Útluting til Føroya fólk | Fíggj . gr. heldur fram sum eigari |
|--|---------------------------------------|-----------------------------------|----------------|---|--|-----------------------------|--|
| • Virði | ✓✓✓ | ✓✓ | ✓✓ | ✓ | ✓ | ÷÷ | ÷÷ |
| • Víðari menning av Føroya Banka og før. fíggjarsektorinum | ✓✓✓ | ✓✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ÷ | ÷ |
| • Framhaldandi strategiskt sjálvstöði | ÷÷ | ✓ | ✓✓ | ÷ | ✓✓✓ | ✓ | ✓✓✓ |
| • At styrkja førleikan hjá fólk í Føroyum | ✓ | ✓✓ | ✓✓ | ✓ | ✓✓ | ÷ | ÷ |
| • Møguleikar hjá føroyingum at gera íløgur | ÷÷ | ÷ | ✓✓✓ | ✓✓ | ✓✓✓ | ✓✓✓ | ÷÷÷ |
| • Váðaspjalding | ✓✓✓ | ✓✓✓/÷÷÷ | ÷ | ✓ | ÷÷ | ÷÷÷ | ÷÷÷ |
| • Minking av vanda fyri ikki-væleydn- aðari sølu | ✓✓ | ✓✓ | ÷ | ÷÷ | ÷÷ | ✓✓ | N/A |

✓✓✓ = setningurin verður væl rokkin

÷÷÷ = setningurin verður als ikki rokkin

Kelda: Alfred Berg ABN AMRO

At meta um tann lutfalsliga týðningin hjá hvørjum einstøkum metingarparametri kemur, sum áður nevnt ikki undir endamálið við hesi frágreiðing, og tí verður ikki mælt til nakran ávísan einskiljingarhátt.

Grundað á omanfyristandandi umrøðu, kann dragast samanum hvørt einstakt metingarparametur á hendan hátt:

- **Virði:** Søla til ein strategiskan íleggjara verður mett at vera tann móguleikin, sum fer at hava við sær hægstu virðisáseting av bankanum. Hetta kemst av, at tann strategiski íleggjarin hevur móguleikar fyri at flyta førleikar og serkunnleika millum deildir, at fáa synergi-fyrimunir umframt at áhugin millum móguligar strategiskar íleggjarar væntandi verður stórur. Søla til fíggjaríleggjara (private equity) og børsskráseting eru, um vit bert hyggja at virðinum, teir næstbestu móguleikarnir. Ein blandingur av børsskráseting og sølu til ávikavist

strategiskan og fíggaríleggjara liggur lægri enn hesir móguleikarnir, fyrst og fremst orsakað av teimum negativu fylgjum sum standast av, at minni likviditetur er í partabrøvunum. Útluting til Føroya fólk leggur seg, tá tað snýr seg um virði, ájavnt við at grunnurin framhaldandi fer at eiga bankan, orsakað av at tær grundleggjandi positivu fylgjurnar av einskiljing illa fáa komið til sjóndar í einum sera spjaddum og passivum ognarstrukturi, sum verður avleiðingin av útlutingini. Tað skal eisini sigast, at útluting til Føroya fólk og at lata bankan verða verandi ogn hjá grunninum sum útgangsstøði ikki gevur grunninum nakran kontantan sölupening.

- **Framhaldandi menning av Føroya Banka og føroyska fíggarheiminum sum heild:** Søla til ein strategiskan íleggjara má í fyrstu atløgu metast at vera tann besti móguleikin orsakað av positivum árinum á bæði banka og fíggarheim, tí tað er sannlíkt at nýggir førleikar verða mentir, at nýggj produkt verða boðin fram, at kostnaðurin fer at lækka v.m. Hetta má metast at fara at økja um kappingina í fíggarheiminum sum heild. Søla til ein fíggaríleggjara tykist vera næstbesti móguleiki tí tað verður mett sannlíkt, at hetta fer at hava við sær tilgongd av leiðsluførleikum og kapitali, umframt eitt stórt trýst um øktan vinning, sum fer at bota um kappingarføri bankans. Bæði viðvíkjandi skráseting á virðisbrævamarknaði og kombinatiónsmódelinum má effektiviseringin henda gjøgnum bankans egnu menning í eitt longri tíðarskeið, og tí verða hesir einskiljingarmóguleikarnir í útgangsstøðinum raðfestir lægri enn søla til ein fíggaríleggjara.
- **Framhaldandi strategiskt sjálvstøði:** Kombinatónsmodellid við parallellari skráseting á virðisbrævamarknaði og sølu til ein føroyskan íleggjarabólk verður mett at vera tann móguleikin, sum best kann tryggja framhaldandi strategiska sjálvstøði bankans. Hetta verður fyrst og fremst grundað á eina meting um, at eru føroyskir fíggaríleggjarar við, minka sannlíkindini fyri, at ein strategiskur íleggjari sum frálíður yvirtekur bankan. Søla til ein strategiskan íleggjara kann sum útgangsstøði illa tryggja, at strategiska sjálvstøði Bankans verður varðveitt, tí tá er ógvuliga sannlíkt, at bankin gerst ein partur av verandi strategi keyparans. Skráseting á virðisbrævamarknaði, søla til fíggaríleggjara (private equity) og útluting til Føroya fólk liggja millum hesi útmark, tí strategiskt sjálvstøði verður tryggjað fyribils, men ikki neyðturviliga sum frálíður, orsakað av sannlíkindum fyri, at bankin verður yvirtikin av einum strategiskum keypara. Verða partabrøvini framhaldandi ogn hjá Grunninum, verður málið í útgangsstøðinum væl rokkið, tí bankin í hesum føri ikki verður partur av strategiini hjá einum nýggjum íleggjara. Tó eigur at verða víst á, at tað at bankin er almenn ogn, kann hava við sær ávísar strategiskar avmarkingar fyri bankan.
- **Styrking av føreika hjá fólkum í Føroyum:** Raðfestingin av móguleikumum her endurspeglar í stóran mun raðfestingina undir »Framhaldandi menning av Føroya Banka og føroyska fíggarheiminum sum heild«, tí førleikastøði og menning í ávikavist banka og fíggarheimi sum útgangsstøði samsvara. Tó er søla til strategiskan keypara ein lutfalsliga verri móguleiki orsakað av vandanum fyri, at starvsfólka- og serfrøðingafunktióinir verða miðsavnaðar uttanfyri Føroyar um selt verður til útlendskan keypara.
- **Móguleikar hjá føroyingum fyri at gera íløgur / byrjan av føroyskum virðisbrævamarknaði:** Mest lokkandi móguleikarnir her eru ein rein skráseting á virðisbrævamarknaði, ein kombinatión av skráseting á virðisbrævamarknaði og sølu til føroyskan íleggjarabólk og útlutingarmódelid, tí hesir móguleikar best tryggja, at føroyingar kunnu vera við sum eigarar. Teir báðir solumóguleikarnir, har bankin verður seldur einum strategiskum íleggjara ella fíggaríleggjara, verða her raðfestir niðarlaga orsakað av 1) tí avmarkaða talin-

um á føroyskum íleggjarum, sum kunnu og vilja taka á seg at keypa allan bankan, og 2) teimum avmarkaðu møguleikunum fyri at fáa inn minnilutaíleggjarar gjøgnum sølu til útlenskar strategiskar íleggjarar og fíggaríleggjarar.

- **Vágaspjaðing:** Málinum at minka mest móguligt um bundinskapin hjá føroyska samfelagnum at fiskivinnuni ber til at náa við at selja allan bankan til útlenskar keyparar, og verður søla til útlenskan strategiskan íleggjara ella fíggaríleggjara tí raðfest ovast her. Modell har skráseting á virðisbrævamarknaði er við, kunnu ikki geva fulla vágaspjaðing, tí ein partur av partabrøvnunum, sum boðin verða til sølu, fara at verða umbiðin og keypt av føroyingum. Kombinatiónsmodellid við sølu til ein strategiskan íleggjara vil tó – hvussu er og ikki – kunna hava við sær eina betri váðaspjaðing enn ein vanlig skráseting á virðisbrævamarknaði, um so er, at viðkomandi strategiski íleggjari er útlenskur. Útluting til Føroya fólk og at bankin verður verandi ogn grunnsins uppfylla als ikki málið, tá um váðaspjaðing ræður, tí hesi modellini hava ikki við sær nakra eigaraspaðing til íleggjarar uttanfyri Føroyar.
- **Minking av vandanum fyri eini ikki-væleydnaðari sølu:** Ein sölutilgongd (sum samstundis vendir sær móti strategiskum- og fíggaríleggjarum) og útluting til Føroya fólk eru minni viðbrekin mótvegis eksternum faktorum og hava tí sum útgangsstøði við sær minni söluvága enn modell, har skráseting á virðisbrævamarknaði er við. Ein sölugongd verður harumframt í hesum ítøkiligum døminum mett at bera í sær lítlan vága orsakað av, at áhugi helst er fyri at keypa. Hesin áhugi er fyrst og fremst galdandi fyri strategiskar keyparar, men av tí at sambandið við fíggaríleggjarar verður tikið upp samstundis, hevur tað ongan sjálvstøðugan vága við sær fyri gongdina, um áhugin haðani ikki er so stórur. Kombinatiónsmodellini verða mett at hava við sær størsta vandan, orsakað av váða bæði í sölutilgongd og skráseting á virðisbrævamarknaði.

Talvur

| | | |
|-----------|--|----|
| Talva 1: | Nevndin í grunninum | 11 |
| Talva 2: | Nevndin í Føroya Banka | 13 |
| Talva 3: | Býtið av útlánum og ábyrgdum | 15 |
| Talva 4: | Búskaparlig lyklátøl | 17 |
| Talva 5: | Aktørarnir á føroyska fíggingarmarknaðinum | 23 |
| Talva 6: | Roknskapartøl | 24 |
| Talva 7: | Gongdin í inn- og útlánum hjá føroyskum peningastovnum, 2000-2004 | 25 |
| Talva 8: | Útvaldar danskar einskiljingar | 42 |
| Talva 9: | Virðisásetingarmultiplikatorar, norðurlenskir fyrirtøkuhandlar í bankasektorinum, 2004-05 | 43 |
| Talva 10: | Yvirprísur, sum er boðin uppá norðurlenskar bankar 2000-04 | 44 |
| Talva 11: | Nøkur útvald formlig krøv til eina børsskráseting | 52 |
| Talva 12: | Virðisásetingarmultiplikatorar primo september 2005, danskir og íslenskir bankar | 53 |
| Talva 13: | Nakrar útvaldar norðurlenskar einskiljingar av bankum | 55 |

Myndir

| | | |
|----------|---|----|
| Mynd 1: | Bygnaðaryvirilit | 14 |
| Mynd 2: | Fiskiskapur við Føroyar í tíðarskeiðinum 1996-2004 | 19 |
| Mynd 3: | Kjarnukapitalprosent, 1. hálvár 2005 | 29 |
| Mynd 4: | Case study – Einskiljingar í Íslandi | 35 |
| Mynd 5: | Kapitalstreymar um Føroya Banki verður seldur úlendskum íleggjara | 38 |
| Mynd 6: | Meting av sølu til strategiskan íleggjara | 46 |
| Mynd 7: | Meting av sølu til fíggingaríleggjara | 48 |
| Mynd 8: | Møgulig »investment case« fyrri íløgum í Føroya Banka | 50 |
| Mynd 9: | Eginpeningur 1. hálvár 2005 fyrri stórar børsskrásettar bankar á Kbh.'s Fondsbørs og ICEX | 51 |
| Mynd 10: | Meting av børsskráseting | 56 |
| Mynd 11: | Meting av samanseting av sølu til strategiskan íleggjara og børsskráseting | 58 |
| Mynd 12: | Meting av samanseting av børsskráseting og sølu til føroyskan íleggjarabólk | 60 |
| Mynd 13: | Meting av einskiljing umvegis útluting til Føroya fólk | 62 |
| Mynd 14: | Yvirskipað meting av teimum seks einskiljingarmøguleikunum umframt møguleikanum fyrri at grunnurin verður verandi eigari | 63 |

Fíggingargrunnurin frá 1992



FØROYA BANKI