

Landsbankinn hf.
vt. Tryggvi Pálsson formaður bankaráðs
Austurstræti 11
155 Reykjavík

Reykjavík, 11. mars 2016

EFNI: SÖLUMEÐFERÐ LANDSBANKANS HF. Á 31,2% EIGNARHLUT Í BORGUN HF.

Inngangur

Með bréfi Bankasýslu ríkisins, dags. 26. janúar 2016, var óskað eftir upplýsingum um sölumeðferð eignarhluta í eigu Landsbankans og þá sérstaklega í tveimur félögum á sviði greiðslumiðlunar, þ.e. Borgun hf. („**Borgun**“) og Valitor Holding hf. („**Valitor Holding**“) móðurfélagi Valitor hf. („**Valitor**“).¹ Stofnunin þakkar Landsbankanum hf. („**Landsbankinn**“ eða „**bankinn**“) fyrir svarbréf („**svarbréfið**“) bankans, dags. 11. febrúar 2016. Telur Bankasýsla ríkisins það jafnframt til fyrirmyndar að Landsbankinn hafi gert svarbréfið opinbert á heimasíðu sinni.²

Þann 6. nóvember 2014 samþykkti bankaráð Landsbankans kauptilboð frá Eignarhaldsfélaginu Borgun slf. og BPS ehf. (saman hér eftir nefndir „**kaupendur**“) á 31,2% eignarhlut í Borgun í beinni sölu, þ.e. lokuðu sölufurli. Þann 25. nóvember sama ár tilkynnti bankinn um sölu, sem lauk með afhendingu hluta og greiðslu þann 30. desember. Má leiða líkur að því að sölufurli þetta hafi hafist þegar kaupendur gerðu tilboð í 31,2% eignarhlut bankans og 63,5% eignarhlut Íslandsbanka hf. („**Íslandsbanki**“) í Borgun 13. mars 2014. Nam endanlegt kaupverð 2.184 m.kr. og samsvaraði því uppreiknað virði alls hlutafjár Borgunar 7.000 m.kr. Þá tilkynnti bankinn einnig um sölu á 38,0% hlut í Valitor Holding til Arion banka hf. („**Arion banki**“) þann 18. desember sama ár, sem bankaráð hafði samþykkt deginum áður.

Þegar tilkynnt var um sölu á Borgun vakti það athygli Bankasýslu ríkisins að sölufurlið hafi verið lokað, rétt eins og í tilfelli sölu bankans á Eignarhaldsfélaginu Vestia ehf. („**Vestia**“) til Framtakssjóðs Íslands („**FSÍ**“), sem lauk 1. desember 2010. Af þeim sökum átti forstjóri stofnunarinnar sérstaka fundi annars vegar með formanni bankaráðs Landsbankans 4. desember 2014 og hins vegar formanni, varaformanni, bankastjóra og framkvæmdastjóra fjármálasviðs 9. desember sama ár til að afla rökstuðnings fyrir ákvörðuninni. Á þeim fundum kom það fram af hálfu bankans að meginástæða fyrir lokuðu sölufurli hefði verið takmarkaður aðgangur að upplýsingum og sérstaklega þrýstingur af hálfu

¹ Sjá <http://www.bankasysla.is/fjolmidlar/frettir/nr/340/>.

² Sjá <https://www.landsbankinn.is/um-bankann/spurtogsvarad/borgun/>.

Samkeppniseftirlitsins.³ Þá mætti forstjóri stofnunarinnar einnig á fund efnahags- og viðskiptanefndar Alþingis vegna málsins þann 8. desember 2014.

Í ljósi nýrra upplýsinga um sölumeðferðina, sem birtust opinberlega 20. janúar og 21. janúar sl., tók Bankasýsla ríkisins málið upp að nýju. Vörðuðu þessar upplýsingar annars vegar hlutdeild Borgunar og Valitors í nýtingu valréttar sem var í gildi á milli Visa Europe Limited („**Visa Europe**“) og Visa Inc. („**valréttarins**“) og samið var sérstaklega um við söluna á 38,0% hlut í Valitor en ekki við söluna á 31,2% hlut í Borgun, og hins vegar aðkomu Samkeppniseftirlitsins að málinu.

Bankasýsla ríkisins hefur nú farið yfir sölumeðferð Landsbankans á eignarhlutum í Borgun á grundvelli svarbréfs bankans og annarra opinberra upplýsinga. Stofnunin hefur einungis aðgang að opinberum upplýsingum og hefur ekki sérstakar lagaheimildir til athugana og gagnaöflunar eins og opinberar eftirlitsstofnanir. Í þessu bréfi er að finna umfjöllun á sölu Landsbankans á Vestia, samantekt á sjónarmiðum bankans fyrir lokuðu söluferli, ályktun stofnunarinnar á rökstuðningi bankans, niðurstöður stofnunarinnar og tillögu hennar að næstu skrefum.

Sala Landsbankans á Vestia

Sala Landsbankans á Vestia til FSÍ, sem var tilkynnt 20. ágúst 2010, var harðlega gagnrýnd á opinberum vettvangi, rétt eins og salan á Borgun.⁴ Að beiðni fjármálaráðuneytisins, dags. 18. janúar 2011, aflaði Bankasýsla ríkisins upplýsinga frá Landsbankanum um söluna með bréfi, dags. 20. janúar sama ár.

Með bréfi Landsbankans, dags. 27. janúar 2011, svaraði bankinn fyrirspurn stofnunarinnar. Þar kom fram að þá hafi verið mikil óvissa um lögmæti erlendra lána bankans sem hefði getað haft veruleg áhrif á eiginfjárstöðu hans. Taldi bankinn sér skylt að leita leiða við að efla eiginfjárstöðu sína án þess að leita til eigandans, þ.e. ríkissjóðs, um fjárframlag og væri því óhjákvæmilegt annað en að hraða sölu eigna. Beindust sjónir fljótt að Vestia enda gæti slík sala verulega eftir eiginfjárstöðu bankans.

Tók Bankasýsla ríkisins málið fyrir og sendi svör til ráðuneytisins með bréfi, dags. 2. febrúar 2011. Í bréfi stofnunarinnar kom fram að hún teldi ákvörðun bankans fyrir að viðhafa lokað söluferli til að hraða sölu eigna vera reista á fullnægjandi rökum.

Rökstuðningur Landsbankans

Lokað söluferli

Í bréfi Bankasýslu ríkisins, dags. 26. janúar 2016, óskaði stofnunin eftir ítarlegum rökstuðningi fyrir ákvörðun bankans um að fara ekki með sölu eignarhlutanna í opið söluferli. Rökstuðning Landsbankans fyrir þeirri ákvörðun er að að finna í svarbréfinu (bls. 8-15), í bréfi bankans til Samkeppniseftirlitsins, dags. 7. febrúar 2014, sem var fylgiskjal 12 með svarbréfinu, í fréttatilkynningum bankans og svörum hans í fjölmiðlum við þeirri gagnrýni sem bankinn hefur hlotið, sérstaklega vegna sölunnar á eignarhlut bankans í Borgun.

Í fyrsta lagi nefnir bankinn í svarbréfinu (bls. 13) að um væri að ræða sölu á óskráðum verðbréfum. Almennt liggi minni upplýsingar á lausu um slík fyrirtæki. Þá hafði Landsbankinn vegna samkeppnissjónarmiða minni upplýsingar en ella þar sem bankinn hafði einungis óháðan stjórnarmann í Borgun. Því hefði söluinni getað fylgt meiri ábyrgð en úr þeirri ábyrgð hefði verið dregið þar sem í

³ Þessi sjónarmið komu einnig fram í fréttatilkynningu Landsbankans dags. 28. nóvember 2014 en þar kom m.a. eftirfarandi fram: „Þá hafa Samkeppnisýfirvöld þrýst mjög á bæði Landsbankann og Íslandsbanka, um að breytingar yrðu gerðar á eignarhlut þeirra í Borgun, og krafa þeirra er að á hverjum tíma sé aðeins einn banki hluthafi í hverju greiðslumiðlunarfyrirtæki.“

⁴ Sjá t.d. <http://www.althingi.is/thingstorf/thingmalalistar-efir-thingum/ferill/?ltg=139&mnr=250>.

kaupendahópi voru stjórnendur sem gjörþekktu rekstur. Að mati bankans var aðkoma stjórnenda því til þess fallin að takmarka ábyrgð Landsbankans.

Í öðru lagi nefnir bankinn áherslur og þrýsting samkeppnisyfirvalda. Í svarbréfinu (bls. 13) kemur fram að Samkeppniseftirlitið hefði lagt mikla áherslu á að fyrirkomulag eignarhalds í kortafyrirtækjum yrði breytt „og að uppstokkun eignarhalds væri forsenda fyrir sátt í málinu.“ Í bréfinu (bls. 14) kemur einnig fram að í kjölfar sáttar Íslandsbanka við Samkeppniseftirlitið, dags. 9. júlí 2014, sem birt var bankanum 20. ágúst „[t]aldi bankinn sig því þurfa að leiða málið til lykta á skömmum tíma.“ Í fréttatilkynningu dags. 28. nóvember 2014 nefnir bankinn einnig að „[s]amkeppnisyfirvöld [hafi] þrýst mjög á bæði Landsbankann og Íslandsbanka, um að breytingar yrðu gerðar á eignarhlut þeirra í Borgun“. Í viðtali í kvöldfréttum RÚV þann 20. janúar 2016 vegna sölunnar segir bankastjóri svo að „[v]ið vorum undir þrýstingi frá samkeppnisyfirvöldum að selja og við töldum okkur vera að fá gott verð.“

Í þriðja lagi nefnir bankinn stöðu sína sem minnihluta eigandi í félögum, sem væru undir yfirráðum keppinauta sinna, þ.e. Íslandsbanka í tilfelli Borgunar og Arion banka í tilfelli Valitors. Koma þessi sjónarmið bæði fram í svarbréfinu og í bréfinu til Samkeppniseftirlitsins árið 2014. Í svarbréfinu (bls. 14) kemur fram að þetta fyrirkomulag eignarhalds „hefði gert [bankanum] erfitt að leggja grunn að og stýra opnu söluferli“, en í bréfinu til Samkeppniseftirlitsins „og því ólíklegt að bankinn gæti útvegað upplýsingar sem þörf væri á í slíku ferli“.

Í fjórða lagi kemur fram í svarbréfinu (bls. 14) að bankinn telji „að aukin áhersla Borgunar á erlenda færsluhirðingu skapaði áhættu í rekstri félagsins sem fjárfestar þyrfu að bera og bankinn kynni að bera ábyrgð á sem seljandi hlutabréfanna.“ Kemur þar einnig fram að Landsbankinn hefði haft þar til hliðsjónar þau skakkaföll sem Valitor hefði lent í sem og Kreditkort hf. („**Kreditkort**“) vegna sambærilegrar starfsemi.

Í fimmta lagi gefur bankinn til kynna í svarbréfinu (bls. 14) að það gæfi síður tilefni til að breyta því ferli sem hafið var þar sem „Landsbankinn [hafi verið] þeirrar skoðunar, miðað við upplýsingar sem hann bjó yfir á þeim tíma, að hann væri að tryggja sér mjög viðunandi söluverð fyrir eignirnar.“ Tilgreinir bankinn þetta sérstaklega í tilfelli Borgunar, þar sem Íslandsbanki hefði hafnað tilboði um að kaupa eignarhlutinn á sama verði og og kaupendur höfðu boðið.

Í sjötta lagi nefndi Landsbankinn í bréfi bankans til Samkeppniseftirlitsins að ströng skilyrði gildi um eignarhald á virkum eignarhlut í fjármálafyrirtæki.

Í sjöunda lagi reifaði bankinn í sama bréfi einnig sjónarmið um að ekki væri um fullnustueign bankans að ræða, en á þeim tíma hafði bankinn sérstaka stefnu um sölu slíkra eigna.

Verklag við samningsgerð

Í bréfi Bankasýslu ríkisins, dags. 26. janúar sl., óskaði stofnunin jafnframt eftir ítarlegum rökstuðningi af hálfu bankans fyrir því hvers vegna samið hafið verið um viðbótargreiðslu vegna valréttarins við sölu á 38,0% hlut í Valitor en ekki við sölu á 31,2% hlut í Borgun. Þá óskaði stofnunin einnig eftir greinargerð af hálfu bankans fyrir verðmati á eignarhlutunum.

Í svarbréfi Landsbankans (bls. 3) kemur fram að bankinn vissi að valrétturinn væri fyrir hendi. Það hafi hins vegar „[verið] skilningur bankans að vegna sögulegra tengsla Valitor við Visa Europe og yfirburða markaðshlutdeildar félagsins í útgáfu Visa-korta, myndi Valitor, eitt íslenskra kortafélaga, eiga tilkall til ávinnings í kjölfar hugsanlegrar nýtingar valréttarins“. Þanning bendir bankinn á „[g]randleysi annarra seljenda hlutafjár í Borgun“ í svarbréfinu (bls. 6-7), þannig að í öðrum tilfellum við sölu á beinum eða óbeinum eignarhlut í Borgun virðist ekki hafa verið gert ráð fyrir neinum verðmætum í valréttinum. Þá kemur fram í svarbréfinu (bls. 5) að hagsmunir bankans vegna sölu á eignarhlut hans í Valitor vegna

valréttarins hafi verið tryggðir sérstaklega, þar sem bankinn taldi að Valitor kynni að eiga rétt til greiðslna við nýtingu á valréttinum. Þannig hafi Arion banki og Landsbankinn sameiginlega aflað upplýsinga í gegnum Valitor að félagið myndi eiga tilkall til hlutdeildar í söluandvirði Visa Europe.

Í svarbréfi bankans (bls. 17) kemur fram að verðmat á eignarhlut í Borgun byggði á sjóðsstreymisgreiningu á grunni rekstraráætlana stjórnenda, þar sem áætlað hefði verið hversu mikinn hluta af hagnaði félagsins mætti greiða í arð. Þá er ávöxtunarkrafa hluthafa rökstudd í svarbréfinu (bls. 18) með hliðsjón af verðmati greiningaraðila á félögum í Kauphöllinni. Þá er í svarbréfinu (bls. 19) einnig að finna samanburð á virði alls hlutafjár og hagnaði Borgunar, þ.e. V/H hlutfall, annars vegar og bókfærðu virði eigin fjár eða innra virði, þ.e. V/I hlutfall, hins vegar.

Ályktun Bankasýslu ríkisins

Möguleikar Landsbankans að veita væntanlegum kaupendum eignarhluta upplýsingar

Landsbankinn taldi það erfiðleikum bundið að veita væntanlegum kaupendum upplýsingar, þar sem um væri að ræða sölu á óskráðum bréfum og erfitt yrði því fyrir bankann að stýra opnu söluferli þar sem hann var minnihluta eigandi. Í svarbréfinu (bls. 16) segir hins vegar að fram hafi farið fundir með stjórnendum dagana 22. og 26. ágúst 2014, þar sem starfsemi Borgunar var kynnt og rekstraráætlanir stjórnenda, og að kynningar stjórnenda og svör við fyrirspurnum vegna þeirra hafi verið lagðar fram í sérstakt gagnaherbergi. Þá kemur einnig fram í svarbréfinu (bls. 16) að „[h]vorki í tilviki Borgunar né Valitor kom til þess að hafnað væri að veita gögn sem óskað var eftir.“ Þá kemur jafnframt fram í svarbréfinu (bls. 17) að Landsbankinn hafi gert verðmat sitt á grundvelli upplýsinga úr þessum rekstraráætlunum. Verður ekki annað séð en að bæði seljandi og kaupendur hlutarins hafi haft aðgang að þessum upplýsingum og að bankinn hafi í það minnsta haft fullnægjandi upplýsingar til þess að framkvæma verðmat sem hann var sáttur við. Að mati Bankasýslu ríkisins kemur það einnig fram í samskiptum Landsbankans við Samkeppniseftirlitið, sbr. bréf dags. 7. febrúar 2014, að bankinn hafi talið sig geta aflað viðhlítandi upplýsinga um Borgun og Valitor.⁵ Þá má að lokum nefna að upplýsingaskortur seljanda ætti að vera rökstuðningur fyrir því að fara með eignarhlut í opið söluferli. Í þessu máli var það meira aðkallandi en ella, þar sem stjórnendur Borgunar voru hluti af kaupendahópnum, og opið söluferli hefði að einhverju leyti getað jafnað samningsstöðu aðila. Þá má einnig benda á að þrátt fyrir að Landsbankinn hafi borið fyrir sig upplýsingaskorti virðist bankinn aldrei hafa látið á það reyna hvort að það væri erfiðleikum bundið að afla upplýsinga um Borgun áður en útilokað var að fara með eignarhlutinn í opið söluferli.

Söluþrýstingur af hálfu Samkeppniseftirlitsins

Landsbankinn taldi söluþrýsting af hálfu Samkeppniseftirlitsins það mikinn að bankinn taldi nauðsynlegt að leiða málið til lykta á skömmum tíma. Samkvæmt þeim upplýsingum sem nú liggja fyrir um samskipti bankans við Samkeppniseftirlitið má sjá að ekki var verulegur söluþrýstingur af hálfu Samkeppniseftirlitsins og bankanum mátti vera það ljóst á meðan á söluferlinu stóð. Þá virðist Landsbankinn aldrei hafa kannað það hjá Samkeppniseftirlitinu hvort að eftirlitið myndi leggja gegn opnu söluferli ef það væri mat bankans að slíkt ferli mundi valda töfum á sölu Borgunar.

Samkeppniseftirlitið átti sáttaviðræður við kortafyrirtækin og eigendur þeirra eftir að andmælaskjal Samkeppniseftirlitsins (*Ætluð brot Valitors, Borgunar og kortaútgefanda á 10., 11. og 12. gr. samkeppnislaga*) var birt fyrir bankanum þann 8. mars 2013. Í þessu skjali kom skýrt fram að eftirlitið

⁵ Í bréfinu segir orðrétt: „Áður en hafist er handa við sölumeðferð þarf Landsbankinn að mynda sér skoðun á hvers virði eignarhlutir hans í kortafyrirtækjunum eru. [...] Bankinn mun því óska eftir upplýsingum frá stjórnnum fyrirtækjanna í því skyni að framkvæma verðmat. Það er skilningur Landsbankans eftir fund með Samkeppniseftirlitinu þann 31. janúar sl. að eftirlitið hafi fallist á þessa framkvæmd.“

taldi nauðsynlegt að koma þyrfti í veg fyrir sameiginlegt eignarhald viðskiptabankanna á kortafyrirtækjum. Aftur á móti kom hvergi fram á þessum tímapunkti skilyrði varðandi hver þyrfti að selja eða fyrir hvaða tíma þurfti að ljúka sölu. Í kjölfar andmæskjalsins hófust sáttaviðræður milli aðila. Rúmlega ári síðar með bréfi Samkeppniseftirlitsins til Landsbankans, dags. 20. ágúst 2014, var bankinn upplýstur um sátt Íslandsbanka við eftirlitið vegna ætlaðra brota á samkeppnislögum, eins og fram kemur í fylgiskjali 14 við svarbréfinu. Í þeirri sátt, dags. 9. júlí 2014, má sjá að Íslandsbanki og Samkeppniseftirlitið höfðu samið um ákveðinn sveigjanleika við úrlausn á sameiginlegu eignarhaldi. Nánar tiltekið kom eftirfarandi fram í 2.4 gr. sáttarinnar:

„Íslandsbanka er heimilt að leita samninga við Landsbankann um að annar bankinn kaupi út hlut hins eða um sölu á hlut beggja eða annars hvors til þriðja aðila. Takist ekki samningar um slíkt innan [...] frá dagsetningu sáttarinnar vegna málefnalegs ágreinings varðandi einstök atriði, þá getur Íslandsbanki boðið Landsbankanum að taka þátt í uppboðsfyrirkomulagi þar sem báðir hluthafar gera tilboð í hlut hins. Sá sem hærra býður kaupir þá hlut hins.

Takist ekki samningar við Landsbankann samkvæmt framansögðu mun Íslandsbanki vinna að ásættanlegri lausn á eignarhaldi Borgunar í samvinnu við Samkeppniseftirlitið í því skyni að tryggja að ákvæði 1. mgr. um breytingar á eignarhaldi nái fram að ganga. Þeim breytingum skal lokið eigi síðar en innan [...] frá dagsetningu sáttarinnar.“

Af þessu má sjá að Landsbankinn var í miðju lokuðu söluferli upplýstur með hvaða hætti hann hefði getað samið við Samkeppniseftirlitið um úrlausn á eignarhaldi í Borgun. Þrátt fyrir mat bankans í þessu söluferli árið 2014 að Íslandsbanki hefði ekki áhuga að selja eða kaupa hlut Landsbankans í Borgun má sjá af nefndri sátt að mögulegt var að fá aukinn tíma til að selja til þriðja aðila. Einnig má sjá að möguleiki var á því að Íslandsbanki hefði samþykkt uppboðsfyrirkomulag eins og lýst er í sáttinni. Bankasýsla ríkisins fær því ekki séð hvernig birting sáttarinnar hafi gefið Landsbankanum ástæðu til þess að „leiða málið til lykta á skömmum tíma“ eins og fram kemur í svarbréfinu (bls. 14). Jafnframt liggur fyrir að Samkeppniseftirlitið var tilbúið að ganga til viðræðna við aðila um úrlausn á ásættanlegri lausn um eignarhald á Borgun. Þannig kemur fram í tilkynningu eftirlitsins, dags. 21. janúar sl., að þar sem Landsbankinn hefði selt hluti sína í Borgun og Valitor áður en sátt eftirlitsins við bankann hafi lokið „[kom því ekki] til þess að Samkeppniseftirlitið setti bankanum tímamörk eða önnur bindandi skilyrði varðandi fyrirkomulag á sölu eignarhluta“.⁷

Áhætta í rekstri Borgunar

Landsbankinn nefnir að bankinn kynni að bera ábyrgð sem seljandi hlutanna á aukinni áhættu, sem gæti skapast í rekstri Borgunar. Að mati Bankasýslu ríkisins er vandséð hvernig rök bankans þess efnis að möguleg aukin áhætta í rekstri Borgunar hafi haft þau áhrif að söluferlið ætti fremur að vera lokað en opið. Má í þessu sambandi benda á að það er almenn meginregla kauparéttar að áhættuskipting er við afhendingu hluta í félögum. Kaupandi ber áhættu af hlutum í félagi (og undirliggjandi rekstri) þegar hann fær afhenta hluti, nema um annað sé samið. Landsbankanum var í lófa lagið að semja þannig að hann bæri enga eða litla ábyrgð á framtíðarrekstri í samræmi við almennar meginreglur kauparéttar. Áhætta í rekstri félags getur verið ein af ákvörðunarástæðum fyrir sölu þess en ekki fyrir lokuðu söluferli. Þannig er upplýsingum um áhættu í rekstri félags bæði komið á framfæri af hálfu félagsins sjálfs og slíkra upplýsinga er jafnframt krafist af hálfu kaupenda í opnu söluferli.

⁶ Fellt út vegna trúnaðar.

⁷ Sjá <http://www.samkeppni.is/utgafa/frettir/nr/2747>.

Framvinda sölufærlis

Landsbankinn staðhæfir að það hafi ekki verið tilefni til að breyta því ferli sem hafið var, þar sem bankinn hafi verið þeirrar skoðunar, miðað við upplýsingar sem hann bjó yfir á þeim tíma, að hann væri að tryggja sér mjög viðunandi verð. Bankasýsla ríkisins bendir á að ef framangreint væri rök fyrir því að fara í lokað sölufærlis væri óþarfi að hafa það sem meginreglu að hafa opið sölufærlis enda nægilegt að vera sáttur með söluverð. Stofnunin telur einnig einsýnt að bréf Samkeppniseftirlitsins um sátt Íslandsbanka, dags. 20. ágúst 2014, hefði átt að vera bankanum hvatning til að selja hlutina í opnu sölufærlis en ekki öfugt. Þá telur stofnunin hæpið að bankinn hafi getað ályktað að söluverðið hafi verið fullnægjandi á grundvelli ákvörðunar Íslandsbanka að kaupa ekki hlut Landsbankans, eins og kemur fram í svarbréfinu (bls. 10-11), enda gátu að baki slíkri ákvörðun Íslandsbanka verið aðrar ástæður en verð, sem Landsbankinn hafði engar upplýsingar um. Þá liggur einnig fyrir að Landsbankinn framkvæmdi verðmat á grundvelli rekstraráætlana stjórnenda Borgunar sem lagðar voru fram dagana 22. og 26. ágúst 2014, eins og fram kemur í svarbréfinu (bls. 16-17), eða tæpum tveimur mánuðum eftir að afstaða Íslandsbanka lá fyrir. Bankasýsla ríkisins bendir á að tilgangur með opnu sölufærlis sé ekki síst sá að virkja fjárfesta og nýta samkeppni til að fá markaðsverð.

Hæfi til að fara með virkan eignarhlut í fjármálafyrirtæki

Landsbankinn bendir á að ströng skilyrði gilda um eignarhald á virkum eignarhlut í fjármálafyrirtæki. Bankasýsla ríkisins bendir hins vegar á að mat á því hvort aðili sé hæfur til að fara með virkan eignarhlut er í höndum Fjármálaeftirlitsins en ekki seljanda virks eignarhluta. Þótt framangreindar reglur gætu fækkað mögulegum kaupendum verður ekki séð að það séu rök fyrir því að fara í lokað sölufærlis.

Eignarhlutir féllu ekki undir reglur bankans um sölu fullnustueigna

Landsbankinn telur að tilteknir eignarhlutir hafi ekki talist til fullnustueigna og því hefði ekki þurft að viðhafa opið sölufærlis, eins og reglur bankans kváðu um á þeim tíma. Að mati Bankasýslu ríkisins vegur það hins vegar ekki sérstaklega þungt að bankinn hafði sett sér starfsreglur er lutu einungis að sölu á fullnustueignum enda vandséð hvaða rök eru fyrir því að hafa annan háttinn með sölu á öðrum eignum bankans. Þannig eru skýr ákvæði í eigendastefnu ríkisins vegna fjármálafyrirtækja frá 1. september 2009 að fjármálafyrirtæki í eigu ríkisins beri að hafa innri verkferla varðandi sölu eigna og mikilvægt að slíkir ferlar séu skilvirkir og gagnsærir. Stjórn hlutafélags á að hafa hagsmuni eigenda í fyrirrúmi en stjórnendum bankans á að vera ljóst að ríkið hefur lagt mikla áherslu á gagnsæi og jafnræði við sölu eigna. Með því að hafa sölufærlis opið og gefa öðrum aðilum þannig kost á að bjóða í eignarhlutina hefðu stjórnendur bankans og bankaráð unnið að framgangi þessara markmiða ásamt því að styrkja samningsstöðu sína. Í ljósi sölufærlis eignarhlutanna er einnig ljóst að sá viðbótarkostnaður við að opna ferlið hefði vel getað verið réttlætalegur. Bankanum hefði átt að vera slíkt kunnugt m.a. í ljósi gagnrýni á bankann vegna sölunnar á Vestia og að mjög sterkan rökstuðning þyrfti fyrir því að selja hlutina ekki í opnu og gagnsæju sölufærlis. Hér verður einnig að líta til þess að bankinn hefur í kjölfar gagnrýnnar sjálfur gengist við því að það hafi verið mistök að selja ekki eignarhlutinn í opnu sölufærlis og jafnframt breytt reglum um sölumeðferð eigna í kjölfar hennar.

Varðandi fyrirspurn Bankasýslu ríkisins í bréfi stofnunarinnar, dags. 26. janúar 2016, um sölumeðferð eignarhluta af hálfu Landsbankans umfram einn milljarð króna mun stofnunin kalla eftir frekari upplýsingum af hálfu bankans um verklagsreglur og framkvæmd. Telur hún mikilvægt að skýringar bankans liggi fyrir áður en sala eignarhluta ríkisins í bankanum geti farið fram.

Niðurstaða

Að mati Bankasýslu ríkisins hefði Landsbankanum átt að vera það fullljóst, m.a. vegna þeirrar gagnrýni sem sala bankans á Vestia fékk, að rökstyðja þurfi sérstaklega frávík frá meginreglunni um að viðhafa opið sölufæri á eignum bankans. Í tilfelli sölunnar á Vestia féllst Bankasýsla ríkisins á rökstuðning Landsbankans á grundvelli ákveðinna neyðarsjónarmiða. Í tilfelli sölunnar á Borgun telur stofnunin hins vegar rökstuðning bankans ófullnægjandi. Þannig bendir margt til þess að bankinn hafi dregið rangar ályktanir af samskiptum sínum við Samkeppniseftirlitið varðandi mögulega fresti og svigrúm til að selja eignarhlut sinn í félaginu. Hins vegar telur Bankasýsla ríkisins að frumkvæði bankans og góður samstarfsvilji hafi verið honum til málsbóta við ákvarðanir Samkeppniseftirlitsins.

Sömuleiðis er það mat stofnunarinnar að verklagi við samningsgerð Landsbankans hafi að sumu leyti verið ábótavant. Bankasýsla ríkisins telur það jákvætt að Landsbankinn hafi samið um hlutdeild í þáttöku Valitors vegna mögulegrar sölu á Visa Europe, en engin haldbær rök hafa komið fram fyrir því að hann hafi ekki gert sömu fyrirvara vegna sölunnar á Borgun, en sala eignarhluta í þessum tveimur félögum fór fram samhliða. Telur Bankasýsla ríkisins jafnframt að Landsbankinn sem stærsta fjármálafyrirtæki landsins geti ekki borið fyrir sig grandleysi annarra kaupenda á eignarhlutum í Borgun.

Þá hafa vaknað upp spurningar hjá Bankasýslu ríkisins um verðmat bankans á eignarhlutum í Borgun. Í svarbréfinu (bls. 17-19) kemur fram að bankinn hafi aðallega verðmetið eignarhlutinn m.v. áætlaðar arðgreiðslur frekar en V/H hlutfall. Var það þrátt fyrir þá staðreynd að Borgun hefur ekki greitt arð frá því að félagið var aðskilið frá Kreditkortum á árinu 2007 og að verðmat sambærilegra félaga er yfirleitt framkvæmt með síðari mælikvarðanum, þ.m.t. verðmat á Visa Europe skv. valréttinum.⁸ Þá hafa upplýsingar sem birst hafa opinberlega gefið til kynna að verðmæti alls hlutafjár Borgunar hafi aukist mun meira en virði skráðra hlutabréfa á Íslandi frá því að Landsbankinn samþykkti tilboð kaupenda. Það hefur valdið því að traust til bankans og stjórnenda hans hefur beðið hnekki. Hefði Landsbankinn selt hluti sína í opnu og gagnsæju ferli þar sem markaðurinn hefði verðlagt bréfin má ætla að það hefði ekki gerst.

Þá er það gagnrýnisvert að bankinn skuli hafa komið sér í þá stöðu að eini viðsemjandinn hafi verið hópur fjárfesta sem innihélt m.a. stjórnendur Borgunar. Jafnframt verður að gera þá kröfu til bankans að viðhafa sérstaka aðgæslu við mat á rekstraráætlunum, sem gerðar eru af aðilum innan kaupendahópsins (þ.e. stjórnendum), eins og kemur fram í svarbréfinu (bls. 16 og bls. 17). Að síðustu hafa svör bankans við þeirri gagnrýni sem salan hefur hlotið ekki verið sannfærandi. Að þessu sögðu telur Bankasýsla ríkisins að hafi Landsbankinn athugasemdir við upplýsingagjöf af hálfu annarra aðila í tengslum við sölumeðferð á eignarhlut í Borgun að bankinn leiti réttar síns ef hann telur tilefni til.

Bankasýsla ríkisins fer með eignarhluti ríkisins í fjármálafyrirtækjum í samræmi við lög, góða stjórnarsýslu- og viðskiptahætti og eigendastefnu ríkisins á hverjum tíma, sbr. 1 gr. laga nr. 88/2009. Í eigendastefnunni kemur fram að tvö af þremur meginmarkmiðum eignarhalds ríkisins varða uppbyggingu heilbrigðs og öflugs fjármálakerfis og að ríkið fái arð af fjárframlögum sínum til fjármálafyrirtækja. Frá stofnun Landsbankans í október 2008 hefur bankinn áorkað miklu í þessu sambandi, með endurskipulagningu útlána, endurgreiðslu erlendra skulda, ávöxtun eigin fjár hluthafa og arðgreiðslum til ríkissjóðs.

⁸ Sjá bls. 53-84 í Visa Inc: Amendment No. 4 to Form S-4 Registrations Statement. As filed with the Securities and Exchange Commission on August 29, 2007. Registration No. 333-143966 um verðmat sambærilegra félaga og Annex B Visa Europe Put-Call Agreement í sama skjali um verðmat á Visa Europe.

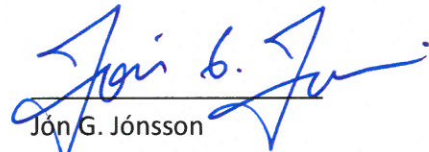
Mikilvægt er að Landsbankinn endurheimti traust eigenda sinna, viðskiptavina og fjárfesta sem og almennings í landinu. Í eigendastefnunni kemur þannig fram að eitt af meginmarkmiðum eignarhaldsins sé „[að] byggja upp traust og trúverðugleika á íslenskum fjármálamarkaði“. Eftir athugun Bankasýslu ríkisins á sölumeðferð Landsbankans á eignarhlut í Borgun er það niðurstaða stofnunarinnar að sölumeðferðin hafi varpað verulegum skugga á árangur Landsbankans og að fagleg ásýnd bankans og stjórnenda hans hafi beðið hnekki.

Með vísan til þess sem fram kemur í niðurstöðukafla þessa bréfs telur Bankasýsla ríkisins að bankaráð Landsbankans verði að grípa til viðeigandi ráðstafana til að endurheimta það traust og þann trúverðugleika sem þessi sölumeðferð á hlutum í Borgun hefur kostað bankann. Fer Bankasýsla ríkisins fram á að hluthöfum í Landsbankanum verði hið fyrsta gerð grein fyrir því með hvaða hætti bankaráðið telur rétt að bregðast við og ekki síðar en tveimur vikum fyrir aðalfund sem fram fer þann 14. apríl nk.

Virðingarfyllst,



Lárus L. Blöndal
Formaður stjórnar



Jón G. Jónsson
Forstjóri