



## Eignasala Landsbankans hf. 2010–16

Nóvember 2016

# Efnisyfirlit

Niðurstöður og ábendingar .....	4
Viðbrögð við ábendingum .....	9
1 Inngangur .....	15
2 Lög og reglur um Landsbankann .....	17
2.1 Staða Landsbankans innan ríkisins .....	17
2.2 Lagarammi, álit og reglur .....	18
<i>Umræðuskjal Samkeppniseftirlitsins nr. 2/2009</i> .....	19
<i>Sameiginlegar reglur Samtaka fjármálafyrirtækja</i> .....	19
2.3 Eigandastefnur ríkisins .....	20
2.3.1 <i>Eigandastefna ríkisins 2009 – Fjármálafyrirtæki</i> .....	20
2.3.2 <i>Samningur Bankasýslu ríkisins og Landsbankans</i> .....	22
2.3.3 <i>Almenn eigandastefna ríkisins. Hlutafélög og sameignarfélög</i> .....	23
2.4 Hlutverk bankaráðs og bankastjóra við eignasölu .....	24
2.4.1 <i>Lög um hlutafélög</i> .....	24
2.4.2 <i>Starfsreglur bankaráðs Landsbankans</i> .....	24
2.4.3 <i>Innra eftirlitskerfi Landsbankans</i> .....	25
3 Yfirlit um eignasölur Landsbankans árin 2010–16 .....	27
3.1 Fullnustueignir .....	27
3.1.1 <i>Fjöldi og verðmæti seldra fullnustueigna</i> .....	27
3.1.2 <i>Reglur um sölu fullnustueigna</i> .....	28
3.2 Aðrar eignir .....	30
3.2.1 <i>Reglur um sölu annarra eigna</i> .....	30
3.3 Eignaumsýslufélög Landsbankans .....	32
3.4 Skýrsla starfshóps forsætisráðuneytis um eignasölu .....	34
4 Sala Vestia ehf. og Icelandic Group hf. árið 2010 .....	35
4.1 Vestia ehf. og Icelandic Group hf. .....	35
4.2 Athugun Bankasýslu ríkisins á sölu Vestia ehf. ....	37
<i>Lagaleg álitaeftir</i> .....	40
4.3 Eiginfjárstaða Landsbankans árið 2010 .....	42
4.4 Atburðarás sölunnar á Vestia og Icelandic Group .....	43
4.4.1 <i>Verðmat Vestia á Icelandic Group</i> .....	43
4.4.2 <i>Afkomutilkynning Icelandic Group 31. ágúst 2010</i> .....	45
4.4.3 <i>Tilkynning Vestia 21. september 2010</i> .....	45
4.5 Áhugi annarra á Vestia og Icelandic Group .....	46
5 Sala eignarhlutar í Promens hf. árin 2011 og 2014 .....	49
5.1 Eignarhald Landsbankans á Promens .....	49
5.2 Sala á 49,5% eignarhlut í Promens árið 2011 .....	50
5.3 Sala á 49,8% eignarhlut í Promens árið 2014 .....	51
5.4 Samanburður á sölunum 2011 og 2014 .....	52
6 Sala eignarhluta í Framtakssjóði Íslands slhf. og IEI slhf. árið 2014 .....	54
6.1 Framtakssjóður Íslands slhf. og IEI slhf. ....	54

6.1.2	<i>Eignarhlutir í Framtakssjóðnum</i> .....	56
6.1.3	<i>Eignarhlutir í IEI</i> .....	56
6.2	Aðkoma bankaráðs að sölu eignarhlutanna.....	57
7	Aðdragandi og yfirlit um sölu eignarhluta í Borgun og Valitor .....	58
7.1	Greiðslukortafyrirtækin Borgun hf. og Valitor Holding hf.....	58
7.2	Aðdragandi söluferlis Borgunar og Valitors .....	59
7.3	Söluferli Borgunar og Valitors árið 2014 .....	63
8	Sala á eignarhlut í Valitor .....	65
8.1	Söluferlið .....	65
8.2	Verðmat.....	66
8.3	Söluferli eftir verðmat .....	66
8.4	Kaupsamningur .....	68
9	Sala á eignarhlut í Borgun .....	70
9.1	Söluferlið .....	70
9.2	Frágangur kaupanna.....	74
9.3	Aðild Borgunar að Visa Europe.....	76
9.3.1	<i>Valréttarákvæðin</i> .....	81
9.4	Eftirmáli sölu Borgunar.....	81
9.4.1	<i>Athugun Bankasýslunnar</i> .....	82
9.4.2	<i>Athugun Fjármálaeftirlitsins</i> .....	83

# Niðurstöður og ábendingar

Verklagi Landsbankans við eignasölu ábótavant í vissum tilvikum

Ríkisendurskoðun telur að verklag Landsbankans við eignasölu á árunum 2010–16 hafi ekki að öllu leyti verið í samræmi við Álit Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2008, *Sameiginlegar reglur Samtaka fjármálafyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja frá 2010* og *Eigandastefnu ríkisins frá 2009*. Í fyrstnefndu gögnunum er lögð áhersla á að fjármálafyrirtæki í eigu ríkisins viðhafi opið og gagnsætt söluferli og gæti jafnræðis meðal fjárfesta. Í því síðastnefnda eru þau einnig hvött til koma sér upp innri verkferlum um lykilkætti í starfsemi sinni, svo sem sölu eigna.

Árið 2010 setti bankinn sér reglur um sölu fullnustueigna (eigna sem hann tekur yfir vegna greiðslufalls lántakenda) og lagði þar áherslu á opið og gagnsætt söluferli. Hann setti sér hins vegar ekki sambærilegar reglur um sölu annarra eigna, t.d. dóttur- eða hlutdeildarfélag, fyrr en í október 2015. Af þeim sökum taldi hann sig geta selt slíkar eignir í lokuðu ferli ef það þjónaði hagsmunum hans best. Ríkisendurskoðun telur að þetta verklag hafi í sumum tilvikum skaðað orðspor bankans og valdið því að ekki var alltaf látið á það reyna með fullnægjandi hætti hvort fá hefði mátt hærra verð fyrir eignirnar en raun bar vitni.

Stjórnendur Landsbankans gerðu sér strax á árinu 2010 grein fyrir því að bankinn gæti sætt gagnrýni fyrir að selja eignarhaldsfélagið Vestia ehf. í lokuðu ferli þar sem félagið hafði sjálft sett sér þær starfsreglur að eignum þess skyldi að jafnaði ráðstafað gegnum opið tilboðsferli. Að þeirri áhættu var vikið bæði á fundum bankaráðs og í lögfræðialiti sem bankinn lét vinna fyrir sig áður en sölusamningur var samþykktur. Í lögfræðialitinu var jafnvel vakin athygli á því að frávik bankans frá eigin starfsreglum eða verkferlum gætu verið túlkuð sem brot á ákvæðum laga um fjármálafyrirtæki um góða viðskiptahætti. Auk þess settu slík frávik trúverðugleika bankans í hættu. Vegna þessa benti bankaráðið á mikilvægi þess að frávik frá reglum um opið söluferli yrðu rökstudd skriflega. Engu að síður samþykkti það þessa sölu. Sama gerðist þegar bankinn seldi eignarhluti sína í öðrum félögum, m.a. greiðslukortafyrirtækinu Borgun hf., í lokuðu ferli og án þess að rökstyðja fyrirfram þá ákvörðun að selja hlutina með þessum hætti. Ríkisendurskoðun gagnrýnir þessi vinnubrögð.

Ríkisendurskoðun gagnrýnir einkum hvernig Landsbankinn stóð að sölu eignarhluta sinna í Vestia hf. (2010), Icelandic Group hf. (2010), Promens hf. (2011), Framtakssjóði Íslands slhf. og IEI slhf. (2014), Borgun hf. (2014) og Valitor hf. (2014). Allar þessar sölu fóru fram í lokuðu ferli og í sumum tilvikum fékkst líklega lægra verð fyrir eignarhlutina en vænta mátti miðað við verðmætin sem þeir geymdu.

Haustið 2010 seldi Landsbankinn Framtakssjóði Íslands alla hluti sína í eignarhaldsfélaginu Vestia ehf. og Icelandic Group hf. í beinni sölu, þ.e. lokuðu söluferli. Innan Vestia voru þá Teymi hf., Plastprent hf. og Húsasmiðjan hf. sem bankinn hafði yfirtekið til að tryggja fullnustu krafna. Eignaraðild bankans að Icelandic Group var til komin

Frávik frá reglum um opið söluferli yrðu rökstudd skriflega

Sala á Vestia og Icelandic Group árið 2010

með sama hætti og var það félag langverðmætasta eignin í þessari sölu. Að mati Ríkisendurskoðunar hefði því verið rétt og eðlilegt að fylgja reglum bankans um sölu fullnustueigna og starfsreglum Vestia um ráðstöfun eigna við þessa sölu. Slíkt hefði stuðlað að innra samræmi í starfsemi bankans og eftir trúverðugleika hans. Vert er að geta þess að í tilkynningu Landsbankans frá 11. febrúar 2010 kom fram að Vestia myndi þegar aðstæður sköpuðust „bjóða Icelandic Group til sölu í opnu ferli ellegar skrá hlutabréf félagsins á skipulegan verðbréfamarkað í því skyni að tryggja jafnræði fjárfesta“.

Tilkynnt var um sölu Vestia og Icelandic Group til Framtakssjóðs Íslands 20. ágúst 2010 og veitti bankaráð samþykki sitt 25. nóvember. Söluverð Icelandic Group var 13,9 ma.kr. sem var um 55% af bókfærðu eigin fé þess í lok júní 2010. Á þessum tíma átti það félag alls 31 dótturfélag. Ári síðar seldi Framtakssjóður Íslands 12 þeirra fyrir sama verð og hann hafði keypt alla samstæðuna. Þess ber að geta að meðan Icelandic Group var enn í eigu Landsbankans óskaði það félag sem keypti 10 þessara 12 dótturfélaga eftir viðræðum við bankann um kaup á eignarhlutum hans en fékk synjun.

Landsbankinn  
útilokaði aðra  
kaupendur

Ljóst er að Landsbankinn var í þröngri eiginfjárstöðu þegar hann seldi Vestia og Icelandic Group. Eðlilegt var að hann reyndi að laga þá stöðu með eignasölu. Af gögnum málsins verður þó ekki séð að selja hefði þurft Icelandic Group í lokuðu ferli til að hraða sölnunni þar sem margir fjárfestar sýndu félaginu áhuga á þessum tíma. Af sterkri fjárhagsstöðu Icelandic Group árið 2010 mátti bankanum líka vera ljóst að söluverðið var lágt.

Sú ákvörðun Landsbankans að selja Vestia og Icelandic Group í lokuðu ferli var gagnrýnd opinberlega, m.a. af einstökum þingmönnum. Salan varð því til að skaða orðspor bankans þótt Bankasýslan teldi hana á rökum reista. Þessi reynsla hefði því átt að hvetja bankann til að beina eignasölum í opið ferli í enn ríkara mæli en gert var og bankaráðið til að fylgja þeirri stefnu eftir. Sú varð þó ekki raunin og gagnrýnir Ríkisendurskoðun það.

Salan á Vestia var  
gagnrýnd opin-  
berlega

Árið 2011 seldi Landsbankinn Framtakssjóði Íslands 49,5% eignarhlut sinn í Promens hf. í tvennu lagi í gegnum dótturfélag sitt, Horn Fjárfestingarfélag ehf. Um beina sölu var að ræða. Söluverðið var um 7,9 ma.kr., þ.e. 5,6 sinnum hærra en rekstrarhagnaður félagsins árið 2011 en aðeins 84% af bókfærðu virði eigin fjár þess. Í því samhengi telst söluverðið fremur lágt. Mun betri árangur náðist við sölu bankans á afgangi (49,8%) eignarhlutar síns í Promens árið 2014 í gegnum dótturfélag sitt, Eignarhaldsfélag Landsbankans ehf. Sú sala fór einnig fram í lokuðu ferli en viðhöfð var samkeppni milli margra aðila um hlutina. Söluverð þessa eignarhlutar nam um 18 ma.kr. sem var 7,8 sinnum meira en rekstrarhagnaður Promens árið 2014 og 30% umfram bókfært virði eigin fjár. Þess ber að geta að ytri aðstæður höfðu þá breyst nokkuð frá árinu 2011. Hvorki yfirlýsla eignarinnar frá Landsbankanum til Horns né salan árið 2011 var borin undir bankaráð þótt miklir fjármunir væru í húfi. Ríkisendurskoðun telur þetta aðfinnsluvert og ekki í samræmi við starfsreglur bankaráðs.

Sala Promens til  
Framtakssjóðs  
Íslands árin 2011  
og 2014

Í maí 2014 seldi Landsbankinn eignarhluti sína í Framtakssjóði Íslands slhf. og IEI slhf. í lokuðu ferli á samtals 7 ma.kr. Kaupendur voru aðrir hluthafar Framtakssjóðsins sem

Eignarhlutir í Framtaksjóði og IEI seldir árið 2014

höfðu forkaupsrétt að hlutunum. Söluverðið var um einum milljarði króna lægra en bankinn hafði sjálfur metið hlutina á. Ríkisendurskoðun gagnrýnir Landsbankann fyrir þau vinnubrögð sem voru viðhöfð við þessa sölu. Þá var salan ekki gerð með fyrirvara um samþykkis bankaráðs sem ekki er í samræmi við starfsreglur bankaráðs.

Sala á Borgun árið 2014

Vinnubrögð Landsbankans við sölu á 31,2% eignarhlut sínum í greiðslukortafyrirtækinu Borgun í lokuðu ferli árið 2014 hafa sætt verulegri gagnrýni á síðustu misserum. Þá gekk bankinn beint til samninga við hóp fjárfesta og stjórnenda Borgunar sem höfðu yfirburðabekkingu á félaginu og án þess að jafna aðstöðumuninn sem í þessu fólst með nákvæmri skoðun eða opnu söluferli. Söluferlið hófst í mars 2014 og var kaupsamningur undirritaður í október sama ár. Bankinn hafði því nægan tíma til að kynna sér starfsemi Borgunar auk þess sem opið söluferli hefði væntanlega rúmast innan þessa tímaramma.

Hugnaður Borgunar af valréttinum nam um 6,2 ma.kr.

Bankinn samþykkti það verðtilboð sem honum barst (tæpa 2,2 ma.kr.) án þess að gæta að hugsanlegum verðmætum sem fylgdu eignarhlutnum og ekki voru tilgreind sérstaklega í tilboðinu. Um var að ræða hlutdeild Borgunar (alls um 6,2 ma.kr.) í þeim fjármunum sem runnu ári síðar til þeirra félaga sem áttu aðild að Visa Europe Ltd. Þegar Visa Inc. í Bandaríkjunum yfirtók það félag gegn allhárri greiðslu samkvæmt sérstöku valréttarákvæði. Erfitt er að meta þá fjárhæð sem Landsbankinn fór á mis við þar sem hagnaður Borgunar varð að nokkru leyti til eftir sölu eignarhlutarins. Að auki hefur hann ekki að öllu leyti verið innleystur.

Bankaráð upplýst um valrétt Valitors árið 2013

Þeir starfsmenn Landsbankans sem komu að sölu eignarhlutarins í Borgun vissu að aðildarfélag Visa Europe áttu tilkall til hugsanlegs hagnaðar af áðurnefndum valrétti. Allt frá því í janúar 2013, þ.e. ári áður en bankinn hóf viðræður um sölu á eignarhlut sínum í Borgun, vissi bankinn líka að valrétturinn fól í sér veruleg verðmæti. Sérfræðingar hans um greiðslukortaviðskipti upplýstu bankaráðið á fundi þess 17. janúar 2013 að hagnaður Valitors af valréttinum gæti orðið allt að 10 ma.kr. yrði hann nýttur.

Aðild að Visa Europe forsenda færsluhirðingar vegna Visakorta

Fulltrúar Landsbankans segjast ekki hafa vitað um aðild Borgunar að Visa Europe og þar með mögulegan ávinning félagsins af áðurnefndri sölu. Aðildin hafði þó staðið frá árinu 2010 og var raunar forsenda þess að Borgun sinnti færsluhirðingu vegna Visakorta en þá þjónustu hafði fyrirtækið veitt um árabil. Þá gerði Borgun Landsbankanum tilboð í útgáfu Visakorta vorið 2014 og tók þar sérstaklega fram að fyrirtækið gæti boðið upp á það vörumerki. Um þetta vissu a.m.k. sérfræðingar bankans í greiðslukortamálum en til þeirra var ekki leitað við sölu Borgunar.

Athugun Landsbankans á starfsemi Borgunar ófullnægjandi

Vitneska Landsbankans um aðild Borgunar að Visa Europe hefði hugsanlega einnig fengist ef þeir starfsmenn bankans sem stóðu að sölu hefðu gert svokallaða laga- og tæknilega áreiðanleikakönnun með því að skoða þau gögn um fyrirtækið sem bæði bankinn og fulltrúar kaupenda fengu aðgang að í rafrænu gagnaherbergi. Þeir nýttu sér hins vegar ekki þennan möguleika þótt hann hefði átt að vera eðlilegur hluti af söluferlinu og forsenda upplýstrar skoðunar á tilboðinu. Þegar allt þetta er haft í huga má telja að Landsbankinn hafi engan veginn staðið nógu vel að eignasölu sinni og gagnrýnir Ríkisendurskoðun þau vinnubrögð.

Þess ber að geta að bankaráð Landsbankans ákvað 12. ágúst 2016 að höfða mál fyrir dómstólum vegna sölu eignarhlutar bankans í Borgun á árinu 2014. Sú ákvörðun er rökstudd með því að bankinn hafi farið á mis við fjármuni í viðskiptunum þar sem honum hafi ekki verið veittar nauðsynlegar upplýsingar um verðmæti fyrirtækisins. Stjórnendur Borgunar hafa hafnað þeim ásökunum.

Ríkisendurskoðun telur einnig sölu Landsbankans á kortafyrirtækinu Valitor til Arion banka árið 2014 gagnrýniverða þar sem hún fór fram í lokuðu ferli. Bankinn gerði engu að síður vel með því að semja um að halda eftir hlutdeild sinni (um 3,5 ma.kr.) af hagnaðinum sem rann til Valitors vegna áðurnefnds valréttar. Endanlegt söluverð nam 3,6 ma.kr. Það jafngilti því að heildarvirði félagsins væri um 9,5 ma.kr. Sjálfur hafði bankinn metið heildarvirði þess á 9,7–12 ma.kr.

[Sala á Valitor árið 2014](#)

Ríkisendurskoðun gerir loks athugasemdir við stöðu eignarhaldsfélags Landsbankans, Hamla ehf. sem selt hefur fjölda mikilvægra fullnustueigna bankans á undanförunum árum. Lagalega séð hefur það verið rekið sem dótturfélag með sjálfstæðri stjórn, skipaðri bankastjóra og tveimur undirmönnum hans. Ríkisendurskoðun telur að það fyrirkomulag geri ábyrgðarskil stjórnar félagsins og framkvæmdastjórnar Landsbankans óljós. Landsbankinn hefur nú ákveðið að leggja Hömlur ehf. niður og flytja starfsemina til Landsbankans.

[Eignarhaldsfélagið Hömlur ehf.](#)

Landsbankinn hefur viðurkennt að ýmsar eignasölur hans á undanförunum árum orki tvímælis eða jafnvel að mistök hafi átt sér stað og hefur hann einsett sér að læra af þeirri reynslu. Nefna má að bankinn birti 31. mars 2016 nýja stefnu um sölu eigna bankans og dótturfélaga hans. Þær taka á mörgu því sem úrskaiðis hefur farið og stuðla að betur skilgreindu verklagi og skýrari ábyrgðarskilum en eldri reglur gerðu. Sama gerir *Stefna bankans um orðsporsáhættu* sem líka var sett 31. mars 2016. Þá hefur það bankaráð sem kjörið var á aðalfundi bankans í apríl 2016 viðurkennt að ferlið við sölu hlutarins í Borgun hefði átt að vera opið. Loks féllst bankastjóri Landsbankans á það á fundum með Ríkisendurskoðun í ágúst og september 2016 að bankinn hefði, eins og aðrir sem seldu hluti í Borgun á árunum 2009–14, látið undir höfuð leggjast að spyrja um aðild þess að Visa Europe. Þetta skýrði hann með því af því að sú þjónusta sem bankinn keypti af Borgun tengdist MasterCardkortum en ekki Visakortum.

[Landsbankinn setti nýjar reglur um sölu eigna 2016](#)

Fjármálaeftirlitið og Bankasýsla ríkisins hafa tekið sölu Landsbankans á eignarhlut sínum í Borgun til skoðunar. Niðurstaða Fjármálaeftirlitsins var sú að verklag bankans við þá sölu hafi ekki að öllu leyti samræmst eðlilegum og heilbrigðum viðskiptaháttum á fjármálamarkaði. Bankasýsla ríkisins komst að þeirri niðurstöðu að bankaráðið þyrfti að grípa til viðeigandi ráðstafana til að endurheimta það traust og þann trúverðugleika sem sölumeðferðin kostaði bankann. Ríkisendurskoðun tekur undir þessi sjónarmið.

## Ábendingar til bankaráðs Landsbankans

### 1. Grípa þarf til ráðstafana til að endurreisa orðspor Landsbankans

Ríkisendurskoðun hvetur bankaráð Landsbankans til að grípa til nauðsynlegra ráðstafana til að endurheimta og efla það traust og þann trúverðugleika sem bankinn hefur á undanförunum árum stefnt í hættu með verklagi sínu við sölu á verðmætum eignum. Stofnunin telur sérstaklega mikilvægt að bankaráðið tryggi að bankinn fylgi

eigandastefnu ríkisins og öðrum reglum sem eiga að stuðla að góðum stjórnarháttum og heilbrigðum og eðlilegum viðskiptaháttum á fjármálamarkaði. Þótt undanþáguheimildir frá meginreglunni um opið og gagnsætt sölufarli geti í einhverjum tilvikum verið nauðsynlegar ber að beita þeim af varfærni og kostgæfni.

## 2. Tryggja þarf að starfsreglum bankaráðs sé fylgt

Ríkisendurskoðun hvetur bankaráð til að fylgja betur ákvæðum starfsreglna sinna. Því ber t.d. að fjalla um og taka ákvarðanir um óvenjulegar eða mikilsháttar ráðstafanir, m.a. sölu mikilvægra eigna, eða veita bankastjóra formlegt samþykki sitt fyrir því að standa að þeim. Bóka þarf slíkar samþykktir í fundargerðum bankaráðs.

## 3. Tryggja þarf fullnægjandi skjölun gagna

Mikilvægt er að gögn Landsbankans og dótturfélaga hans sem varða mikilvægar ákvarðanatökur séu skjöluð og varðveitt innan bankans. Að mati Ríkisendurskoðunar þarf að bæta úr þessu.

## 4. Tryggja þarf ábyrgðarskil milli bankans og dótturfélaga hans

Ríkisendurskoðun hvetur Landsbankann til að tryggja skýr ábyrgðarskil milli bankans og dótturfélaga hans. Óæskilegt er að bankastjóri sitji í stjórn þeirra.

# Ábending til fjármála- og efnahagsráðuneytis

## 1. Skerpa ber á reglum um eignasölur ríkisins og félaga í eigu þess

Ríkisendurskoðun hvetur fjármála- og efnahagsráðuneyti til að taka þær reglur og eigandastefnur sem gilda um eignasölur ríkisins og fyrirtækja í þess eigu til endurskoðunar með það fyrir augum að skerpa á þeim. Meðal annars þarf að tilgreina hvort undanþáguheimildir frá meginreglum eigi rétt á sér, í hvaða tilvikum megi beita þeim og hvernig eigi að hafa eftirlit með þeim.



# Viðbrögð við ábendingum

## Viðbrögð bankaráðs Landsbankans

„Bankaráð Landsbankans óskaði eftir því að Ríkisendurskoðun, sem óháður aðili og ytri endurskoðandi Landsbankans, skoðaði sölu bankans á hlut sínum í Borgun. Aðrir höfðu óskað eftir víðtækari skoðun og varð niðurstaðan sú að Ríkisendurskoðun gerði úttekt á tilteknum eignasölum bankans á tímabilinu 2010–16. Bankaráð tekur niðurstöður úttektarinnar og ábendingar sem þar koma fram alvarlega. Bankaráðið mun rýna verklag og ferla innan bankans í ljósi ábendinganna. Á síðustu misserum hefur verið bætt úr mörgu af því sem gagnrýnt er í skýrslunni en mikilvægt er að skoða hvort gera megi enn betur.

Rétt er að benda á að gagnrýni Ríkisendurskoðunar á tiltekna eignasölu Landsbankans nær til sex ára tímabils og á þeim tíma hefur margt breyst, bæði í starfsemi bankans og ytra umhverfi hans. Gagnrýnin snýr að ákvarðanatöku, tímasetningum og verklagi. Heilt yfir má lesa skýrslu Ríkisendurskoðunar þannig að Landsbankinn hafi ekki gætt nægilega að því að viðhafa opin sölufarli á þessu tímabili.

Landsbankinn hefur á því tímabili sem úttekt Ríkisendurskoðunar nær til selt um 6000 eignir og hefur þar verið fylgt þeirri stefnu að viðhafa opið sölufarli, þar sem gætt hefur verið að jafnræði fjárfesta og gagnsæi. Í örfáum tilvikum hefur verið vikið frá þeirri stefnu að viðhafa opið sölufarli. Fyrir því hafa verið mismunandi ástæður en ávallt hafa hagsmunir bankans verið hafðir að leiðarljósi, eins og bankaráð mat þá á hverjum tíma í ljósi þeirra upplýsinga sem þá lágu fyrir. Landsbankinn telur sig ávallt hafa farið eftir þeim lögum og reglum sem í gildi hafa verið á hverjum tíma. Bankaráð hefur jafnframt horft til eigandastefnu ríkisins og litið svo á að framkvæmd við eignasölu bankans hafi rúmast innan þeirra stefnumörkunar og megin-sjónarmiða sem þar koma fram.

Bankaráð tekur undir mikilvægi þess að selja eignir bankans í opnu sölufarli og fylgir bankinn nú þeirri meginreglu að viðhafa slíkt sölufarli. Frávik frá þeirri meginreglu er háð samþykki bankaráðs og þarf að byggjast á sérstökum rökum og skráningu. Þetta er í samræmi við nýja stefnu bankans um sölu eigna sem ákveðin var í lok mars sl.

Það er mat bankaráðs að Landsbankinn hafi þegar gripið til ráðstafana til að bæta úr flestum þeim þáttum sem ábendingar Ríkisendurskoðunar snúa að. Bankaráðið hyggst þó bæta enn frekar umgjörð og verklag bankans að þessu leyti. Í því ljósi er gerð grein fyrir viðbrögðum bankaráðs við ábendingunum hér á eftir. Bent er á að með bréfi, dags. 21. október sl., sendi Landsbankinn Ríkisendurskoðun athugasemdir og andmæli við drög stofnunarinnar að skýrslu sinni. Landsbankinn vill taka fram að eftirfarandi viðbrögð eru byggð á framangreindum skýrsludrögum og hefur bankanum ekki verið gefinn kostur á að setja fram viðbrögð við endanlegri skýrslu stofnunarinnar.“

## 1. Grípa þarf til ráðstafana til að endurreisa orðspor Landsbankans

„Endurheimt trausts á fjármálamarkaðnum er áskorun. Bankaráð gerir sér grein fyrir því að Borgunarmálið hefur haft neikvæð áhrif á orðspor Landsbankans. Bankaráð endurskoðar stefnur og ferla með reglubundnum hætti til að starfsemi bankans sé í samræmi við áhættuvilja og til að lágmarka orðsporsáhættu.

Bankaráð hefur lagt áherslu á að innan bankans sé öflugt eftirlit og að unnið sé markvisst með niðurstöður innri og ytri eftirlitsaðila til að bæta starfsemina og tryggja að hún sé í samræmi við lög og reglur á hverjum tíma. Bankaráð hefur lagt sig fram um að bankinn sé til fyrirmyndar að því er varðar góða stjórnarhætti og heilbrigða og eðlilega viðskiptahætti á fjármálamarkaði. Eigendastefnur ríkisins byggja á og endurspeгла meginreglur laga og viðurkenndar leiðbeiningar um góða stjórnarhætti sem liggja til grundvallar starfsemi Landsbankans.

Orðsporsáhætta getur falist í allri starfsemi og ákvörðunum varðandi starfsemi Landsbankans. Landsbankinn hefur sett sér stefnur um helstu starfsþætti og áhættur, þar með talið orðsporsáhættu. Stefna um orðsporsáhættu var samþykkt af bankaráði í lok mars 2016. Tilgangur stefnunnar er að styðja við viðskiptaáherslur bankans, efla traust og takmarka hættu á orðsporstjóni. Stjórnendum ber að starfa í samræmi við stefnuna og hafa eftirfarandi þætti að leiðarljósi:

- Gera árlegt mat á orðsporsáhættu í starfsemi sinnar einingar.
- Sjá til þess að verklag takmarki hættu á orðsporstjóni í starfseminni.
- Að starfsmenn fái fræðslu um orðsporsáhættu.
- Skrá rekstraratvik sem valda orðsporstjóni.
- Tilkynna um verulega orðsporsáhættu.

Á yfirstandandi ári hefur að ósk bankaráðs verið farið yfir ferla við sölu eigna og unnið er að eflingu fyrsta stigs eftirlits og áhættuvitundar innan Landsbankans. Þessi viðbrögð bankaráðs eru fyrst og fremst sett fram í þeim tilgangi að tryggja að reglum og stefnum sé fylgt og að lágmarka orðsporsáhættu bankans. Landsbankinn hefur upplýst, eins og kostur er, opinberlega um framkvæmd sölu á hlutum í Borgun og Valitor en það er stefna bankaráðs að hafa starfsemina eins gagnsæja og kostur er og í sátt við samfélagið.

Bankaráði er ljóst að ásetningur um að starfa í samræmi við bestu framkvæmd um góða stjórnarhætti og viðhafa heilbrigða og eðlilega viðskiptahætti er viðvarandi viðfangsefni. Í áhættustefnu bankans segir m.a.: „Fyrirtækjamenning Landsbankans einkennist af faglegum vinnubrögðum og traustum ferlum sem styðja við öfluga áhættustjórnun. Stjórnendur bera ábyrgð á eftirliti og stjórnun þeirrar áhættu sem verður til innan þeirra eininga. Ákvarðanir eru teknar að undangenginni ítarlegri og faglegri umræðu um helstu kosti með langtíma hagsmuni bankans og viðskiptavina að leiðarljósi. Öflug eftirfylgni með ákvörðunum og vöktun áhættu er samofin allri starfsemi bankans.“ Unnið hefur verið markvisst að því að starfsmenn bankans hafi góða þekkingu á lögum, reglum og stefnum sem gilda um starfsemi hans. Sett hefur verið í gang fræðsluáttak sem miðar að því að styrkja fyrstu varnarlínu bankans hvað varðar áhættu með sérstaka áherslu á starfsreglur, siðareglur, orðsporsáhættu og

sviksemi. Það er trú bankans að þetta muni efla bankann, auka áhættuvitund starfsmanna og auka traust til hans.

Í byrjun árs 2015 setti Landsbankinn sér nýja og metnaðarfulla stefnu til ársins 2020. Stefnan miðar að því að viðskiptavinir finni að með Landsbankanum nái þeir árangri og að bankinn og viðskiptavinir hans njóti gagnkvæms ávinnings. Grundvallaratriði í stefnu bankans er að hann sé til fyrirmyndar og sé traustur samherji í fjármálum. Gagnkvæmur ávinningur er mikilvæg forsenda fyrir trausti viðskiptavina á Landsbankanum og þar með orðspori hans. Það tekur langan tíma að byggja upp gott orðspor en það er mat Landsbankans að það verði gert með góðum verkum til ávinnings fyrir viðskiptavinum bankans, hluthafa og aðra hagsmunaaðila. Undanfarna mánuði hafa mælingar sýnt að ánægja viðskiptavina er að aukast og markaðshlutdeild Landsbankans hefur aldrei mælst hærrí.

Bankaráð mun fylgjast með og meta árangur framangreindrar vinnu og grípa til viðeigandi ráðstafana eftir þörfum.“

## 2. Tryggja þarf að starfsreglum bankaráðs sé fylgt

„Það er mat bankaráðs að farið hafi verið eftir starfsreglum bankaráðs að því er varðar eignasölu á því tímabili sem úttekt Ríkisendurskoðunar nær til.

Bankaráðið tekur undir mikilvægi þess að fylgja starfsreglum sínum og hefur unnið að endurskoðun reglnanna, stjórnarháttanna og verklags. Bankaráð hefur farið yfir framkvæmd fundanna bankaráðs og undirnefnda þess og er það mat bankaráðsmanna að bankaráðið starfi í samræmi við starfsreglur sínar. Þá hefur bankaráðið farið yfir verkaskiptingu milli bankaráðs og bankastjóra.

Bankaráðið hefur fjallað um óvenjulegar eða mikilsháttar ráðstafanir bankans og er sala allra mikilvægra eigna nú háð sérstöku samþykki bankaráðs. Frávik frá meginreglunni um opið söluferli skulu rædd og samþykkt af bankaráði og skráð sérstaklega.

Bankaráðið er sammála því að þótt sala eigna fari fram í dótturfélögum þarf Landsbankinn að tryggja að dótturfélög bankans fylgi sambærilegum verklagsreglum um sölu eigna og bankinn hefur sett sér.

Til að efla bankaráðið enn frekar í eftirlitshlutverki sínu mun bankaráðið vinna að neðangreindu:

- Endurskoða verkefni regluvörslu þannig að þau nái einnig til hlítingaráhættu (e. *compliance risk*) og skýrslugjafar til bankaráðs.
- Fræðsla fyrir nýja bankaráðsmenn verði eflað enn frekar og sett í formlegra ferli. Einnig verði tryggð viðvarandi fræðsla fyrir bankaráðsmenn á lögum og reglum og öðrum mikilvægum þáttum í umgjörð bankans.
- Bankaráð mun yfirfara starfsreglur sínar sérstaklega m.t.t. ábendinga Ríkisendurskoðunar um skjölun gagna og mikilvægra ákvarðana.
- Ferlar og eftirlit með sölu eigna verði endurskoðað með það fyrir augum að tryggja enn betur aðkomu regluvörslu og innri endurskoðanda.“

### 3. Tryggja þarf fullnægjandi skjölun gagna

„Bankaráð mun beina því til bankastjóra að stjórnendur leggi sérstaka áherslu á að samskipti og fundir sem mynda grundvöll að mikilvægum ákvörðunum sem teknar eru í bankanum séu ávallt skjalfestir ásamt tilheyrandi skjölum og gögnum samkvæmt neðangreindum reglum.

Landsbankinn hefur sett sér reglur um skjalastjórn og vörslu skjala. Tilgangur þeirra er að uppfylla kröfur sem gerðar eru um meðferð skjala og tryggja að varðveisla þeirra sé með þeim hætti að þau séu til staðar eins lengi og þeirra er krafist og aðgengileg þegar þeirra er þörf. Reglur þessar gilda um öll þau skjöl sem verða til í Landsbankanum eða í starfsemi tengdri bankanum, þ.m.t. þau skjöl sem berast frá utanaðkomandi aðilum. Allir starfsmenn Landsbankans þurfa að standa skil á að skjöl sem verða til í störfum þeirra séu rétt, nákvæm og rekjanleg. Reglur þessar gilda fyrir alla starfsmenn Landsbankans. Reglurnar gilda einnig um verktaka sem starfa á vegum bankans.“

### 4. Tryggja þarf ábyrgðarskil milli bankans og dótturfélaga hans

„Bankaráð Landsbankans er sammála því að skýr ábyrgðarskil þurfi að vera milli Landsbankans og dótturfélaga hans enda eru dótturfélög bankans sjálfstæðir lögaðilar. Landsbankinn hefur unnið að breytingu á Hömlum ehf. þar sem félagið verður lagt niður og starfsemin flutt til Landsbankans. Eftir breytingu á rekstrarformi Hamla ehf. verða Landsbréf hf. eina starfandi dótturfélag Landsbankans. Formlegur aðskilnaður er á milli Landsbréfa og Landsbankans. Tryggt er að meiri hluti stjórnar Landsbréfa sé óháður bankanum og gerðar eru ráðstafanir til að koma í veg fyrir hagsmunaárekstra hjá stjórnarmönnum.“

## Viðbrögð fjármála- og efnahagsráðuneytis

### 1. Skerpa ber á reglum um eignasölur ríkisins og félaga í eigu þess

„Hlutafélög og sameignarfélög eru félög sem eru einkaréttarlegs eðlis. Slík félög fylgja þeim lögum og reglum sem almennt gilda um sambærileg félög í samfélaginu þó þau séu að hluta eða öllu leyti í eigu ríkisins eða annarra opinberra aðila. Slík einkaréttarleg félög falla því ekki, hvorki héraendis né í nágrannalöndum okkar, undir sama regluverk og gildir um starfsemi opinberra stofnana eða ríkisaðila.

Áhersla ríkisins við meðferð eignarhalds á félögum í eigu ríkisins byggist á almennt viðurkenndum sjónarmiðum um góða stjórnarhætti fyrirtækja (e. *corporate governance principles*). Góðir stjórnarhættir fyrirtækja byggist öðru fremur á því að skipting valds og ábyrgðar sé með þeim hætti sem þrískipting félagaformsins gerir ráð fyrir, þ.e. milli hluthafafundar, stjórnar og framkvæmdastjóra. Skýr mörk þurfa að vera á milli vald- og ábyrgðarsviðs hvers þáttar og að aðilar hlutist ekki til með beinum hætti um málefni sem eru á forræði hvors annars.

Í ljósi opinbers eignarhalds sumra einkaréttarlegra félaga er hins vegar lykilatriði að ríkið sem eigandi þeirra komi kröfum sínum, áherslum og almennri stefnumörkun á framfæri við slík félög með skýrum hætti þannig að stjórn, stjórnendur og starfsemi félagsins styðji við og vinni að markmiðum eiganda með félaginu. Þetta þarf að gera

þannig að aðkoma eiganda að stefnumörkun og markmiðum félagsins sé ótvíræð án þess þó að dregið sé úr hefðbundnum stjórnunarheimildum stjórnar eða ábyrgð stjórnar á rekstri félagsins sé skert.

Ríkið sem eigandi hlutafélaga og sameignarfélaga markar þessari stefnu sinni um málefni félaga skýran farveg í sérstakri eigandastefnu sinni fyrir félögin. Í eigandastefnu fyrir fjármálafyrirtæki sem gefin var út í september 2009 er gerð grein fyrir þeirri meginstefnu og í raun kröfu ríkisins sem eiganda fjármálafyrirtækja, að þau séu rekin á faglegan og gagnsæjan hátt, þannig að almennt traust ríki um stjórn og starfsemi þeirra. Í stefnunni kemur jafnframt fram að eitt af lykilatriðunum sé að vinna glatað traust til baka. Í eigandastefnunni er lögð áhersla á að starfsemi, skipulag, upplýsingagjöf og aðgerðir fjármálastofnana séu mikilvægur þáttur í þessari viðleitni. Tekið er fram að rekstur og stjórnun fjármálafyrirtækja þurfi að vera hafin yfir allan vafa og leiðbeiningar og reglur sem unnið sé eftir innan fjármálafyrirtækjanna verði að vera skýrar og aðgengilegar.

Í eigandastefnunni er hins vegar ekki að finna bein ákvæði, fyrirmæli né ítarlegar leiðbeiningar um hvernig fjármálafyrirtæki skuli nákvæmlega standa að sölu eigna í þeirra eigu. Rétt þótti að ríkið sem eigandi félaganna gerði félögunum skýra grein fyrir helstu meginreglum og sjónarmiðum ríkisins um ráðstöfun eigna en frekari útfærsla væri á hendi stjórnar og stjórnenda í samræmi við ákvæði eigandastefnunnar. Ráðuneytið telur að það sé á forræði og ábyrgð bankaráðs að útfæra og setja fram nægilega skýrar innri reglur, ásamt því að hafa eftirlit með að því verklagi sé framfylgt við eignasölur bankans, þannig að markmiðum eigandastefnu ríkisins verði náð.

Fjármála- og efnahagsráðuneytið telur ekki heppilegt né eðlilegt að settar séu sérstakar lagareglur eða reglugerðir sem sérstaklega snúi að ráðstöfun eigna hlutafélaga eða sameignarfélaga í eigu ríkisins, eða að reglur sem núna gilda einungis um ríki og ríkisstofnanir verði einnig látnar gilda um slík félög einkaréttarlegs eðlis. Ráðuneytið telur hins vegar fulla þörf á að fara yfir, skerpa og endurskoða með hvaða hætti ríkið sem eigandi félaga getur betur tryggt að félög í eigu ríkisins ráðstafi eignum sínum með réttum og eðlilegum hætti. Um nokkur skeið hefur á vegum þess verið unnið að endurútgáfu eigandastefnu ríkisins fyrir fjármálafyrirtæki og liggur stefnan nú fyrir í drögum. Í hinni endurnýjuðu stefnu er gert ráð fyrir að mun skýrar verði kveðið á um sölu eða aðra ráðstöfun á eignum fyrirtækja í eigu ríkisins. Þar er jafnframt gert ráð fyrir að fram komi með skýrari hætti en verið hefur að jafnræði, gegnsæi og hagkvæmni verði ávallt tryggt eins og kostur er vegna slíkra ráðstöfunar með útboði eða opinberri auglýsingu þeirra.

Ekki verður með góðu móti ráðið af skýrsludrögum að hvaða marki aukið eftirlit Bankasýslu ríkisins með framkvæmd eigandastefnunnar hefði getað haft áhrif á þau frávik Landsbankans frá eigandastefnu, starfsreglum bankans og eigin verkferlum, sem Ríkisendurskoðun gerir sérstakar athugasemdir við. Ljóst er hins vegar að ráðuneytið mun í endurnýjaðri eigandastefnu leggja til að eftirlitshlutverk Bankasýslu ríkisins verði aukið að því er varðar þennan þátt í rekstri fjármálafyrirtækja í umsýslu stofnunarinnar. Henni verði m.a. gert að leggja sérstaka áherslu á að ganga eftir því að fjármálafyrirtæki í eigu ríkisins setji sér skýrar og fullnægjandi eignasölureglur þar

sem meginreglan sé opið sölufærli allra eigna og að ferillinn sé að öðru leyti í samræmi við eigandastefnu ríkisins á hverjum tíma. Ráðuneytið hyggst einnig skoða þann möguleika að nýta aðferðarfræði sem byggir á því að ef fjármálafyrirtæki telur sig ekki getað farið eftir skýrum kröfum eiganda í eigandastefnu í einstökum málum beri hlutaðeigandi félagi að tilkynna eiganda það fyrirfram og rökstyðja.

Gert er ráð fyrir því að lokadrög eigandastefnunnar verði gerð opinber á vefsíðu ráðuneytisins á næstunni þar sem óskað verði eftir umsögnum hagsmunaaðila og annarra áhugasamra aðila um hana.“

# 1 Inngangur

Ríkisendurskoðun er sjálfstæð eftirlitsstofnun Alþingis og sækir heimild sína til stjórn-sýsluendurskoðunar í 9. gr. laga nr. 86/1997 um stofnunina. Slík endurskoðun felst í að kanna meðferð og nýtingu almannafjár, hvort hagkvæmni og skilvirkni sé gætt í rekstri ríkisstofnana og hvort gildandi lagafyrirmælum sé framfylgt í því sambandi. Ríkisendurskoðun skal gera hlutaðeigandi stjórnvöldum grein fyrir niðurstöðum sínum, vekja athygli á því sem hún telur hafa farið úrskeiðis í rekstri og benda á það sem athuga þarf með tilliti til úrbóta. Við úttektir sínar fylgir stofnunin verklagsreglum sem byggja á og eru í samræmi við staðla Alþjóðasamtaka ríkisendurskoðana, INTOSAI, um stjórn-sýsluendurskoðun (sbr. einkum ISSAI 300 og ISSAI 3000).

Ríkisendurskoðun er sjálfstæð eftirlitsstofnun Alþingis

Fyrri hluta árs 2016 bárust Ríkisendurskoðun bæði formlegar og óformlegar beiðnir frá einstaka þingmönnum, Landsbankanum og Bankasýslu ríkisins um að taka eignasölur Landsbankans síðustu ár til skoðunar. Sumar vörðuðu einungis sölu bankans á eignarhlut sínum í Borgun hf. árið 2014 en aðrar eignasölur bankans almennt óháð sölnunni á Borgun. Af þessum sökum hóf Ríkisendurskoðun forkönnun stjórn-sýslu-úttektar á verklagsreglum og ferlum Landsbankans við eignasölur á undanförunum árum, sbr. bréf stofnunarinnar til bankans og fjármála- og efnahagsráðuneytis frá 4. apríl 2016.

Beiðni um athugun á eignasölum Landsbankans

Forkönnun Ríkisendurskoðunar fólst í að funda með fulltrúum Landsbankans og ýms-um aðilum sem tengjast eignasölum bankans eða hafa eftirlit með starfsemi hans. Auk þess aflaði Ríkisendurskoðun upplýsinga um eignasölur hans. Meðal annars fékk stofnunin aðgang að fjölmörgum gögnum í rafrænu gagnaherbergi Landsbankans. Eins hugaði hún að lögum sem gilda um bankann, *Sameiginlegum reglum Samtaka fjármála-fyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja* (2010), *Eigandastefnu ríkisins – Fjármálafyrirtæki* (2009) sem skal skýra fyrirætlanir ríkisins sem eiganda fjármálafyrirtækja og *Almennri eigandastefnu ríkisins* (2012) sem gildir um hlutafélög sem ríkið á að hálfu eða meira og nær m.a. til Landsbankans. Loks kynnti stofnunin sér niðurstöður Fjármálaeftirlitsins og Bankasýslu ríkisins um eignasölur bankans, einkum sölnu á Borgun, og álit Samkeppniseftirlitsins sem varða sölnurnar.

Í ljósi þeirra upplýsinga sem Ríkisendurskoðun fékk um málið í forkönnun sinni taldi stofnunin fullt tilefni til að ráðast í stjórn-sýsluúttekt á eignasölu Landsbankans á árunum 2010–16. Leitast var við að svara eftirfarandi meginspurningum:

- 1) Voru reglur og ferlar Landsbankans sem giltu um eignasölur hans á árunum 2010–16 í samræmi við eigandastefnur ríkisins og til þess fallin að auka hag bankans og treysta orðspor hans?
- 2) Voru einstaka eignasölur Landsbankans á árunum 2010–16 í samræmi við eigandastefnur ríkisins og til þess fallnar að auka hag bankans og treysta orðspor hans?

Við val á einstaka eignasölum tók Ríkisendurskoðun einkum mið af tveimur þáttum, þ.e. annars vegar líkunum á að eitthvað væri við þær að athuga og hins vegar verðmæti þeirra. Sérstaklega var horft til þeirra eigna sem voru seldar í lokuðu ferli og ekki var horft til sölu smærri eigna, t.d. íbúðarhúsnæðis eða bifreiða, sem fasteigna- eða bifreiðasalar önnuðust. Við mat sitt og ályktanir horfði stofnunin m.a. til þeirra laga sem gilda um starfsemi bankans, áðurnefndra eigandastefna ríkisins, almennra viðmiða um góða og heilbrigða viðskiptahætti og þeirra reglna og stefna sem bankinn hefur sjálfur sett um eignasölur.

Vert er að taka fram að þar sem athugin Ríkisendurskoðunar tók aðeins til eignasölu Landsbankans ber ekki að draga víðtækar ályktanir af henni um almenna stjórnarhætti bankans og rekstur. Einnig er vert að hafa í huga að Ríkisendurskoðun er ekki falið það verkefni að taka afstöðu til ágreiningsefna um lagatúlkun.

Bankaráð og bankastjóri Landsbankans, Bankasýsla ríkisins og fjármála- og efnahagsráðuneyti fengu drög að skýrslunni til efnislegrar umsagnar. Auk þess fengu stjórnendur Borgunar hf. til umsagnar þann kafla sem fjallar um sölu Landsbankans á eignarhlut sínum í því félagi. Viðbrögð bankaráðsins og ráðuneytisins við þeim ábendingum sem beint er til þeirra eru birt í kaflanum „Viðbrögð við ábendingum“. Ríkisendurskoðun þakkar þeim sem veittu upplýsingar og aðstoð við úttektina.

Vegna þeirra ummæla Landsbankans á bls. 9 í þessari skýrslu að hann byggi viðbrögð sín við skýrslunni á skýrsludrögum Ríkisendurskoðunar „og hefur bankanum ekki verið gefinn kostur á að setja fram viðbrögð við endanlegri skýrslu stofnunarinnar“ tekur stofnunin eftirfarandi fram: Landsbankinn fékk frest frá 27. september til 21. október til að gera efnislegar athugasemdir við skýrsludrög Ríkisendurskoðunar frá 27. september og bregðast við þeim ábendingum sem þar voru settar fram. Eftir að stofnunin hafði farið yfir þær athugasemdir sem bárust og unnið lokagerð skýrslunnar sendi hún bankanum endanlegar ábendingar og óskaði eftir endanlegum viðbrögðum hans við þeim. Þau viðbrögð Landsbankans eru birt í þessari skýrslu (bls. 9–12). Ríkisendurskoðun telur sig þar með hafa virt umsagnar- og andmælarétt Landsbankans og á erfitt með að sjá hvernig unnt hefði verið að gefa honum kost á að setja fram viðbrögð við endanlegri skýrslu stofnunarinnar í heild sinni.



## 2 Lög og reglur um Landsbankann

### 2.1 Staða Landsbankans innan ríkisins

Landsbankinn hf. er stærsta fjármálafyrirtæki landsins. Hann var stofnaður eftir fall Landsbanka Íslands haustið 2008 og hefur síðan þá verið í meirihlutaeigu ríkissjóðs (98,2% í árslok 2015) og bókfærður í E-hluta ríkisreiknings. Aðrir aðilar eiga um 1,8% hlut í honum. Bókfært eigið fé bankans var um 251,1 ma.kr. 30. september 2016. Samkvæmt því nemur hlutur ríkisins í eigin fé bankans um 246,6 ma.kr. Sé þessi eign sett í samhengi við íbúafjölda hér á landi (337.610 manns í lok þriðja ársfjórðungs 2016) jafngildir þetta því að hlutur sérhvers íbúa nemi um 730 þús.kr. Ljóst er því að íslenska ríkið á verulegra hagsmuni að gæta þar sem Landsbankinn er annars vegar.

Bankasýsla ríkisins fer fyrir hönd fjármála- og efnahagsráðherra með eignarhlut ríkisins í Landsbankanum, eins og öðrum fjármálafyrirtækjum sem ríkissjóður á hlut í, og sér um þau samskipti við bankann sem leiða af eigandahlutverkinu. Samkvæmt lögum nr. 88/2009 um Bankasýsluna skal hún starfa í samræmi við lög, góða stjórn-sýslu- og viðskiptahætti og eigandastefnu ríkisins á hverjum tíma. Hún skal leggja áherslu á endurreisn og uppbyggingu öflugs innlands fjármálamarkaðar og stuðla að virkri og eðlilegri samkeppni á þeim markaði, tryggja gagnsæi í allri ákvarðanatöku varðandi þátttöku ríkisins í fjármálastarfsemi og virka upplýsingamiðlun til almennings.

Bankasýsla ríkisins fer með eignarhluta þess í Landsbankanum

Í samræmi við lög um Bankasýslu ríkisins tilnefnir valnefnd á vegum stofnunarinnar aðila til setu í stjórn Landsbankans (bankaráði) og eru þeir síðan kjörnir á hluthafafundi. Þar fer Bankasýslan með atkvæði ríkissjóðs. Nýir stjórnarmenn fá jafnan kynningu á lögum um Bankasýsluna, eigandastefnu ríkisins og áherslum og framtíðarsýn Bankasýslunnar. Bankaráð ræður bankastjóra sem ber ábyrgð á daglegum rekstri bankans. Meðal annars ber honum að sjá til þess að meðferð eigna og rekstur bankans sé í samræmi við stefnu bankans, lög, reglur og góða viðskiptahætti. Þá skal hann innleiða og starfrækja skilvirkt innra eftirlitskerfi í samræmi við ákvörðun bankaráðs. Að öðru leyti hefur Fjármálaeftirlitið eftirlit með starfsemi bankans. Sjálf hefur Bankasýslan takmarkaðar eftirlitsheimildir með fjármálafyrirtækjum sem undir hana heyra auk þess sem hún hefur einungis aðgang að opinberum upplýsingum um þau.

Bankasýsla ríkisins hefur takmarkaðar eftirlitsheimildir

Í athugasemdum við frumvarp til laga um Bankasýslu ríkisins var lögð rík áhersla á að ríkið mótaði eina samræmda eigandastefnu gagnvart fjármálafyrirtækjum sem það ætti eignarhluti í. Markmið slíkrar stefnu væri annars vegar að tryggja að þátttaka ríkisins í rekstri fyrirtækjanna væri gagnsæ, trúverðug og hafin yfir vafa. Hins vegar tæki hún á sjónarmiðum um starfshætti fjármálastofnana og því hvernig ríkið sem eigandi í þeim vildi sjá þær þróast þannig að þær gætu, hver fyrir sig og sem heild, styrkt og bætt íslenska fjármálakerfið.

Í samræmi við þetta sjónarmið gerði Bankasýsla ríkisins í desember 2010 sérstakan samning við Landsbankann um almenn og sértæk markmið í rekstri hans. Hin sérstöku ákvæði lúta m.a. að hagkvæmni, arðsemi, áhættustjórnun, starfsmannamálum og

upplýsingamiðlun. Hin almennu ákvæði lúta á hinn bóginn að skuldbindingum bankans til að starfa í samræmi við lög og reglur sem um starfsemina gilda á hverjum tíma, taka tillit til almennra og sérstakra fyrirmæla Fjármálaeftirlitsins og haga starfseminni í samræmi við bestu framkvæmd um góða stjórnarhætti, eigandastefnu ríkisins og heilbrigða og eðlilega viðskiptahætti á fjármálamarkaði. Ekki er kveðið sérstaklega á um eignasölur bankans í þessu samhengi. Um þær gilda þær meginreglur sem verða leiddar af lögum, reglum og eigandastefnum ríkisins.

## 2.2 Lagarammi, álit og reglur

Um starfsemi innlendra banka og fjármálafyrirtækja, þ.m.t. Landsbankans, gilda á annan tug laga og á annað hundrað reglugerða. Meðal þeirra eru lög nr. 2/1995 um hlutfélag, lög nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi, lög nr. 99/1999 um greiðslu kostnaðar við opinbert eftirlit með fjármálastarfsemi, lög nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki, Samkeppnislög nr. 44/2005, lög nr. 64/2006 um aðgerðir gegn peningabætti og fjármögnun hryðjuverka, lög nr. 108/2007 um verðbréfaviðskipti og lög nr. 95/2008 um innheimtu.

Ekki er að finna bein fyrirmæli í lögum eða reglugerðum um það hvernig fyrirtæki í eigu ríkisins skuli haga eignasölu sinni. Lög um fjármálafyrirtæki kveða á hinn bóginn skýrt á um að þau skuli starfa í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti og venjur á fjármálamarkaði. Vísað er í þessi lög í nýjustu *Stefnu Landsbankans um sölu eigna* frá mars 2016 þar sem sú meginregla er kynnt að eignir skuli seldar í opnu ferli nema slíkt ferli brjóti gegn lögvörðum hagsmunum bankans eða að viðskiptalegir annmarkar séu á því að viðhafa opið söluferli (sjá nánar kafla 3.2.1).

Í lögum um fjármálafyrirtæki er sérstaklega fjallað um starfsheimildir viðskiptabanka, sparisjóða og lánaþyrirtækja (20. gr.), aðra þjónustustarfsemi þeirra og hliðarstarfsemi (21. gr.) og tímabundna starfsemi og yfirtöku eigna (22. gr.). Í 1. mgr. þessarar síðastnefndu greinar er tekið fram að viðskiptabönkum, sparisjóðum og lánaþyrirtækjum sé aðeins heimilt að stunda aðra starfsemi en rekstur fjármálafyrirtækja sé hún tímabundin og í þeim tilgangi að ljúka viðskiptum eða til að endurskipuleggja starfsemi viðskiptaaðila. Henni skal lokið áður en 12 mánuðir eru liðnir frá því að starfsemi hófst. Fjármálaeftirlitið getur þó framlengt þann tímafrest og skal í umsókn um frest rökstutt hvaða atvik hindra sölu. Í 2. mgr. sömu greinar er sérstaklega fjallað um heimild viðskiptabanka, sparisjóða og lánaþyrirtækja til að yfirtaka eignir til að tryggja fullnustu kröfu. Um slíkar eignir segir að þær skuli seldar „jafnskjótt og hagkvæmt er“. Þessi grein setur fjármálafyrirtækjum því ekki aðeins skorður um þátttöku í óskyldri starfsemi heldur líka um þann tíma sem þau hafa til að losa sig út úr slíkri starfsemi.

Fjármálaeftirlitið hefur á heimasíðu sinni birt sérstakar [„Leiðbeiningar varðandi hliðarstarfsemi og tímabundna starfsemi lánastofnana“](#) þar sem ákvæði áður nefndra 20.–22. gr. eru útskýrð nánar. Samkvæmt lögnum hefur Fjármálaeftirlitið einnig sett reglur nr. 670/2013 um eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti fjármálafyrirtækja. Því er loks ætlað að hafa eftirlit með starfsemi fjármálafyrirtækja, meta hvort þau starfi í samræmi við eðlilega og heilbrigða viðskiptahætti og venjur á fjármálamarkaði og tilkynna um brot á þeim. Þá skal Samkeppniseftirlitið m.a. stuðla að virkri samkeppni í innlendum rekstri og opinberri þjónustu og auðvelda nýjum aðilum aðgang að markaði.

Ekki bein fyrirmæli í lögum um hvernig haga skuli sölu eigna

Bönkum eru sett tímamörk vegna óskyldrar starfsemi

## Álit Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2008

Hinn 12. nóvember 2008 gaf Samkeppniseftirlitið út [Álit nr. 3/2008. Ákvarðanir banka og stjórnvalda um framtíð fyrirtækja á samkeppnismörkuðum](#). Þar voru settar fram tíu meginreglur sem viðskiptabankar í eigu ríkisins og skilanevndir forvera þeirra ættu að hafa til hliðsjónar við endurskipulagningu á fyrirtækjum og ákvarðanir sem áhrif geta haft á framtíð fyrirtækja og samkeppni á Íslandi. Sérstaklega var þar kveðið á um sölu fyrirtækja á eignum:

Ef fyrirtæki eða eignir þeirra eru boðnar til sölu sé tryggt að allir líklegir kaupendur hafi jafna möguleika á því að gera tilboð og hlutlægni í vali milli kaupenda tryggð. Eftir því sem kostur er skal leitast við að hafa ferlið opið og gagnsætt.

Að skapa möguleika fyrir nýja aðila, eftir atvikum erlenda fjárfesta, að koma inn á samkeppnismarkaði, t.d. með kaupum á fyrirtækjum eða eignum.

Til að tryggja gagnsæi og vinna gegn tortryggni verði ferlið við endurskipulagningu fyrirtækja og aðrar mikilvægar ráðstafanir skrásett.

Eins og hér kemur fram lagði Samkeppniseftirlitið strax á þessum tíma ríka áherslu á jafnræði líklegra kaupenda, hlutlægni í vali þeirra, opið og gagnsætt sölufjerli og að einstakir þættir í því væru skrásettir til að vinna gegn tortryggni. Sömuleiðis mæltist Samkeppniseftirlitið til þess að það yrði upplýst um þau ferli og vinnureglur sem ættu að miða að þessu. Til þessara eða sömu sjónarmiða hefur iðulega verið vísað þegar rætt hefur verið um eignasölu fjármálfyrirtækja, m.a. í *Eigandastefnu ríkisins* (2009) og *Sameiginlegum reglum fjármálfyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja* (2010). Þar er sömuleiðis vísað í umræðuskjal Samkeppniseftirlitsins nr. 2/2009 um banka og endurskipulagningu fyrirtækja.

## Umræðuskjal Samkeppniseftirlitsins nr. 2/2009

Hinn 8. desember 2009 gaf Samkeppniseftirlitið út [Umræðuskjal nr. 2/2009. Bankar og endurskipulagningu fyrirtækja](#). Þar lýsti stofnunin þeim sjónarmiðum sem bankar ættu að hafa hliðsjón af við endurskipulagningu og sölu yfirtekinna félaga. Meðal annars kom þar fram að það væri í vissum skilningi neyðarúrræði að bankar ættu slík fyrirtæki. Best væri því að þeir seldu þau við fyrsta hentugleika í gagnsæju ferli, eftir því sem kostur væri. Skráning í kauphöll að undangengnu almennu útboði væri afar gagnsæ leið við sölu fyrirtækja þar sem hún tryggði jafnræði þeirra sem kynnu að vilja kaupa hlut í fyrirtækjum. Auk þess fæli hún í sér ríka fjárfestavernd og gerði bönkum kleift að leita eftir þátttöku fleiri fjárfesta en ef aðrar leiðir yrðu valdar. Þar með stuðlaði hún einnig að dreifðu og gagnsæju eignarhaldi og því að heilbrigð viðskiptaleg sjónarmið stýrðu ákvarðanatöku. Loks veittu skráð félög markaðnum margvíslegar upplýsingar, t.a.m. um fjárhag, stefnumörkun og stjórnarhætti.

## Sameiginlegar reglur Samtaka fjármálfyrirtækja

Samtök fjármálfyrirtækja lögðu árið 2009 fram [Sameiginlegar reglur fjármálfyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja](#) og taka þær m.a. til sölufjerlis eigna. Fjármálaeftirlitið staðfesti þessar reglur og birti Landsbankinn endanlega útgáfu þeirra frá 3. mars 2010 á vefsíðu sinni. Samkvæmt þeim skulu fjármálfyrirtæki hafa eftirfarandi sjónarmið til hliðsjónar við sölu þeirra eigna sem þau taka yfir að hluta eða

Meginreglur um eignasölu fjármálfyrirtækja

Áhersla lögð á opið sölufjerli

Áhersla lögð á gagnsæi og jafnræði

Fjármálaeftirlitið staðfesti reglur Samtaka fjármálfyrirtækja 2010

öllu leyti í þeim tilgangi að tryggja fullnustu eigna sinna eða sem þátt í fjárhagslegri endurskipulagningu fyrirtækis:

- 8.1. Stefnt er að því að selja eignarhluti í fyrirtækjum eins fljótt og hagkvæmt er.
- 8.3. Stefnt skal að opnu og gagnsæju sölufæri og jafnræðis meðal fjárfesta.
- 8.4. Í einhverjum tilvikum kunna hagsmunir fyrirtækis og fjármálafyrirtækis að kalla á lokað útböð eða annars konar fyrirkomulag á sölu eigna, t.d. vegna ákvæða hluthafasamkomulags eða samþykktu um forkaupsrétt, sjónarmiða annarra eigenda, kröfuhafa eða eigenda viðskiptaleyfa, þegar áætlað söluverðmæti réttlætir ekki kostnað við opið útböð eða vegna annarra augljósra hagsmuna fyrirtækis eða fjármálafyrirtækis.
- 8.5. Ákvörðun um sölu á eignarhlut fjármálafyrirtækis og aðferð við sölu skal rökstudd og skráð eins og aðrar ráðstafanir tengdar fjárhagslegri endurskipulagningu fyrirtækja.
- 8.6. Við sölu eigna verður höfð hliðsjón af álit Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2008 frá 12. nóvember 2008 og umræðuskjali Samkeppniseftirlitsins nr. 2/2009 um banka og endurskipulagningu fyrirtækja.

Af þessu má ljóst vera að löggjafinn, eftirlitsstofnanir og samtök hagsmunaaðila hafa gert ríkar kröfur um að fjármálafyrirtæki eins og Landsbankinn ástundi vönduð vinnubrögð við eignasölu.

Að mati Ríkisendurskoðunar er nærtækt að líta á þessar reglur ásamt áður nefndu álit Samkeppniseftirlitsins sem mikilvæg viðmið þegar eignasölur Landsbankans eru skoðaðar. Jafnframt er eðlilegt að taka mið af eigandastefnum ríkisins frá 2009 og 2012 og samningi Bankasýslu ríkisins og stjórnar NBI hf. (nú Landsbankinn hf.) um almenn og sértæk markmið í rekstri bankans.

## 2.3 Eigandastefnur ríkisins

Tvær eigandastefnur hafa náð til Landsbankans

Auk laga og reglugerða geta eigendur fyrirtækja, þ. á m. banka, sett þeim tilteknar stefnur þar sem þeir lýsa m.a. markmiðum sínum með eignarhaldinu, ábyrgð einstakra aðila og viðmiðum í rekstri. Við stofnun nýju bankanna haustið 2008 komu fram kröfur um að ríkið setti sér sérstaka stefnu sem eigandi banka. Síðan þá hefur fjármála- og efnahagsráðuneyti fyrir hönd ríkisins gefið út tvær eigandastefnur. Lögum samkvæmt er Bankasýslu ríkisins ætlað að hafa eftirlit með framkvæmd eigandastefnu ríkisins eins og hún er á hverjum tíma.

### 2.3.1 Eigandastefna ríkisins 2009 – Fjármálafyrirtæki

Hinn 1. september 2009 sendi fjármála- og efnahagsráðuneyti frá sér [Eigandastefnu ríkisins 2009. Fjármálafyrirtæki](#), hér eftir kölluð *Eigandastefna ríkisins (2009)*, og var hún enn í gildi haustið 2016. Fram kemur að hún nái bæði til aðila sem fara með eignarhald ríkisins í fjármálafyrirtækjum og þeirra sem setjast í stjórnir slíkra fyrirtækja fyrir hönd ríkisins. Ljóst er því að hún nær til þeirra bankaráðsmanna Landsbankans sem sitja þar fyrir hönd ríkisins á hverjum tíma.

Það sjónarmið að þeim sem sitja í stjórn fjármálafyrirtækis fyrir hönd ríkisins beri að taka mið af gildandi eigandastefnu í störfum sínum og stuðla að því að fyrirtækið fylgi markmiðum þeirrar stefnu er einnig ítrekað í athugasemdum við 44. gr. frumvarps til laga nr. 123/2015 um opinber fjármál sem Alþingi samþykkti 19. desember 2015. Þetta er þó bundið þeim fyrirvara að eigandastefnan stangist ekki á við almennar skyldur stjórnar og stjórnenda eða fari í bága við hagsmuni félagsins.

Í *Eigandastefnu ríkisins* (2009) kemur fram að tilgangur hennar sé að „leitast við að skapa trúverðugleika og traust á ríkinu sem eiganda, bæði út á við gagnvart öllum almenningi, viðskiptavinum fjármálafyrirtækja og erlendum lánardrottnum og samstarfsaðilum, og einnig inn á við, gagnvart Alþingi, framkvæmdarvaldinu, fjármálafyrirtækjunum, starfsfólki þeirra og stjórnendum“. Í framhaldi af þessu er meginmarkmiðum stefnunnar lýst:

Áhersla lögð á traust og trúverðugleika

**1. Að stuðla að uppbyggingu heilbrigðs og öflugs fjármálakerfis sem þjónar hagsmunum íslensks samfélags**

Leggja þarf áherslu á að þeir sem fara með eignarhluti ríkisins í fyrirtækjum á fjármálamarkaði taki ákvarðanir um uppbyggingu og þróun fjármálafyrirtækja sem styðja við ofangreint markmið. Bankasýsla ríkisins, stjórnarmenn, stjórnendur og starfsfólk fjármálafyrirtækja gegna þarna lykilhlutverki.

**2. Að byggja upp traust og trúverðugleika á íslenskum fjármálamarkaði**

Við fall bankanna beið traust almennings á fjármálastofnunum hnekkir. Lykilatriði er að vinna það traust til baka og skiptir stefnumótun eiganda þar miklu máli. Starfsemi, skipulag, upplýsingagjöf og aðgerðir fjármálastofnana eru einnig mikilvægur þáttur í þessari viðleitni. Rekstur og stjórnun fjármálafyrirtækja þurfa að vera hafin yfir vafa og leiðbeiningar og reglur sem unnið er eftir að vera skýrar og aðgengilegar.

**3. Að ríkið fái arð af því fé sem það leggur til íslenskra fjármálafyrirtækja**

Ríkissjóður leggur til umtalsverðar fjárhæðir af skattfé sem eiginfjárframlag til endurreisnar íslenskra fjármálafyrirtækja. Mikilvægt er að þessi fjárfesting njóti eðlilegrar arðsemi, þótt ljóst sé að meginávinningurinn felist í skilvirkri þjónustu bankakerfisins og þætti þess við endurreisn efnahags- og atvinnulífsins.

Af þessu má ráða að ríkið gerir verulegar kröfur til fulltrúa sinna í stjórn fjármálafyrirtækja sem það á ráðandi hluti í. Þeir þurfi að byggja upp traust og trúverðugleika á íslenskum fjármálamarkaði en nauðsynleg forsenda þess er að rekstur og stjórnun fjármálafyrirtækjanna séu hafin yfir vafa. Þá sé mikilvægt að ríkið fái eðlilega arðsemi af því fé sem það hefur lagt í rekstur fjármálafyrirtækja.

Rekstur fjármálafyrirtækja sé hafinn yfir vafa

Þessi ákvæði eru útfærð nánar í undirmarkmiðum stefnunnar, meginreglum og sérstökum kröfum og viðmiðum í rekstri. Þar er m.a. lögð áhersla á jafnræði fjármálafyrirtækja gagnvart viðskiptavinum sínum, gagnsæi, samfélagslega ábyrgð og góðan orðstír. Einnig er tilgreint að fyrirtækin „skulu koma sér upp innri verkferlum um lykilþætti í starfsemi sinni svo sem [...] sölu eigna“.

Með vísun í þessa og aðra þætti *Eigandastefnu ríkisins* ályktaði fjármála- og efnahagsráðherra eftirfarandi í svari sínu á Alþingi 12. janúar 2015 þar sem spurt hafði verið um tiltekna eignasölu Landsbankans:

Út frá þessum sjónarmiðum ætti það að vera meginregla að sala á mikilvægum eignum fari fram í opnu sölufarli. Í ákveðnum tilvikum geta verið uppi málefnalegar ástæður fyrir því að ekki sé farið að þessari meginreglu.

Af þessum ummælum ráðherra má ljóst vera að túlkun stjórnvalda á eigandastefnunni er skýr og sömuleiðis að afstaða þeirra er í takt við þau sjónarmið sem fram koma í álitni Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2008 og *Sameiginlegum reglur fjármálafyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja* (2010).

### 2.3.2 Samningur Bankasýslu ríkisins og Landsbankans

Hinn 16. desember 2010 gerðu Bankasýsla ríkisins og stjórn NBI hf. (nú Landsbankinn hf.) milli sín „[Samning um almenn og sértæk markmið í rekstri NBI hf.](#)“ Samningurinn var gerður í samræmi við gildandi ákvæði e. liðar 4. gr. laga nr. 88/2009 um Bankasýslu ríkisins og undirrituðu þáverandi forstjóri Bankasýslunnar og þáverandi formaður stjórnar NBI hf. hann fyrir hönd stofnunar og stjórnar. *Eigandastefna ríkisins* (2009) var höfð sem fylgiskjal. Í samningnum kemur m.a. fram:

Landsbankinn skuldbindur sig til að haga starfsemi bankans í samræmi við bestu framkvæmd um góða stjórnarhætti, eigandastefnu ríkisins og í samræmi við heilbrigða og eðlega viðskiptahætti á fjármálamarkaði.

Í samningnum kemur einnig fram að bankinn skuli leitast við að hámarka verðmæti krafna sinna. Að mati Ríkisendurskoðunar hlýtur það ákvæði m.a. að ná til sölu bankans á eignum.

Loks kemur fram að samningurinn skuli tekinn til endurskoðunar ef þörf krefur, t.d. ef veruleg breyting verður á eignarhaldi bankans eða meirihluta stjórnarmanna eða ef eigandastefna ríkisins breytist markvert. Jafnframt haldi hann gildi sínu þar til nýr samningur er gerður og verði því einungis numinn úr gildi með nýjum samningi, þar til starfi Bankasýslu ríkisins lýkur, verulegar breytingar verða á eignarhaldi bankans eða Bankasýslan er ekki lengur hluthafi. Þreifingar um nýjan samning voru milli Bankasýslunnar og bankans árið 2013. Ekkert varð þó úr gerð hans þar sem aðilar náðu ekki saman um breytingar.

Í samtali fulltrúa Ríkisendurskoðunar við bankastjóra Landsbankans 20. september 2016 vakti hinn síðarnefndi athygli á tilteknu álitaefni sem varpað hefði verið fram í lögfræðilegri álitgerð sem unnin var fyrir bankann árið 2013, þ.e. því hvort þessi samningur stjórnar Landsbankans og Bankasýslunnar gæti skuldbundið síðari bankaráð eða bankann sem slíkan. Ríkisendurskoðun telur það ekki á verksviði sínu að taka afstöðu til slíkra álitaefna og raunar er slíkt ekki heldur gert með beinum hætti í áður nefndu lögfræðialiti. Eðlilegt má þó telja að Bankasýslan hugi að þeim verði nýr samningur gerður við bankann eða bankaráð. Ríkisendurskoðun bendir hins vegar á að í samningnum frá 2010 er skýrt kveðið á um að hann haldi gildi sínu þar til nýr samningur er gerður, uns starfi Bankasýslu ríkisins er lokið, verulegar breytingar verða á eignarhaldi bankans eða Bankasýslan er ekki lengur hluthafi.

Samningurinn heldur gildi sínu þar til nýr samningur er gerður

Um leið vekur Ríkisendurskoðun athygli á og tekur undir þau sjónarmið sem fram koma í áður nefndu lögfræðilíti að samningur stjórnar Landsbankans og Bankasýslunnar kveði ekki aðeins á um að bankaráðsmenn Landsbankans beri ábyrgð gagnvart félaginu sjálfu heldur hafi þeir líka „nokkurs konar viðbótarskyldur sem leiðir af efni samningsins“.

### 2.3.3 Almenn eigandastefna ríkisins. Hlutafélög og sameignarfélög

Í ágúst 2012 gaf fjármála- og efnahagsráðuneyti út [Almenna eigandastefnu ríkisins. Hlutafélög og sameignarfélög](#) og gildir hún fyrir alla þá aðila sem falla undir E-hluta ríkisreiknings, þ.e. sameignar- og hlutafélög sem ríkið á að hálfu eða meirihluta. Landsbankinn fellur undir þessa skilgreiningu og því tekur *Almenn eigandastefna ríkisins* til hans. Þessi stefna er þó ekki birt á heimasíðu Bankasýslu ríkisins. Þá hefur áður nefndur samningur Bankasýslunnar og stjórnar Landsbankans ekki verið tekinn til endurskoðunar með hliðsjón af henni. Bankasýslan hefur enda litið svo á að birting almennu eigandastefnunnar breyti ekki eigandastefnu ríkisins frá 2009. Eldri stefnan sé mun ítarlegri auk þess sem engin ákvæði í þessum eigandastefnum séu í beinni andstöðu hvert við annað.

Auk ákvæða um að félög í eigu ríkisins séu rekin með faglegum og gagnsæjum hætti þannig að almennt traust ríki á stjórn og starfsemi þeirra geymir *Almenn eigandastefna ríkisins* ýmis ákvæði sem varða stjórn félaganna, starfshætti og vinnulag og ekki eru að finna í eigandastefnunni frá 2009.

Í kafla 4.1 „Stjórn og skipulag“ kemur m.a. fram:

- ✓ Stjórn félagsins hefur sjálfstæða aðgæslu- og eftirlitsskyldu vegna reksturs og starfsemi félagsins fyrir hönd eiganda.
- ✓ Stjórn félagsins skal hafa yfirsýn yfir starfseminu og veita stjórnendum eðlilegt aðhald.
- ✓ Forstjóri félagsins er ráðinn af stjórn og ber ábyrgð á störfum sínum gagnvart henni.

Í kafla 4.5 „Starfshættir og vinnulag“ kemur einnig fram:

- ✓ Gæta skal gagnsæis og jafnræðis við stjórnun og starfsemi félagsins.
- ✓ Viðhafa skal opna stjórnarhætti við rekstur félagsins.
- ✓ Gæta skal jafnræðis og gagnsæis við sölu eða ráðstöfun á eignum félagsins.

Almenn eigandastefna ríkisins er því afar skýr þegar kemur að kröfu um gagnsæi og jafnræði, hvort sem átt er við stjórnun og starfsemi félags í eigu ríkisins almennt eða um sölu eða ráðstöfun á eignum þess. Ríkisendurskoðun lítur á að jafnræði og gagnsæi við sölu eigna feli í sér þá meginreglu að þær séu seldar í opnu sölufarli, þ.e. að þær séu auglýstar til sölu með áberandi hætti, skilmálar sölunnar séu skýrir og gagnsæir og að þeim sem hafa áhuga á að bjóða í eignir og uppfylla þau skilyrði sem sett eru sé gefinn kostur á að gera kauptilboð á jafnræðisgrundvelli. Sé vikið frá þeirri meginreglu að selja eignir í opnu ferli, þ.e. með því að selja þær í lokuðu sölufarli eða beinni sölu, er mikilvægt að rökstyðja það sérstaklega með formlegum hætti í samræmi við kröfur um faglega og gagnsæja stjórnarhætti til að viðhalda trausti og trúverðugleika viðkomandi félags.

Gæta skuli jafnræðis og gagnsæis við sölu eigna

Þessi sjónarmið eru í samræmi við tillögur Ríkisendurskoðunar í skýrslunni [Sala á fyrirtækjum í eigu ríkisins 1991–1994](#) (1994), þær skoðanir sem fram koma í skýrslunni [Sala ríkisins á eignarhlutum í fyrirtækjum og sala fjármálafyrirtækja í eigu ríkisins á eignarhlutum í fyrirtækjum](#) sem unnin var á vegum forsætisráðuneytis árið 2012 og síðast en ekki síst *Stefnu Landsbankans um sölu eigna* frá mars 2016.

## 2.4 Hlutverk bankaráðs og bankastjóra við eignasölu

### 2.4.1 Lög um hlutafélög

Í 68. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög eru tilgreind ábyrgðarskil milli stjórnar félaga annars vegar og framkvæmdastjóra hins vegar. Þar segir:

Framkvæmdastjóri annast daglegan rekstur félagsins og skal í þeim efnum fara eftir þeirri stefnu og fyrirmælum sem félagsstjórn hefur gefið. Hinn daglegi rekstur tekur ekki til ráðstafana sem eru óvenjulegar eða mikils háttar. Slíkar ráðstafanir getur framkvæmdastjóri aðeins gert samkvæmt sérstakri heimild, nema ekki sé unnt að bíða ákvarðana félagsstjórnar án verulegs óhagræðis fyrir starfsemi félagsins. Í slíkum tilvikum skal félagsstjórn tafarlaust tilkynnt um ráðstöfunina.

Samkvæmt þessu ákvæði hefur stjórn hlutafélags það verkefni að marka starfsemi þess stefnu sem framkvæmdastjóri fylgir og sömuleiðis að heimila honum óvenjulegar eða mikils háttar ráðstafanir. Sú tilslökun er þó gerð að framkvæmdastjóri þarf ekki fyrirfram heimild stjórnar ef töf á heimild skapar verulegt óhagræði. Í þeim tilvikum skal stjórn tilkynnt tafarlaust um ráðstöfunina. Að mati Ríkisendurskoðunar hljóta a.m.k. nokkrar eignasölur Landsbankans á undanförunum árum að teljast „óvenjulegar eða mikils háttar ráðstafanir“, þó ekki væri nema vegna þeirra miklu fjármuna sem hafa verið í húfi. Þar með falli þær undir þetta ákvæði laga um hlutafélög.

### 2.4.2 Starfsreglur bankaráðs Landsbankans

Landsbankinn hefur líkt og aðrir bankar sett sér ítarlegar starfsreglur, þ. á m. [Starfsreglur bankaráðs Landsbankans](#). Þær ríma vel við 68. gr. laga um hlutafélög enda eru þær m.a. settar á grundvelli þeirra laga. Starfsreglurnar hafa tekið ýmsum breytingum frá því að þær voru fyrst settar og er hér vísað í uppfærðar reglur frá september 2015. Þar er vikið að nokkrum atriðum sem lúta að almennu hlutverki bankaráðs, því verkefni að tryggja virkt innra eftirlit með starfsemi bankans og aðkomu þess að veigamiklum ráðstöfunum hans, m.a. kaupum og sölu eigna:

- 3.1. Bankaráð fer með málefni bankans og skal annast um að skipulag hans og starfsemi sé jafnan í réttu og góðu horfi og í samræmi við lög, reglur og kröfur eftirlitsaðila. Bankaráð fer með æðsta vald í málefnum bankans á milli hluthafafunda og hefur eftirlit með daglegum rekstri. Bankaráðið hefur lögbundnu hlutverki að gegna sem því ber sjálfu að annast nema heimild sé veitt í lögum til að framselja valdið með umboði. Bankaráð skal árlega skilgreina mikilvægustu verkefni sín á komandi starfsári.
- 3.6. Helstu hlutverk bankaráðs er varða eftirlit með starfsemi bankans eru:
  - 3.6.3. Að sjá til þess að til staðar sé virkt innra eftirlit, en í því felst að fyrirkomulag innra eftirlits sé formlegt, skjalfest og að virkni þess sé sannreynnd reglulega.

Ábyrgðarskil milli stjórnar og framkvæmdastjóra

Aðkoma bankaráðs að veigamiklum ráðstöfunum



- 3.9. Ráðstafanir sem eru óvenjulegar eða mikilsháttar falla undir verksvið bankaráðs.  
Dæmi um ráðstafanir sem teljast vera óvenjulegar eða mikilsháttar:
- 3.9.1. Ákvarðanatöku í málum sem eru umfram heimildir bankastjóra eins og þær hafa verið skilgreindar í reglum, stefnu eða öðru sem bankaráð hefur samþykkt.
- 3.9.5. Ákvarðanatöku um kaup og sölu á eignarhlutum í dóttur- og hlutdeildarfélögum.

Samkvæmt þessu er hlutverk bankaráðs skýrt þegar kemur að eignasölu Landsbankans. Það ber ríkar eftirlitsskyldur, skal sjá til þess að innra eftirlit sé virkt og að fyrirkomulag þess sé faglegt. Þá er sérstaklega tekið fram að ráðstafanir sem eru „óvenjulegar eða mikilsháttar“ falli undir verksvið bankaráðsins og eru talin upp ýmis atriði sem undir þetta falla, m.a. ákvarðanatöku umfram heimildir bankastjóra og/eða um kaup og sölu á eignarhlutum í dóttur- og hlutdeildarfélögum.

„Óvenjulegar eða mikilsháttar“ ráðstafanir falla undir verksvið bankaráðs

Í 6. gr. þessara starfsreglna er hlutverk bankastjóra einnig skilgreint. Þar kemur m.a. fram að hann annist daglegan rekstur Landsbankans og „framkvæmir stefnu, ákvarðanir og fyrirmæli bankaráðs“. Í samræmi við gr. 3.9 er sérstaklega tekið fram að hinn daglegi rekstur taki ekki til ráðstafana sem eru „óvenjulegar eða mikilsháttar“.

Af þessum starfsreglum bankaráðs má ráða að ávallt þurfi formlegt samþykki þess við „óvenjulegar eða mikilsháttar“ ráðstafanir. Með hliðsjón af reglum og venjum um góða stjórnarhætti er einnig eðlilegt að gera þá kröfu að allar ákvarðanir bankaráðs um sölu eigna og veitingu umboðs til eignasölu séu undantekningarlaust skjalfestar og birtar með skýrum hætti í fundargerðum þess.

Þar að auki má nefna að í 21. gr. í samþykktum Landsbankans er hnykkt á ákvæði 68. gr. hlutafjárlaga og kveðið skýrt á um að bankastjóra sé skylt að bera verulegar ráðstafanir undir bankaráð:

Bankastjóri skal bera undir bankaráð þær ráðstafanir sem talist geta óvenjulegar og verulegar.

### 2.4.3 Innra eftirlitskerfi Landsbankans

Bankaráð Landsbankans ber endanlega ábyrgð á innra eftirliti bankans en bankastjóri skal á hinn bóginn starfrækja skilvirkt eftirlitskerfi í samræmi við ákvörðun bankaráðs. Sama gildir um dótturfélög Landsbankans. Þar ber stjórn þeirra endanlega ábyrgð á innra eftirliti og framkvæmdastjórn þeirra daglega ábyrgð á því.

Bankaráð ber endanlega ábyrgð á innra eftirliti

Endurskoðunarnefnd Landsbankans er undirnefnd bankaráðs og sitja í henni tveir bankaráðsmenn og einn utanaðkomandi sérfræðingur á sviði reikningsskila. Meðal hlutverka nefndarinnar er að hafa eftirlit með fyrirkomulagi og virkni innri endurskoðunar. Hún skal einnig meta árlega störf innri og ytri endurskoðenda.

Eins og þegar hefur komið fram skal bankaráð Landsbankans sjá til þess að til staðar sé virkt innra eftirlit, en í því felst að fyrirkomulag innra eftirlits sé formlegt, skjalfest og að virkni þess sé sannreynð reglulega. Í því skyni ræður bankaráð innri endurskoðanda bankans og heyrir hann beint undir það. Innri endurskoðandi er hluti af eftirlitskerfi bankans og nær starfsemi hans til allra starfseininga bankans, þ. á m. dótturfélaga.

Innri endurskoðun  
hefur framkvæmt  
sviksemisúttektir

Innri endurskoðandi gerir bankaráði árlega grein fyrir álitinu á stjórnarháttum, áhættustjórnun og innra eftirliti Landsbankans, niðurstöðum helstu verkefna sem hann hefur unnið að og sérstökum ábendingum þar sem við á. Jafnframt skal hann leggja fyrir bankaráðið endurskoðunaráætlun til samþykktar.

Eins og vikið er að í kafla 3.3 vann innri endurskoðunardeild Landsbankans ýmsar sviksemisúttektir, þ. á m. vegna sölu fasteigna á tímabilinu 1. janúar 2012 til 30. júní 2015. Deildin hefur samkvæmt þeim upplýsingum sem Ríkisendurskoðun hefur undir höndum hvorki tekið þær eignasölur sem fjallað er um í þessari skýrslu til sérstakrar athugunar né verið beðin um það af hálfu bankaráðs, endurskoðunarnefndar né bankastjóra. Ríkisendurskoðun telur þó að fullt tilefni hefði verið til þess allt frá því að hlutir Vestia og Icelandic Group voru seldir.

Regluvörður Landsbankans er einnig hluti af innra eftirlitskerfi bankans en skal þó vera óháður öðrum einingum hans eins og innri endurskoðunardeildin. Bankastjóri Landsbankans ræður regluvörðinn sem starfar samkvæmt formlegri starfslýsingu og skilgreiningu á hlutverki og valdheimildum regluvörslu. Samkvæmt þeim hefur það ekki verið á ábyrgð regluvarðar að hafa eftirlit með sölu eigna.

# 3 Yfirlit um eignasölur Landsbankans árin 2010–16

Rétt er að gera skýran greinarmun á eignasölum Landsbankans eftir því hvort um er að ræða *fullnustueignir*, þ.e. eignir sem bankinn hefur tekið yfir vegna greiðslufalls lántakenda, eða *aðrar eignir*.

## 3.1 Fullnustueignir

Fullnustueignir eru stærsti flokkur eigna sem Landsbankinn eða dótturfélög hans hafa selt síðustu ár. Þær geta verið afar mismunandi, allt frá lausafjármunum á borð við bifreiðar, til fasteigna og fyrirtækja, og geta verðmæti þeirra því hlaupið allt frá óverulegum fjárhæðum upp í fleiri milljarða króna.

Umsýsla fullnustueigna er hluti af hefðbundinni bankastarfsemi þar sem bankar leysa iðulega til sín eignir þegar greiðslufall verður hjá lántakendum og selja þær svo aftur til að fá upp í andvirði þeirra lána sem ekki fengust endurgreidd. Eftir efnahagshrunið haustið 2008 varð þessi starfsemi Landsbankans mun umfangsmeiri en gengur og gerist í venjulegu árferði og setti bankinn, líkt og aðrir bankar, upp sérstök eignaumsýslufélög til að halda utan um sölu fullnustueigna. Þar á meðal voru Vestia ehf., Hömlur ehf., Reginn ehf. og Horn hf. (sjá nánar kafla 3.3). Hömlur ehf. er eina dótturfélag bankans sem enn er með virka starfsemi.

Bankinn eignaðist mikið af fullnustueignum eftir 2008

### 3.1.1 Fjöldi og verðmæti seldra fullnustueigna

Landsbankinn hefur flokkað fullnustueignir í eftirfarandi flokka: Fyrirtæki og atvinnuhúsnæði, íbúðarhúsnæði, lausafjármunir, lóðir, jarðir, sumarhús og annað.

Í töflu 3.1, sem byggir á upplýsingum Landsbankans, kemur fram að alls seldi bankinn 5.882 fullnustueignir á árunum 2010–15. Flestar sölur voru árið 2011. Eftir það hefur þeim fækkað jafnt og þétt og voru 612 árið 2015. Sérstaklega hefur sölum fyrirtækja og lausafjármuna fækkað mjög á tímabilinu.

3.1	Fjöldi seldra fullnustueigna Landsbankans á árunum 2010–15*						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Samtals
Fyrirtæki og atvinnuhúsnæði	632	146	163	223	101	85	<b>1.350</b>
Íbúðarhúsnæði	83	89	191	177	164	167	<b>871</b>
Lausafjármunir	2	1.559	690	488	343	245	<b>3.327</b>
Lóðir	5	10	20	31	46	88	<b>200</b>
Jarðir	0	3	7	8	12	13	<b>43</b>
Sumarhús	17	14	14	6	7	9	<b>67</b>
Annað	2	4	9	1	3	5	<b>24</b>
<b>Alls</b>	<b>741</b>	<b>1.825</b>	<b>1.094</b>	<b>934</b>	<b>676</b>	<b>612</b>	<b>5.882</b>

\* Skv. upplýsingum Landsbankans.

Eins og tafla 3.2 sýnir hefur verðmæti seldra fullnustueigna að mestu leyti legið í fyrirtækjum og atvinnuhúsnæði annars vegar og íbúðarhúsnæði hins vegar. Taflan sýnir einnig að heildarverðmætið jókst frá 2010 og náði hámarki 2012 (38,4 ma.kr.) en hefur farið lækkandi síðan og var 8,8 ma.kr. árið 2015.

3.2	Verðmæti seldra fullnustueigna Landsbankans á árunum 2010–15 (m.kr.)*						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Samtals
Fyrirtæki og atvinnuhúsnæði	4.718	5.377	31.438	10.995	3.283	2.967	<b>58.778</b>
Íbúðarhúsnæði	4.055	2.856	4.354	3.743	5.252	3.604	<b>23.864</b>
Lausafjármunir	5	2.940	927	563	258	188	<b>4.881</b>
Lóðir	9	34	1.309	766	745	1.535	<b>4.398</b>
Jarðir	0	144	254	200	544	419	<b>1.561</b>
Sumarhús	163	141	146	79	54	90	<b>673</b>
Annað	1	28	8	18	5	36	<b>96</b>
<b>Alls</b>	<b>8.951</b>	<b>11.520</b>	<b>38.436</b>	<b>16.364</b>	<b>10.141</b>	<b>8.839</b>	<b>94.251</b>

\* Skv. upplýsingum Landsbankans. Fjárhæðir eru á verðlagi hvers árs.

Vert er að taka fram að í sumum tilvikum getur verið álitamál hvort skilgreina eigi eign sem fullnustueign eða ekki. Það veltur m.a. á því hvernig 22. gr. laga um fjármálafyrirtækja er túlkuð, ekki síst tengslum 1. og 2. mgr. þeirrar greinar. Landsbankinn hefur t.d. skilgreint eignaraðild sína að Icelandic Group sem tímabundna starfsemi en ekki sem fullnustueign þótt eignarhald bankans að móðurfélagi Icelandic Group hafi verið tilkomið vegna fullnustugerðar (sjá nánar 4.1). Sala hans á fyrirtækinu árið 2010 og söluverðið (13,9 ma.kr.) koma því ekki fram í töflum 3.1 og 3.2. Sama máli gegnir um eignarhlut dótturfélags Landsbankans, Horns Fjárfestingarfélags, í Promens hf. og því kemur sala hans árið 2011 og söluverð (6,6 ma.kr.) ekki fram í töflum 3.1 og 3.2. Samkeppniseftirlitið hefur engu að síður bent á að bankinn hafi eignast Promens við „eins konar fullnustugerð“ (sjá nánar kafla 5.1). Í hvorugri þessari sölu fylgdi bankinn eigin reglum um sölu fullnustueigna.

### 3.1.2 Reglur um sölu fullnustueigna

Í 2. mgr. 22. gr. laga um fjármálafyrirtæki kemur fram að fjármálafyrirtæki skuli selja eignir sem þeir yfirtaka til að tryggja fullnustu kröfu „jafnshjót og hagkvæmt er“. Ekki er kveðið á um nein föst tímamörk í því sambandi og samkvæmt leiðbeiningum Fjármálaeftirlitsins þarf ekki að tilkynna því um yfirtöku á fullnustueignum nema ef um er að ræða fullnustu á eignarhlutum í fyrirtækjum. Að auki gilda um slíkar eignir þau sjónarmið sem Samkeppniseftirlitið beindi til fjármálafyrirtækja vegna yfirtöku á fyrirtækjum í samkeppnisrekstri í áðurnefndu áliti sínu nr. 3/2008 og lúta að jafnræði mögulegra kaupenda.

Eins og fram hefur komið fjölgaði mjög fullnustueignum íslenskra banka eftir efnahagshrunið 2008 og fóru fljótlega af stað ýmiss konar vangaveltur um sölu slíkra verðmæta. Í Morgunblaðinu 10. september 2009 birtist t.d. frétt sem laut að mögulegri sölu á Vodafone á Íslandi en það félag var dótturfélag Teymis sem Landsbankinn átti ríflega 62% hlut í gegnum dótturfélag sitt Vestia ehf. Í fréttinni kom fram að Landsbankinn hefði sett sér þær starfsreglur að sala á eignum hans færi alltaf fram í opnu

Skilgreining fullnustueigna er óljós

Sala á eignum fari alltaf fram í opnu ferli

ferli. Jafnvel þótt fjársterkur aðili gæfi sig fram fengi hann engan forgang umfram aðra, „það verður alltaf opið ferli“.

Með þessum orðum er vísað í starfsreglur eignarhaldsfélagsins Vestia ehf. frá 29. september 2009. Þar var m.a. fjallað nokkuð ítarlega um ráðstöfun eigna félagsins:

Ráðstöfun eigna félagsins skal að jafnaði fara fram í gegnum opið tilboðsferli að því marki sem lög og reglur heimila og skal gagnsæis og jafnræðis bjóðenda gætt við það ferli. [...] Í undantekningartilvikum skal heimilt samkvæmt sérstakri ákvörðun stjórnar að ráðstafa eignum án þess að um opið tilboðsferli sé að ræða, ef fyrir liggur skriflegur rökstuðningur þess efnis að slíkt sölufjerli sé óframkvæmanlegt, eða yfirgnæfandi líkur séu á því að verðmæti eignanna muni rýrna verulega verði eignunum ráðstafað með þeim hætti.

Í þessum sömu starfsreglum er einnig tekið fram: „Sem lið í að auka trúverðugleika og traust á sölu, samnings- og/eða útboðsferli skal eftir þörfum leita til óháðra viðurkenndra ráðgjafa við mat og samanburð á tilboðum.“

Landsbankinn setti sér fyrst formlegar reglur um sölu fullnustueigna í mars 2010 og virðast þær aðallega hafa gilt um sölu á fasteignum á vegum Hamla ehf., dótturfyrirtækis Landsbankans (sjá nánar kafla 3.3). Þessar reglur höfðu það að markmiði að hafa sölufjerli þeirra fullnustueigna sem bankinn eignaðist sem gagnsæjast. Um leið skyldi endursöluvirði þeirra hámarkað, þó að teknu tilliti til þess að Landsbankinn hefði almennt ekki langtímaeignarhald í huga.

Í reglum var tilgreint að fasteignir skyldu alla jafna settar á sölu að lágmarki hjá tveimur fasteignasölum. Þó væri heimilt að selja hjá einum fasteignasala væri öðrum ekki til að dreifa á viðkomandi markaðssvæði. Auglýsing þyrfti að birtast einu sinni í dagblaði og vera skráð á vef viðkomandi fasteignasala. Þá þyrftu eignirnar að vera skráðar í sölu að lágmarki í eina viku áður en kauptilboði væri tekið. Einnig var tekið fram að almennt skyldi afla verðmats hjá tveimur fasteignasölum og skyldi ásett verð miðast við hæstu mörk verðmatsins.

Í júní 2011 kynnti Landsbankinn stefnu um sölu og ráðstöfun fullnustueigna sinna og var hún sögð hluti af innleiðingu sjónarmiðs samfélagslegrar ábyrgðar í rekstri Landsbankans. Þar var slíkum eignum skipt í þrjá meginflokka: Fyrirtæki, fasteignir og lausafjármuni. Í þessari stefnu lagði Landsbankinn áherslu á að fullnustueignir yrðu seldar eins fljótt og unnt yrði í opnu og gagnsæju sölufjerli. Þær yrðu því auglýstar og boðnar til sölu á almennum markaði, bryti það ekki gegn lögvörðum hagsmunum viðskiptavina bankans. Minni fasteignir, ökutæki og lausafjármunir yrðu verðmetin og seld með milligöngu fagmanna og skyldu fasteignir að lágmarki vera boðnar til sölu í eina viku áður en gengið yrði að tilboði. Skráð verðbréf, svo sem hlutabréf í fyrirtækjum, skyldu seld á markaði og óskráð verðbréf seld í opnu sölufjerli á markaði.

Auk lögvarinna hagsmuna viðskiptavina tilgreindi bankinn að viðskiptalegir annmarkar gætu verið á opnu sölufjerli og nefndi í því sambandi m.a. einkaleyfi, samninga við erlenda birgja og vörumerkjaeigendur, ákvæði í hluthafasamningum og forkaupsrétt. Samkvæmt upplýsingum sem Ríkisendurskoðun fékk frá Landsbankanum hefur stefna

Reglur um sölu fullnustueigna settar 2010

Viðskiptalegir annmarkar á opnu sölufjerli

bankans við sölu fullnustueigna einnig náð til dótturfélaga hans gegnum eiganda-  
stefnu sem Landsbankinn setti dótturfélögunum.

Í nóvember 2013 uppfærði bankinn stefnu sína um sölu fullnustueigna með það að  
markmiði að skýra og einfalda framsetningu stefnunnar frá árinu 2011. Hún tók til  
bankans og dótturfélaga hans. Í henni kom fram að stefnt væri að sölu fullnustueigna  
eins fljótt og hægt væri með tilliti til markaðsaðstæðna. Við sölu fullnustueigna væri  
miðað við að allir tilvonandi kaupendur sem uppfylltu tilgreind skilyrði skyldu hafa  
jafna möguleika á að gera tilboð og að val á kaupanda færi fram á hlutlægan hátt.

## 3.2 Aðrar eignir

Eins og fram hefur komið vörðuðu langflestar eignasölur Landsbankans á árunum  
2010–15 eignir sem bankinn tók yfir vegna greiðslufalls lántakenda (fullnustueignir).  
Aðrar sölur tengdust annars vegar eignum sem telja má að hafi verið hluti af annarri  
þjónustustarfsemi eða hliðarstarfsemi bankans, svo sem eignarhlutum hans í greiðslu-  
kortafyrirtækjunum Borgun og Valitor. Þessar eignir falla undir 21. gr. laga um fjár-  
málafyrirtæki. Hins vegar lutu þær að tímabundinni eign bankans í tiltekinni starfsemi  
meðan á endurskipulagningu hennar stæði. Þessar eignir falla undir 1. mgr. 22. gr. laga  
um fjármálafyrirtæki. Eins og vikið hefur verið að getur loks verið álitamál um það  
hvernig flokka eigi einstaka eignir. Að mati Ríkisendurskoðunar hefði sá skilgreiningar-  
vandi átt að hvetja Landsbankann til að yfirfæra reglur sínar um sölu fullnustueigna á  
sölu annarra eigna eða a.m.k. hraða gerð almennra reglna sem tryggðu að ávallt yrði  
staðið faglega að verki og í samræmi við eigandastefnur ríkisins og *Sameiginlegar reglur  
Samtaka fjármálafyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja* frá  
2010.

### 3.2.1 Reglur um sölu annarra eigna

Fram til október 2015 giltu engar reglur innan Landsbankans um sölu annarra eigna en  
fullnustueigna en þá birti Landsbankinn uppfærða stefnu um sölu eigna. Breytingin  
fólst í því að stefna bankans um sölu fullnustueigna gildi nú einnig um aðrar eignir  
bankans.

Ríkisendurskoðun telur að það fyrirkomulag sem gildi fram til þess tíma hafi ekki sam-  
ræmst þeim ákvæðum *Eigandastefnu ríkisins* (2009) að fjármálafyrirtæki skyldu „koma  
sér upp innri verkferlum um lykilþætti í starfsemi sinni, svo sem [...] sölu eigna“. Þar  
sem Landsbankinn skuldbatt sig til að fara eftir eigandastefnunni í samningi sínum við  
Bankasýsluna árið 2010 var skortur á reglum um sölu annarra eigna en fullnustueigna  
ekki heldur í samræmi við þann samning. Loks er *Almenn eigandastefna ríkisins* (2012)  
afdráttarlaus um að félögum í eigu ríkisins beri að selja eignir sínar á gagnsæjan hátt.  
Ríkisendurskoðun gagnrýnir Landsbankann fyrir að hafa ekki brugðist fyrr við þessum  
ákvæðum en raun ber vitni.

Hinn 31. mars árið 2016 birti Landsbankinn [Stefnu Landsbankans um sölu eigna](#). Hún  
gildir um allar eignir bankans og dótturfélaga hans. Meðal helstu atriða hennar eru  
þessi:

Hraða hefði þurft  
gerð almennra  
reglna

Engar reglur voru  
um sölu annarra  
eigna til 2015

- ✓ Markmið stefnunnar er að leggja grunn að vönduðum innri stjórnarháttum bankans um sölu eigna og takmarka rekstrar- og orðsporsáhættu sem sala eigna getur falið í sér. Stefnunni er ætlað að stuðla að gagnsæi og trúverðugleika við sölu eigna og efla þannig traust til bankans. Stefnunni er jafnframt ætlað að hámarka endurheimtur krafna við sölu fullnustu-eigna.
- ✓ Það er meginregla að selja eignir í opnu söluferli. Með opnu söluferli er í stefnu þessari átt við ferli þar sem bankinn veitir upplýsingar um að tiltekin eign sé til sölu þannig að fleiri en einum hugsanlegum kaupanda sem uppfyllir tiltekin skilyrði er gefinn kostur á að gera kauptilboð í eignina á jafnræðisgrundvelli í samræmi við nánar tilgreindar forsendur.
- ✓ Söluferli fyrir mikilvægar eignir skal vera ítarlegra en söluferli fyrir eignir sem ekki teljast mikilvægar. Í verklagsreglum skal kveðið á um viðbótarkröfur varðandi söluferli fyrir mikilvægar eignir. Sala allra mikilvægra eigna skal háð sérstöku og skriflegu mati á orðsporsáhættu. Sala allra mikilvægra eigna skal háð samþykki bankaráðs að fenginni tillögu Áhættu- og fjármálanefndar.

Í stefnunni er tekið fram að hægt sé að víkja frá meginreglunni um opið söluferli ef slíkt ferli er talið brjóta gegn lögvörðum hagsmunum bankans eða ef viðskiptalegir annmarkar eru á því að viðhafa opið söluferli. Með viðskiptalegum annmörkum er t.d. átt við einkaleyfi eða samning viðkomandi fyrirtækis við birgja eða vörumerkjaeigendur, ákvæði í hluthafasamningi eða samþykktum, svo sem forkaupsréttarákvæði, sjónarmið annarra eigenda, kröfuhafa eða eigenda viðskiptaleyfa eða þegar verðmæti eignar er það lítið að það réttlætir ekki kostnað við opið söluferli. Þá er tekið fram að frávik frá meginreglunni um opið söluferli skulu vera rökstutt og skráð.

Frávik frá meginreglu um opið söluferli

Frávik frá meginreglunni um opið söluferli skulu jafnframt vera háð samþykki bankaráðs. Bankaráð getur þó veitt bankastjóra almenna heimild til þess að samþykkja frávik frá meginreglunni þegar verðmæti eignar er undir tilteknum mörkum. Að mati Ríkisendurskoðunar ber að gæta varúðar þegar þessi heimild er veitt. Í ljósi þess orðsporskaða sem Landsbankinn hefur þegar orðið fyrir vegna eignasölu í lokuðu ferli er full ástæða til að sníða reglur um eignasölu þannig að frávik frá meginreglunni verði sem fæst og að alla jafna þurfi að sækja til bankaráðsins heimild til slíkra frávika.

Ríkisendurskoðun telur að frávik frá meginreglunni um opið söluferli ætti að einskorðast við þau tilvik þar sem veigamikil rök hníga til þess við upphaf sölu að slíkt ferli gæti skaðað verðmæti viðkomandi eignar eða starfsemi bankans. Í einhverjum tilvikum kunna staða þess fyrirtækis sem á að selja og upplýsingar bankans um það einnig að vera þess eðlis að ekki séu forsendur fyrir opnu söluferli.

Í stefnu Landsbankans um sölu eigna frá 1. mars 2016 segir einnig að á grundvelli stefnunnar eigi Áhættu- og fjármálanefnd bankans að setja skráðar verklagsreglur um sölu allra helstu flokka eigna. Í þeim reglunum skal eftirfarandi koma fram:

- a) Innri stjórnarhættir fyrir sölu eigna.
- b) Skilgreining á söluferli fyrir einstaka eignaflokka, þ.m.t. fasteignir, lausafé og eignarhluti í fyrirtækjum.

- c) Skilgreining á opnu sölufarli fyrir hvern eignaflokk og að teknu tilliti til eðli viðkomandi eignar.
- d) Leiðbeiningar um mat á orðsporsáhættu við ákvörðun um sölu og sölufarli á grundvelli stefnu Landsbankans um orðsporsáhættu.
- e) Kröfur um sýnileika og gagnsæi varðandi upplýsingar á vefsíðu bankans og aðrar auglýsingar um eignir til sölu.
- f) Leiðbeiningar um hvenær afla skuli verðmats og áreiðanleikakönnunar ytri aðila við sölu á mikilvægum eignum.

Þá eru í reglunum einnig kröfur um skýrslugjöf, þ.e. að birta skuli árlega skýrslu á vefsíðu bankans þar sem veittar eru samandregnar upplýsingar um eignir til sölu, seldar eignir síðustu 12 mánuði og frávik frá meginreglunni um opið sölufarli. Þá skuli Reglularsla bankans hafa eftirlit með framkvæmd stefnunnar og gera grein fyrir því í skýrslu sinni til bankastjóra og bankaráðs.

Reglurnar voru samþykktar í mars 2016 og eru þær breytingar sem hafa verið kynntar almennt jákvæðar að mati Ríkisendurskoðunar enda taka þær á ýmsum vanköntum sem voru á eldri reglum.

Nýjar reglur  
jákvæðar

### Opið og lokað sölufarli

Með opnu sölufarli er átt við það þegar seljandi auglýsir tiltekna eign til sölu með áberandi hætti og gefur þar með öllum þeim sem uppfylla þau skilyrði sem sett eru kost á að bjóða í hana á jafnræðisgrundvelli í samræmi við nánar tilgreindar forsendur. Dæmi um slíkt ferli eru sölur Landsbankans á íbúðarhúsnæði.

Sölufarli telst lokað þegar takmörkuðum fjölda aðila, einum eða fleirum, er boðin tiltekin eign til kaups án auglýsingar. Slík ferli geta verið mislokuð. Fyrir kemur að aðeins einum aðila er boðin eign til kaups í beinni sölu en einnig er mögulegt að leitað sé til afmarkaðs hóps aðila, verðsamkeppni höfð milli þeirra og hæsta tilboði tekið. Sölur Landsbankans á eignarhlut sínum Borgun árið 2014 er dæmi um beina eignasölu. Sala Landsbankans á eignarhlut sínum í Promens árið 2014 er á hinn bóginn dæmi um lokað sölufarli þar sem verðsamkeppni fór fram.

### 3.3 Eignaumsýslufélög Landsbankans

Í bréfi formanns bankaráðs og bankastjóra Landsbankans til forstjóra Bankasýslu ríkisins frá 27. janúar 2011 svöruðu þeir spurningum Bankasýslunnar um sölu Landsbankans á eignarhaldsfélaginu Vestia sem var í fullri eigu Landsbankans allt þar til það var selt í ágúst 2010 (sjá nánar kafla 4).

Í bréfinu eru tilgangur og hlutverk eignaumsýslufélaga Landsbankans útskýrð. Meðal annars er þess getið að ríkisstjórn Íslands hefði eftir efnahagshrunið í nóvember 2008 lagt til að bankar stofnuðu sérstök eignarhaldsfélög sem skyldu skjóta skjólshúsi yfir starfsemi þjóðhagslega mikilvægra fyrirtækja sem ættu í skuldavanda vegna falls íslensku krónunnar og bankanna.



Í bréfinu kemur einnig fram að Landsbankinn hefði sett á stofn nokkur eignarhaldsfélög til að hýsa eignir sem hann þurfti að taka yfir og reka tímabundið vegna fullnustuaðgerða. Eignarhaldsfélaginu Vestia ehf. var ætlað að halda utan um eignarhluti í stærri rekstrarfyrirtækjum sem þurftu á endurskipulagningu að halda. Reginn ehf. skyldi annast utnumhald stórra fasteignaverkefna og loks skyldu Hömlur ehf. taka við íbúðarhúsnæði og smærri atvinnuhúsnæði til umsýslu og sölumeðferðar sem og öðrum fullnustueignum sem ekki féllu undir hin félögin tvö. Í bréfinu var einnig tilgreint að Horn fjárfestingarfélag ehf. hefði haft það markmið að aðgreina utnumhald vegna fjárfestingar í hlutabréfum frá meginstarfsemi bankans. Horn hefði yfirtekið nær allar hlutabréfaeignir í skráðum og óskráðum félögum sem fluttust frá hinum fallna Landsbanka Íslands hf. til NBI hf. (nú Landsbankinn). Þegar réttar aðstæður sköpuðust á íslenskum fjármálamarkaði væri fyrirhugað að skrá Horn á markað og losa þar með um eignarhald Landsbankans á því félagi að miklu leyti.

Eignarhaldsfélög  
héldu utan um  
flestar fullnustu-  
eignirnar

Afdrif eignaumsýslufélaga Landsbankans urðu misjöfn. Hinn 20. ágúst 2010 tilkynnti Landsbankinn að hann hefði selt Vestia í heilu lagi til Framtakssjóðs Íslands. Hinn 29. júní 2011 tilkynnti Landsbankinn um fyrirhugaða skráningu Regins og Horns í Kauphöll Íslands. Hinn 11. maí 2012 tilkynnti Landsbankinn síðan að Horni yrði breytt í verðbréfasjóð á vegum Landsbréfa, dótturfélags Landsbankans. Reginn var aftur á móti skráður á hlutabréfamarkað í Kauphöll Íslands í júlí 2012. Eignarhaldsfélag Landsbankans ehf. hefur ekki verið virkt í sölu eigna síðan 2013. Eignarhaldsfélagið Hömlur var hins vegar enn í eigu Landsbankans þegar þessi skýrsla var gerð og virkt í eignasölu. Af þeirri ástæðu þykir rétt að gera sérstaklega grein fyrir því félagi.

### Hömlur ehf.

Félagið Hömlur ehf. var stofnað árið 2009 sem dótturfélag í fullri eigu Landsbankans. Mikill hluti þeirra eigna sem Landsbankinn hefur selt síðustu ár og eru tilgreindar í töflum 3.1 og 3.2 fóru í gegnum Hömlur. Innri endurskoðunardeild bankans hefur á undanförunum árum unnið nokkrar úttektir á félaginu og í framhaldinu vakið athygli á ýmsum þáttum sem betur mættu fara. Meðal annars vann deildin sviksemisúttekt vegna sölu fasteigna á tímabilinu 1. janúar 2012 til 30. júní 2015. Niðurstaða hennar var að ekkert benti til óheiðarlegra vinnubragða við þessar eignasölur en þó voru gerðar athugasemdir við nokkur atriði og var verklagi breytt í kjölfarið. Miðað við eðli og umfang sölu þessara fasteigna og þeirra athugasemda sem koma fram í skýrslu innri endurskoðunardeildar Landsbankans telur Ríkisendurskoðun ekki vera tilefni til frekari skoðunar á ferlum við sölu fullnustueigna af hálfu stofnunarinnar að frátalinni umfjöllun síðar í skýrslunni um þar tilgreindar eignasölur.

Hömlur hafa selt  
stóran hluta  
fullnustueigna

Í stjórn Hamla sitja bankastjóri Landsbankans og tveir framkvæmdastjórar sem eru um leið næstu undirmenn bankastjórans. Svo virðist þó sem Hömlur hafi í reynd verið starfræktar eins og hver önnur deild innan bankans. Bankinn hefur t.d. séð um launavinnslu fyrir Hömlur og starfsemin fer að öllu leyti fram innan húsakynna bankans. Einnig eru Hömlur með sama símanúmer og Landsbankinn.

Ríkisendurskoðun gerir athugasemdir við skipun stjórnar Hamla og telur að hún sé ekki í samræmi við kröfur *Eigandastefnu ríkisins* (2009) um ábyrgðarskil stjórnenda. Að mati stofnunarinnar er óæskilegt að bankastjóri sé bæði virkur þátttakandi í eignasölu Hamla og hafi einnig það hlutverk sem bankastjóri að samþykkja sölu slíkra eigna.

Fylgja ber kröfum um ábyrgðarskil stjórnenda

Við vinnslu þessarar skýrslu hvatti Ríkisendurskoðun Landsbankann til að taka þetta fyrirkomulag til endurskoðunar. Bankinn hefur nú ákveðið að leggja Hömlur niður og flytja starfsemina til Landsbankans.

### 3.4 Skýrsla starfshóps forsætisráðuneytis um eignasölu

Starfshópur á vegum forsætisráðherra skilaði í febrúar 2012 skýrslunni [Sala ríkisins á eignarhlutum í fyrirtækjum og sala fjármálafyrirtækja í eigu ríkisins á eignarhlutum í fyrirtækjum](#). Þar voru reifuð ýmis atriði sem varða sölu ríkisins og fjármálafyrirtækja í eigu þess á eignarhlutum í fyrirtækjum þeirra.

Söluferli sé gagnsætt og jafnræði tryggt

Í skýrslunni var m.a. bent á að ákvörðun um sölu eignarhluta í jafn kerfislega mikilvægum fyrirtækjum skipti miklu máli fyrir samfélagið. Ferlið við sölu þeirra þyrfti að vera gagnsætt og tryggja þyrfti jafnræði við söluna líkt og almennt gerist þegar eignarhlutir í ríkisfyrirtækjum væru seldir. Einnig þyrfti að tryggja jafnræði og gagnsæi þegar fjármálafyrirtæki í eigu ríkisins seldu eignarhluti sína í fyrirtækjum. Fjármálafyrirtækin hefðu í samráði við eftirlitsaðila komið sér upp gagnsægjum ferlum um endurskipulagningu skulda (þar sem m.a. er fjallað um eignasölu) sem byggðist á lögum nr. 107/2009 og væri ekki annað séð en að þau fylgdu þessum reglum. Ljóst væri að eignarhaldi ríkisins fylgdi sérstök skylda um upplýsingagjöf og kröfur um gagnsæi og jafnræði væru sterkari í slíkum tilvikum. Stefna Landsbankans um sölu fullnustueigna væri til fyrirmyndar hvað þetta varðaði og með virkri eftirfylgni hennar rækti bankinn skyldu sína sem fyrirtæki á samkeppnismarkaði í opinberri eigu.

Fyrirtæki séu meðvituð um að þau séu í eigu almennings

Í skýrslunni var hvatt til að ekki yrðu settar sérreglur um Landsbankann eða önnur fjármálafyrirtæki í meirihluta eigu ríkisins sem keppa á samkeppnismarkaði. Fyrirtækin skyldu fylgja almennum lögum og reglum sem giltu um starfsemi þeirra og ættu að auki að fylgja eigandastefnu ríkisins og vera meðvituð um þá sérstöðu sem felst í því að almenningur á eignarhluti í fyrirtækjunum í gegnum ríkissjóð. Í eigandastefnu ætti að skuldbinda þessi fyrirtæki til að birta opinberlega stefnu um sölu eigna, upplýsa um eignasafn sitt og gera árlega grein fyrir því hvernig gengið hefur að framfylgja stefnunni.

Ekki sérreglur fyrir Landsbankann

Væri hins vegar vilji til að setja sérstakar reglur um sölu fyrirtækja í eigu fjármálafyrirtækja yrði það að vera almenn löggjöf sem næði yfir öll fjármálafyrirtæki hvort sem þau eru í eigu ríkisins eða ekki. Starfshópurinn mælti ekki sérstaklega með því að það yrði gert en slíkar reglur gætu byggst á sameiginlegum verklagsreglum fjármálafyrirtækja frá árinu 2010 og þeim sjónarmiðum sem þar koma fram um jafnræði, gagnsæi, hlutlægni, hagkvæmni og virka samkeppni.

## 4 Sala Vestia ehf. og Icelandic Group hf. árið 2010

### 4.1 Vestia ehf. og Icelandic Group hf.

Fyrsta stóra eignasala Landsbankans á árunum 2010–16 er sala á eignarhaldsfélaginu Vestia ehf. og fisksölufyrirtækinu Icelandic Group hf. til Framtakssjóðs Íslands slhf. haustið 2010. Með þessari sölu, sem fram fór í einu lagi, leitaðist bankinn við að styrkja eiginfjárstöðu sína sem var fremur veik um þær mundir og mæta þáverandi óvissu um lögmæti gengistryggðra lána bankans. Af þeim sökum var hætta á að eiginfjárhlutfall bankans færi undir lögbundið lágmark.

Bankinn leitaðist við að styrkja eiginfjárstöðu sína

Bæði Vestia ehf. og móðurfélag Icelandic Group, Eignarhaldsfélagið IG ehf., voru í 100% eigu Landsbankans þegar þau voru seld. Innan Vestia voru nokkur af þekktustu fyrirtækjum landsins sem bankinn hafði eignast til að tryggja fullnustu kröfu, þ.e. 100% eignarhlutar í Húsasmiðjunni og Plastprenti og 61,7% hlutur í Teymi hf. Eignarhald bankans á Eignarhaldsfélaginu IG ehf. var einnig til komið vegna fullnustugerðar. Innan þess var einungis Icelandic Group hf. sem var þó mun verðmætara en öll félögin innan Vestia til samans. Í árslok 2010 átti Icelandic Group alls 31 dótturfélag. Þau störfuðu víða um heim með um 3.700 starfsmenn.

Sala Vestia og Icelandic Group fór fram í lokuðu ferli, þ.e. án auglýsingar þar sem til þess bærum fjárfestum var gefinn kostur á að bjóða í eignarhlutina. Hvorki var því höfð hliðsjón af áliti Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2008, *Sameiginlegum verklagsreglum Samtaka fjármálafyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja frá 2010*, starfsreglum Vestia um að ráðstöfun eigna félagsins skyldi að jafnaði fara fram í gegnum opið tilboðsferli. Ekki var heldur fylgt yfirlýstum áformum bankans frá 11. febrúar 2010 um að Vestia muni þegar aðstæður skapast „bjóða Icelandic Group til sölu í opnu ferli ellegar skrá hlutabréf félagsins á skipulegan verðbréfamarkað í því skyni að tryggja jafnræði fjárfesta“.

Icelandic Group og Vestia seld í lokuðu ferli

Landsbankinn og Framtakssjóður Íslands tilkynntu sameiginlega um söluna á Vestia ehf. 20. ágúst 2010 og var Icelandic Group hf. í þeim kaupsamningi sem þá var undirritaður talið meðal þeirra fyrirtækja sem fylgdu félaginu. Í endanlegum kaupsamningi um hlutafé, sem undirritaður var 19. nóvember, taldist Icelandic Group á hinn bóginn í eigu Landsbankans sjálfs.<sup>1</sup> Þessi breyting var í kaupsamningi skýrð með þeirri ástæðu að áformuð kaup Vestia á Icelandic Group hefðu aldrei gengið eftir. Þrátt fyrir þetta hefur Landsbankinn yfirleitt fjallað um Icelandic Group sem eitt af Vestia félögunum, sbr. frétt á heimasíðu hans frá 1. desember 2010: „Þau fyrirtæki sem fylgja með í

Icelandic Group var ekki í eigu Vestia

<sup>1</sup> Til að gæta fyllstu nákvæmni skal þess getið að Icelandic Group hf. var í eigu Eignarhaldsfélagsins IG ehf. sem var í eigu Eignarhaldsfélags Landsbankans ehf. Það var síðan í eigu Landsbankans hf. Bankastjóri Landsbankans undirritaði kaupsamninginn fyrir hönd tveggja síðastnefndu félaganna.

kaupum FSÍ á Vestia eru: Icelandic Group, Teymi, Húsasmiðjan og Plastprent.“ Að mati Ríkisendurskoðunar er ekki rétt að telja Icelandic Group með þeim félögum sem voru í eigu Vestia.

Samkvæmt gögnum málsins leitaði Landsbankinn til Framtakssjóðs Íslands um hugsanleg viðskipti í júní 2010 en sjóðurinn var þá í eigu sextán lífeyrissjóða. Eins og fram hefur komið var síðan tilkynnt um kaupsamning þessara aðila 20. ágúst 2010 og endanlegur samningur undirritaður 19. nóvember þegar Samkeppniseftirlitið hafði samþykkt sölu. Afhending hlutabréfa fór fram 20. janúar 2011. Heildarsöluverð (18,2 ma.kr.) var tvískipt. Annars vegar var um að ræða sölu á 81% hlut í Icelandic Group og kaupréttarákvæði til Framtakssjóðsins fyrir þeim 19% hlut sem eftir var og sjóðurinn nýtti sér síðar. Fyrir þetta fékk bankinn alls 13,9 ma.kr. Hins vegar fengust um 4,3 ma.kr. fyrir hlutaféð í félögum í eigu Vestia.

Landsankinn  
eignaðist hlut í  
Framtakssjóðnum

Samhliða þessari sölu skráði Landsbankinn sig fyrir allt að 15 ma.kr. hlutafjárloforði í Framtakssjóðnum auk þess að kaupa 27,6% í sjóðnum. Með vissri einföldun má því segja að Landsbankinn hafi þar með haldið eftir nokkrum hlut sínum í hinum seldu fyrirtækjum og auk þess eignast hlut í öðrum eignum Framtakssjóðsins. Hér var einkum um að ræða Icelandair Group hf. Samkvæmt upplýsingum frá Landsbankanum hefur þessi hlutdeild bankans nú þegar skilað honum um 10,6 ma.kr. hagnaði sem samsvavar að meðaltali 28,5% árlegri ávöxtun. Að auki gerði Landsbankinn þá kröfu að Framtakssjóðurinn seldi eignarhluti sína jafnan í opnu ferli. Það gekk þó ekki að öllu leyti eftir.

Landsbankinn taldi  
sig ekki hafa vikið  
frá eigin verklags-  
reglum

Eftir að áðurnefnd sala var um garð gengin hlaut Landsbankinn töluverða gagnrýni á opinberum vettvangi, bæði á Alþingi og í fjölmiðlum, og var hann m.a. sakaður um að hafa vikið frá eigin reglum um sölu fullnustueigna frá árinu 2010 þar sem ekki fór fram formlegt útboð við sölu. Vestia hefði, eins og áður hefur komið fram, einnig haft sambærilegar reglur frá árinu 2009 um að selja ætti eignir félagsins í opnu og gagnsæju ferli. Um þetta spannst m.a. hörð umræða á Alþingi 8. nóvember 2010 þar sem þáverandi fjármálaráðherra var til andsvara. Meðal annars benti hann á að Landsbankinn teldi sig ekki hafa brotið neinar verklagsreglur.

Á þessum tíma rökstuddi bankinn sölufyrirkomulag sitt m.a. með því að ekki hefði verið hægt að selja Vestia í einu lagi í opnu og gagnsæju söluferli þar sem margar eignir fyrirtækisins hefðu verið illseljanlegar. Slíkt verkefni hefði tekið langan tíma, bæði vegna stöðu eigna og hversu umfangsmikið slíkt verkefni væri. Bankinn hefði einnig verið undir tímapressu frá Samkeppniseftirlitinu um að selja margar þessara eigna og því hefði salan á Vestia til Framtakssjóðsins reynst heppileg lausn. Þá hefðu starfsreglur Vestia einungis gilt um sölu á einstökum eignum þess en ekki um fyrirtækið í heild sinni. Í bréfi til Ríkisendurskoðunar frá 21. október 2016 benti bankinn loks á að hann hafi ekki flokkað Icelandic Group sem fullnustueign heldur sem tímabundna starfsemi.

## 4.2 Athugun Bankasýslu ríkisins á sölu Vestia ehf.

Með bréfi frá 20. janúar 2011 kallaði Bankasýsla ríkisins eftir útskýringum Landsbankans á sölunni á Vestia og svaraði bankinn stofnuninni 27. janúar 2011 með bréfi sem undirritað var af formanni bankaráðs og bankastjóra.

### Forsaga þess að ganga til samninga við Framtakssjóðinn

Fyrsta spurning Bankasýslunnar til Landsbankans laut að forsögu þeirrar ákvörðunar bankans að ganga til samninga um að Framtakssjóður Íslands keypti eignarhaldsfélagið Vestia og með hvaða hætti hann hefði staðið að viðræðum og sölu á félaginu til Framtakssjóðsins.

Í svarbréfi Landsbankans frá 27. janúar 2011 var m.a. bent á þau þrjú áhersluatriði sem hefðu komið fram hjá stjórnvöldum, eftirlitsaðilum og ýmsum þeim sem fjallað hefðu um eignarhald bankanna á atvinnufyrirtækjum og sölu þeirra á opinberum vettvangi:

- ✓ Aðskilnaður yrði að vera milli bankans sem lánveitanda annars vegar og sem eiganda fyrirtækja í óskyldum rekstri hins vegar.
- ✓ Eignarhald bankans á atvinnufyrirtækjum ætti að vera eins stutt og kostur væri.
- ✓ Sala Landsbankans á eignarhlutum í atvinnufyrirtækjum ætti að meginstefnu til að fara fram í opnu og gagnsæju ferli.

Í framhaldi af þessu var vikið að fjárhagsstöðu Landsbankans og þess getið að CAD eiginfjárlutfall hans hefði verið 16,3% í lok mars 2010 og því aðeins 0,3 prósentustigum yfir kröfu Fjármálaeftirlitsins um 16% eiginfjárlutfall. Á þessum tíma hefði ekki fengist niðurstaða um lögmæti gengistryggðra lána og stjórnendur Landsbankans talið að útlán hans kynnu í versta falli að rýrna um allt að 100 ma.kr. ef öll erlend lán yrðu dæmd ólögmæt en vextir yrðu samkvæmt samningsvöxtum þó í annarri mynt væri. Eigið fé Landsbankans hefði þá lækkað um sömu fjárhæð. Þessi áhætta hefði falið í sér að bankinn tapaði um 60% af eiginfjárgrunni sínum. Við slíkar aðstæður myndi CAD hlutfallið lækka niður í um 7% og því fara undir lögbundið 8% lágmark. Ríkisendurskoðun bendir á að Fjármálaeftirlitinu er heimilt að krefjast hærra CAD eiginfjárlutfalls en lögbundið lágmark segir til um (sjá rammagrein).

CAD hlutfallið var rétt yfir tilsettu lágmarki

Um mitt ár 2010 hefðu stjórnendur Landsbankans gert ráð fyrir að sú staða kæmi upp að þeir yrðu að leita til eigenda bankans og óska eftir auknu eiginfjárframlagi til að uppfylla kröfur Fjármálaeftirlitsins um 16% CAD hlutfall. Einnig hefði bankinn þurft að horfast í augu við þann möguleika að geta í versta falli ekki uppfyllt lögbundið lágmark CAD hlutfallsins. Sú staða að fjárhagslegur styrkur Landsbankans, stærsta banka landsins, væri þannig dreginn í efa hefði getað falið í sér verulega kerfislæga áhættu fyrir fjármálakerfið. Vegna þessarar miklu óvissu hefði bankaráð Landsbankans talið það skyldu sína að leita allra leiða til að styrkja fjárhagsstöðu bankans.

Í svarbréfi sínu til Bankasýslunnar taldi Landsbankinn þó rétt að taka fram í þessu sambandi að bankinn hefði í janúar 2011 unnið ítarlega greiningu á öllum erlendum lánum og fært niður stöðu ólögmætra lána. Áhrifin hefðu því verið bókfærð hjá bankanum að

fullu á sama tíma og óvissu um vexti þeirra hefði að stórum hluta verið eytt með dómi Hæstaréttar í september 2010. CAD hlutfall bankans í lok september 2010 hefði verið 17,3% en þá hefðu jákvæð áhrif sölu Vestia og Icelandic Group ekki verið komin inn í bækurnar. Eftir að tekið hefði verið tillit til þeirra áhrifa hefði CAD hlutfallið hækkað töluvert.

Um samskipti sín við Framtakssjóð Íslands sagði Landsbankinn að bankinn hefði í júní 2010 haft frumkvæði að viðræðum þeirra um mögulegt samstarf. Stjórnendur og bankaráð Landsbankans hefðu enda talið Framtakssjóðinn eftirsóknarverðan mótaðila í þessum og síðar öðrum viðskiptum. Hann væri vel fjármagnaður fagfjárfestir sem ætti kost á lengri fjárfestingartíma en bankar. Þess vegna væri hann líklega betri bak-hjarl fyrirtækja auk þess að vera í eigu lífeyrissjóða og þar með þorra landsmanna. Til að sjóðurinn gæti myndað sér skoðun á verðmæti Vestia hefðu verið teknar saman upplýsingar um félögin í eigu Vestia, þ.e. almenn lýsing á þeim og fjárhagsupplýsingar sem yfirleitt miðuðu við bráðabirgðauppgjör fyrir fyrstu sex mánuði ársins 2010. Framtakssjóðurinn hefði ekki fengið aðgang að stjórnendum félagsins á þessu stigi. Út frá þessum upplýsingum hefðu Landsbankinn og Framtakssjóðurinn gert samkomulag um viðskiptin 20. ágúst 2010 með fyrirvara um niðurstöður áreiðanleikakannana og samþykki Samkeppniseftirlitsins.

Þá kom fram í svarbréfinu að Framtakssjóðurinn hefði í framhaldinu unnið mjög viðamikla áreiðanleikakönnun á Vestia og félögum þess. Þar hefði bæði verið um að ræða laga- og fjárhagslega áreiðanleikakönnun á starfseminni hér- og erlendis. Slík verkefni yllu ætíð miklu álagi á stjórnendur viðkomandi fyrirtækja og trufluðu starfsemi þeirra meðan á þeim stæði. Áreiðanleikakönnunum Framtakssjóðsins hefði lokið í nóvember 2010 og hefðu þá verið teknar upp viðræður um niðurstöður þeirra. Þeim viðræðum hefði lokið með endurnýjuðu samkomulagi sem tilkynnt var um 1. desember 2010. Skoðun Samkeppniseftirlitsins hefði lokið með samkomulagi um þau skilyrði sem það setti við kaupin, sbr. ákvörðun frá 14. janúar 2011. Afhending hlutabréfanna hefði loks farið fram 20. janúar 2011.

### CAD hlutfall Landsbankans

CAD eiginfjárlutfall (CAD hlutfall) er alþjóðlegur staðall til að mæla áhættuna á að bankar lendi í greiðsluþroti við mikil áföll.

Samkvæmt 84. gr. laga um fjármálafyrirtæki þarf eiginfjárgrunnur banka að vera að lágmarki 8% af áhættugrunni. Einnig kemur fram í sömu lögum að Fjármálaeftirlitinu sé heimilt að krefjast herra CAD hlutfalls hjá fjármálafyrirtækjum við sérstök skilyrði. Útreikningur CAD hlutfalls er flóknari en útreikningur eiginfjárlutfalls rekstrarfélaga. Við útreikning CAD hlutfalls eru eignir vegnar eftir áhættu og sumar þeirra þarf að draga frá eigin fé.

Þegar bankar hafa of lágt CAD hlutfall þurfa þeir að gangast undir ákveðna gæslu Fjármálaeftirlitsins og leggja fram tímasetta áætlun um úrbætur á CAD hlutfallinu.

## Hvers vegna Landsbankinn gekk til viðræðna við einn aðila um kaupin

Bankasýslan spurði Landsbankann hvaða sjónarmið hefðu legið að baki þeirri ákvörðun að ganga einungis til viðræðna við einn tiltekinn aðila um kaup á félaginu. Einnig spurði hún hvers vegna slík viðskipti hefðu verið talin ásættanleg og hvernig þau þjónuðu hagsmunum bankans og eigenda hans með tilliti til þess að meðal eigna félagsins hefðu verið mörg af þekktustu og verðmætustu félögum landsins.

Í svari sínu tilgreindi Landsbankinn helstu röksemdir sínar fyrir þeirri aðferðafræði sem viðhöfð var við söluna, m.a. eftirfarandi:

- ✓ Stjórnendur Landsbankans hefðu á þessum tíma talið að Framtakssjóður Íslands væri eini aðilinn sem hefði fjárhagslega burði til að kaupa Vestia og möguleika á að styðja félögin áfram við fjárhagslega endurskipulagningu.
- ✓ Stjórnendur Landsbankans hefðu talið að sala einstakra fyrirtækja innan Vestia hefði tekið lengri tíma og verið áhættusamari með tilliti til markmiða Landsbankans með sölnni og hagsmuna einstakra fyrirtækja.
- ✓ Stjórnendur Landsbankans hefðu talið óhjákvæmilegt að ganga hratt til verks og losa eignir vegna óvissu um verðmæti erlendra lána. Bankaráð Landsbankans hefði þá frumskyldu að vernda hagsmuni hans og þar með eigenda hans og viðskiptavina.
- ✓ Lögð væri á það áhersla í lögum og reglum, sem og í afstöðu Samkeppnis- og Fjármálaeftirlita, að Landsbankinn seldi fyrirtæki í eigu Vestia innan skamms tíma. Sterk rök hnigu að því að með því að losa bankann undan þröngri tímapressu með sölu félaga væri verðmæti eigna Landsbankans hámarkað til lengri tíma litið.
- ✓ Framtakssjóðurinn hefði það umfram Landsbankann að geta fjárfest til langs tíma og væri að öðru jöfnu hentugri bakhjarl fyrirtækja en Landsbankinn.
- ✓ Landsbankinn hefði með sölnni fært af bókum sínum fyrirtæki sem sum væru í beinni samkeppni við aðra viðskiptavini hans. Aðgerðin væri því fallin til þess að hafa jákvæð áhrif þegar litið væri til samkeppnissjónarmiða.
- ✓ Landsbankinn hefði með sölnni styrkt stöðu sína verulega, eftl fjárhagslegan styrk, hækkað eiginfjárlutfall og dreift áhættu betur en fyrr. Þetta hefði verið mjög jákvætt fyrir eigendur og viðskiptavini.
- ✓ Við söluna hefði Landsbankinn eignast hlut í Framtakssjóðnum og myndi því eignast hlutdeild í hagnaði af endanlegri sölu þeirra fyrirtækja sem sjóðurinn ætti.
- ✓ Framtakssjóðnum væri ætlað að taka virkan þátt í enduruppbyggingu íslensks atvinnulífs. Ótvírætt væri að þátttaka bankans í sjóðnum efldi hann og gæfi Landsbankanum á sama tíma vænlegt færi á að taka þátt í slíkri uppbyggingu.

Þótt hér sé bent á mörg góð og gild rök fyrir sölu Vestia og að Framtakssjóður Íslands leitaðist eftir kaupum á félaginu má velta fyrir sér hvort Landsbankinn hafi verið í slíkri tímapressu að ekki hefði mátt selja Icelandic Group, Vestia eða einstök fyrirtæki þess félags í opnu sölufarli.

Ríkisendurskoðun  
fellst ekki á rök um  
verulega tímapressu

Þess ber að geta að á fundi fulltrúa Ríkisendurskoðunar með fulltrúum Fjármálaeftirlitsins í apríl 2016 kom fram að Fjármálaeftirlitið hafi í sumum tilvikum þrýst á bankann um að hefja söluferli eigna. Það hafi samt aldrei þrýst á hann um að hraða söluferli svo mjög að það skaðaði verðmæti eignanna. Í álitinu sínu árið 2008 og í umræðuskjali ári síðar lagði Samkeppniseftirlitið einnig á það áherslu að bankar seldu endurskipulögð fyrirtæki við fyrsta hentugleika en þó í gagnsæju ferli.

### Lagaleg álitaeefni

Reglur Vestia um  
opið söluferli ættu  
ekki við

Í svarbréfi sínu til Bankasýslunnar fjallaði Landsbankinn um ýmis lagaleg álitaeefni sem tengdust því að selja Vestia í einu lagi án þess að kynna söluna áður öðrum mögulegum fjárfestum. Í lögfræðiálitinu sem bankinn og Framtakssjóðurinn öfluðu sameiginlega og dagsett er 24. júní 2010 hefði m.a. komið fram að þær starfsreglur sem Vestia hafði sett um að selja eignir félagsins í opnu og gagnsæju ferli væru meginreglur sem heimiluðu vissar undantekningar ef rök væru fyrir beitingu þeirra. Auk þess hefði verið bent á að reglur Vestia um sölu eigna ættu strangt til tekið ekki við þegar félagið væri sjálft selt. Eignir þess hefðu í slíku tilviki ekki verið seldar út úr Vestia og því ætti ekkert að standa í vegi fyrir því að þær yrðu á endanum seldar út úr félaginu samkvæmt þeim reglum sem því hefðu verið settar.

Óskað eftir  
lögfræðiálitinu um  
beitingu undanþága

Í bréfinu kom einnig fram að endanleg ákvörðun Landsbankans um þau viðskipti sem áttu sér stað hefði legið hjá bankaráði. Málið hefði verið tekið upp á allnokkrum fundum þess og hefði m.a. verið rætt um aðferð við söluna og hvort rök stæðu til þess að nýta þá heimild að víkja frá meginreglunni um opið og gagnsætt söluferli. Áður en endanleg ákvörðun var tekin hefði bankaráðið óskað eftir að unnið yrði sérstakt lögfræðiálit um beitingu undantekningarreglunnar og hefði önnur lögmannsstofa verið fengin til að vinna það en sú sem gefið hafði álit sitt í aðdraganda sölnunnar.

Rökstyðja þyrfti  
frávík frá megin-  
reglu skriflega

Í þessu seinna álitinu, sem dagsett er 25. nóvember 2010, hefði verið fjallað um þau almennu sjónarmið að fjármálaefyrirtæki seldu fyrirtæki sem þau eignuðust í fullnustuaðgerðum í opnu og gagnsæju ferli þar sem öllum mögulegum kaupendum væri gefinn kostur á að taka þátt. Hvort sem litið væri til laga, álita, umræðuskjala, starfsreglna eða annarra réttarheimilda væri þó gert ráð fyrir vissum sveigjanleika til að víkja frá þessari meginhugsun. Hvorki lög né reglur opinberra aðila gerðu því afdráttarlausa kröfu um að viðhafa alltaf opið og gagnsætt söluferli. Þegar tekin væri ákvörðun um að víkja frá meginreglunni þyrfti þó að rökstyðja það með skriflegum hætti og í samræmi við heimildir viðkomandi reglu. Slíkur rökstuðningur tryggði að ekki teldist um að ræða brot á reglum heldur einungis nýting þess sveigjanleika sem í þeim fælust. Sá sveigjanleiki væri nauðsynlegur og eðlilegur enda mættu reglurnar ekki verða til að rýra verðmæti þeirra eigna sem væru til meðferðar hverju sinni.

Að mati lögmannsstofunnar samræmdust þau sjónarmið sem Landsbankinn hefði fært fram sem réttlætingu fyrir frávíki frá meginreglunni um opið og gagnsætt söluferli þessari túlkun. Í þessu samhengi hefði það grundvallarþýðingu að stjórnendum bankans væri í reglunum veitt svigrúm til að meta hvort hagsmunum bankans væri betur borgið með lokuðu söluferli.



Ríkisendurskoðun óskaði eftir afriti lögfræðialítsins frá 25. nóvember og varð Landsbankinn við því. Þar vekja athygli nokkur atriði sem ekki var getið um í svarbréfi Landsbankans til Bankasýslu ríkisins:

Ekki er að finna sérstök ákvæði í ffl. [þ.e. lögum um fjármálafyrirtæki] sem skylda fjármálafyrirtæki til að ráðstafa eignarhlutum í yfirteknum félögum með tilteknum hætti, svo sem í opnu eða lokuðu útboði. Hins vegar er ekki annað fært en að benda á ákvæði 19. gr. ffl. um góða viðskiptahætti og venjur. [...] Í framkvæmd undanfarin tvö árin frá falli bankanna hefur FME beitt ákvæði 19. gr. í ríkara mæli en áður tíðkaðist til að rökstyðja skyldu fjármálafyrirtækja til athafna eða athafnaleysis. Þannig leitast FME við að sveigja framkvæmd fjármálafyrirtækja að því sem FME telur bestu framkvæmd. *Helst verður að gæta að þessu þegar kemur að hvers konar reglum sem settar hafa verið af hálfu fjármálafyrirtækisins sjálfs. Ef fjármálafyrirtæki vikur frá sínum starfsreglum eða settum verkferlum má þannig ætla að FME kunni að líta á slík frávík sem brot á ákvæði 19. gr. ffl.* [skáletur Ríkisendurskoðun]

Síðar í sama áliti er einnig vikið að því ákvæði starfsreglna Vestia að ráðstöfun eigna félagsins skuli að jafnaði fara fram í opnu tilboðsferli þar sem gætt er gagnsæis og jafnræðis. Um þetta segir svo:

Starfsreglur Vestia gilda augljóslega aðeins um ráðstafanir eigna af hálfu Vestia en ekki Landsbankans. *Hins vegar þarf Landsbankinn að gæta að trúverðugleika sínum þegar kemur að beitingu þessara reglna og ljóst er að það kallar á gagnrýni ef bankinn selur eignir beint frá bankanum án tillits til starfsreglna Vestia.* [skáletur Ríkisendurskoðun]

Að mati Ríkisendurskoðunar er hér vikið að mikilvægum þætti sem varðar eignasölur Landsbankans, þ.e. að honum beri ekki aðeins að haga þeim í samræmi við lög og formlega settar reglur heldur þurfi hann einnig að huga að innra samræmi, orðspori og eigin trúverðugleika. Samkvæmt lögfræðialitinu geti frávík frá eigin starfsreglum eða verkferlum verið túlkuð sem brot á ákvæðum laga um fjármálafyrirtæki um góða viðskiptahætti og venjur og eins kalli það á gagnrýni ef bankinn selur eignir dótturfélags án þess að taka tillit til starfsreglna þess. Í þessu sambandi ber einnig að minnast tilkynningar bankans um að Vestia áformaði að „bjóða Icelandic Group til sölu í opnu ferli ellegar skrá hlutabréf félagsins á skipulegan verðbréfamarkað í því skyni að tryggja jafnræði fjárfesta“.

Ljóst er að innra samræmi er sérstaklega mikilvægt þegar gætt er að því að Landsbankinn er að langstærstum hluta í eigu íslenska ríkisins og ber þar af leiðandi að vera til fyrirmyndar þegar kemur að eðlilegum og heilbrigðum viðskiptaháttum.

Af fundargerð bankaráðs Landsbankans frá 25. nóvember 2010 má ráða að bankaráðsmenn áttuðu sig á þeirri hættu sem gæti falist í að víkja frá reglum um opið sölufarli. Fram kemur m.a. að rætt hafi verið um það hvort ástæða væri til að fá óháða aðila til að taka út sölu þar sem slík frávík eiga sér stað og meta sjálft sölufarlið. Jafnframt bæri bankanum að vanda vel til verka ef víkja þyrfti frá meginreglum:

Þegar sölufarlið er ákveðið þarf að liggja fyrir skriflegur rökstuðningur ef vikið er frá reglum um opið sölufarli.

Túlka má frávík frá starfsreglum sem lögbrot

Gæta þurfi að innra samræmi, orðspori og trúverðugleika

Bankaráð áttaði sig á þeirri hættu að víkja frá reglum

Að mati Ríkisendurskoðunar verður hvorki talið að Landsbankinn hafi dregið viðhlítandi lærdóm af áðurnefndu lögfræðialiti né af þessum sjónarmiðum bankaráðs.

### 4.3 Eiginfjárstaða Landsbankans árið 2010

Eins og Landsbankinn sagði í svarbréfi sínu til Bankasýslu ríkisins 27. janúar 2011 hafði CAD hlutfall hans verið 16,3% í lok mars 2010 og því aðeins 0,3 prósentustigum yfir þeirri kröfu sem Fjármálaeftirlitið gerði um það. Þá ríkti einnig óvissa með lögmæti erlendra og gengistryggðra lána. Hæstiréttur Íslands kvað fyrst upp dóm um þetta efni 16. júní 2010.

Landsbankinn  
upplýsir Banka-  
sýslu ríkisins

Hinn 22. júlí 2010 ritaði formaður bankaráðs Landsbankans, Bankasýslu ríkisins bréf þar sem þess var getið að Landsbankinn hefði á tímabilinu 26. júní – 9. júlí gert ítarlega greiningu á lánasafni sínu til að meta áhrif dóma Hæstaréttar frá 16. júní. Þá átti Hæstiréttur þó enn eftir að kveða upp dóm sinn um hvernig bæri að endurreikna þau lán sem hefðu verið úrskurðuð ólöglegt. Sá dómur féll 16. september sama ár.

Sviðsmyndir  
dregnar upp

Til að meta stöðu bankans í júlí 2010 dró Landsbankinn upp þrjár sviðsmyndir í bréfi sínu til Bankasýslunnar. Fyrsta sviðsmyndin gerði ráð fyrir því að erlend lán yrðu endurreiknuð í íslenskar krónur og miðað yrði við erlenda samningsvexti. Önnur sviðsmyndin gerði ráð fyrir því að erlend lán yrðu endurreiknuð miðað við óverðtryggða vexti sem Seðlabanki Íslands birti. Þriðja sviðsmyndin gerði ráð fyrir því að erlend lán sem hefðu líftíma yfir fimm ár yrðu endurreiknuð miðað við verðtryggða vexti en þau sem hefðu líftíma undir fimm árum yrðu endurreiknuð miðað við óverðtryggða vexti. Bæði vaxtaviðmiðin væru virt af Seðlabanka Íslands.

Styðja gæti þurft  
við eigið fé bankans

Í bréfinu kom fram að niðurstöður greiningarinnar hefðu gefið til kynna að tap bankans yrði meira en áður hefði verið áætlað ef allir erlendir lánasamningar hans féllu undir niðurstöðu Hæstaréttar. Miðað við fyrstu sviðsmyndina færi eiginfjárlutfall samstæðu Landsbankans undir lögbundið 8% lágmark og í öllum þremur sviðsmyndunum færi eiginfjárlutfall samstæðurnar undir 16% kröfu Fjármálaeftirlitsins. Unnið væri að uppgjöri fyrir fyrstu sex mánuði ársins og yrði það endurskoðað og stefnt að birtingu í lok september 2010. Myndi bankinn þá birta nánari skýringar á niðurstöðum greiningarinnar. Í ljósi alvarleika málsins og opinberrar umræðu vikunum áður teldi bankaráð Landsbankans rétt að upplýsa hluthafa bankans um ofangreint. Bankinn hefði afar takmarkaða möguleika á eiginfjárlutfalli nema með framlagi eigenda, hvort sem um væri að ræða hlutfjárframlag eða víkjandi lán. Bankinn treysti því á eigendur sína til að styðja við eigið fé bankans ef þörf krefði. Samkvæmt upplýsingum frá Landsbankanum í ágúst 2016 svaraði Bankasýsla ríkisins ekki þessu bréfi.

Í athugasemdum við drög að þessari skýrslu skýrði Bankasýsla ríkisins aðgerðaleysi sitt í þessu máli:

Bankasýsla ríkisins staðfestir að nefndu bréfi bankans var ekki svarað af hálfu stofnunarinnar með formlegum hætti en það stafaði af eðlilegum ástæðum þar sem um var að ræða upplýsingagjöf en ekki ósk eða kröfu af hálfu bankans um eiginfjárframlag. Erindi þetta

fékk hins vegar eðlilega meðferð innan stofnunarinnar. Síðar, eins og kunnugt er, kom í ljós að engin þörf var á eiginfjárframlagi eigenda bankans.

Ríkisendurskoðun áréttar að Landsbankinn taldi sig vera í þröngri stöðu fyrir söluna á Vestia og að eiginfjárlutfall hans var rétt yfir því lágmarki sem Fjármálaeftirlitið gerði kröfu um. Þar sem bankinn taldi sig ekki geta reitt sig á að fá aukið framlag frá eigendum sínum þurfti hann að grípa til annarra ráðstafana til að styrkja eiginfjárlutfall sitt. Því telur Ríkisendurskoðun þá ákvörðun Landsbankans skiljanlega að selja eignir til að styrkja eiginfjárlutfall sitt. Stofnunin gerir engar athugasemdir við þá ákvörðun heldur eingöngu við verklag bankans við söluna, þ.e. þá ákvörðun að selja Vestia og Icelandic Group í lokuðu ferli og án þess að láta reyna á það hvort fá hefði mátt hærra verð fyrir eignirnar með opinni sölu.

Athugasemd gerð við verklag bankans

Þegar dómur Hæstaréttar Íslands um útreikning ólögðra gengistryggða lána féll 16. september 2010 dró verulega úr þeirri óvissu sem hafði verið uppi með verðmæti þeirra. Áhrif þess dóms á CAD hlutfall Landsbankans voru þó ekki afdrifarík enda stóð það í 17,3% í lok september 2010 en þá voru áhrif sölunnar á Vestia ekki komin inn í bækur bankans.

## 4.4 Atburðarás sölunnar á Vestia og Icelandic Group

Hér eru raktir helstu þættir sem varða söluna á Vestia og Icelandic Group og þær bókanir bankaráðs Landsbankans sem tengjast þeirri sölu og varpa ljósi á atburðarásina í söluferlinu.

### 4.4.1 Verðmat Vestia á Icelandic Group

Eins og fyrr segir var Icelandic Group verðmætara en öll félögin innan Vestia samtals og því ákvað Ríkisendurskoðun að huga sérstaklega að söluverðmæti þess félags. Stofnunin óskaði m.a. eftir gögnum um það hvernig Landsbankinn hefði verðmetið félagið fyrir söluna og fékk í hendur það verðmat sem framkvæmdastjóri Vestia kynnti fyrir stjórn þess félags með minnisblaði frá 9. júní 2010. Annað verðmat lá ekki fyrir. Einungis ein aðferð var notuð við gerð verðmatsins, þ.e. núvirt áætlað sjóðstreymi samstæðunnar (e. *Discounted Cash Flow*), og var það í samræmi við starfsreglur Vestia frá 2009. Niðurstaða þess mats var sú að heildarvirði hlutfjárins væri 66 m. evra (10,3 ma.kr.).

Athygli vekur að í verðmatinu var ekki tekið tillit til þess að bókfært eigið fé Icelandic Group var um 143 m. evra (25,7 ma.kr.) í upphafi 2010. Þá höfðu ársreikningar allra dótturfélaga samstæðunnar verið endurskoðaðir hver í sínu lagi. Síðan var samstæðan í heild endurskoðuð. Að mati Ríkisendurskoðunar voru reikningsskil Icelandic Group því áreiðanleg og hæpið að bókfærðar eignir hefðu ekki staðið undir því verðmæti sem tilgreint var í ársreikningi samstæðunnar.

Eigið fé Icelandic Group var 25,7 ma.kr.

Yfirferð stofnunarinnar á fundargerðum bankaráðs gefur ekki til kynna að verðmat Vestia á Icelandic Group hafi verið tekið fyrir á fundum þess. Í svarbréfi frá Landsbankanum til Ríkisendurskoðunar í september 2016 kemur fram:

Eignarhaldsfélagið Vestia ehf. mat eignir m.v. armslengdarsjónarmið og var tekist á um verð milli Vestia og Landsbankans hf. þegar verið var að færa eignir frá bankanum til Vestia,

þ.m.t. Icelandic Group. Ekki náðist þó að framkvæma flutning á Icelandic Group yfir til Vestia.

Eins og hér kemur fram var Icelandic Group eign Landsbankans en ekki eignarhaldsfélagsins Vestia, eins og kynnt var við sölu. Þar sem til stóð að Vestia keypti félagið af bankanum og tekist var á um verð var Vestia ekki heldur óháður aðili við verðmat. Því hefði Landsbankinn þurft að vinna eigið verðmat á félaginu eða fá óháðan aðila til að kanna óhlutdrægni þess mats sem kom frá Vestia.

#### Fundur bankaráðs 24. júní 2010

Á fundinum gerði bankastjóri grein fyrir þeim viðræðum sem átt höfðu sér stað um mögulega sölu eignarhaldsfélagsins Vestia ehf. til Framtakssjóðs Íslands. Einnig kom fram að ekki yrði um að ræða opið söluferli. Það ætti þó að vera ásættanlegt vegna þess hver kaupandinn væri. Enn ætti eftir að ræða um kaupverð en gert væri ráð fyrir að bankinn eignaðist hlut í sjóðnum sem endurgjald fyrir Vestia þótt einnig gæti komið til greiðsla í reiðufé. Bankaráð samþykkti að heimila bankastjóra að halda áfram viðræðum á þessum grunni.

#### Fundur bankaráðs 18. ágúst 2010

Á fundinum gerði bankastjóri grein fyrir tilboði Framtakssjóðsins í hlutafé Vestia. Gert væri ráð fyrir að hlutir Vestia í Icelandic Group, Húsasmiðjunni, Teymi og Plastprenti mynduðu eignasafn félagsins í kaupunum þar sem eignarhlutir þess í Öskju, Atorku, Cimbric Fiskekonserves og Stoðum hefðu áður verið færðir til annarra félaga bankans. Hagnaður bankans miðað við tilboðið og bókfærða stöðu eignanna hjá honum væri um 10 ma.kr. Þá hefði það jákvæð áhrif á efnahagsreikning hans að losa stórar stöður í óskyldri starfsemi og verulegt eigið fé. Loks væri jákvætt að losa bankann undan umræðu um of mikla beina eignaraðild að fyrirtækjum á Íslandi.

Á fundinum kom einnig fram að tilboðið gerði ráð fyrir að Landsbankinn eignaðist 30% eignarhlut í Framtakssjóðnum, ekki eingöngu í þessu verkefni heldur einnig öðrum verkefnum sem hann kynni að taka þátt í. Næsta skref fælist í því að Framtakssjóðurinn gerði ítarlega áreiðanleikakönnun á eignasafni Vestia. Jafnframt væri ráðgert að Landsbankinn gerði áreiðanleikakönnun á öðrum eignum sjóðsins. Bankastjóri lagði til að tilboðið yrði samþykkt. Umræða varð um söluferlið og hvort það kynni að sæta gagnrýni að Vestia hefði ekki verið auglýst til sölu með opinberum hætti. Bankastjóri kvað slíkar raddir myndu vissulega koma upp. Formaður bankaráðs tók undir það en taldi rétt að halda áfram með viðskiptin vegna þess hver viðsemjandinn væri.

Að loknum þessum og öðrum umræðum sem vörðuðu sölu á Vestia samþykkti bankaráð að heimila bankastjóra að ganga til samninga um fyrirliggjandi tilboð í samræmi við þær ábendingar sem komið hefðu fram á fundinum. Bankaráð lagði í því sambandi áherslu á að þegar kæmi að söluferli einstakra félaga innan Framtakssjóðsins ætti að viðhafa opið söluferli og ætti Landsbankinn að beita sér fyrir skráningu slíkra félaga á markað. Einn bankaráðsmaður sat hjá við atkvæðagreiðsluna.

Bankaráð taldi  
lokað söluferli  
ásættanlegt

#### 4.4.2 Afkomutilkynning Icelandic Group 31. ágúst 2010

Hinn 31. ágúst 2010 birti Icelandic Group afkomutilkynningu sína fyrir fyrri hluta þess árs og gerði þar grein fyrir góðri afkomu félagsins. Fram kom m.a. að rekstrarhagnaður (hagnaður fyrir fjármagnsliði, skatta og afskriftir, e. *EBITDA*) hefði verið 25,9 m. evra (4 ma.kr.) og aukist um 20%. Hagnaður fyrir skatta hefði aukist um 135% og verið 13 m. evra (2 ma.kr.). Þá kom fram að velta félagsins hefði verið 510 m. evra (80 ma.kr.) og að endurfjármögnun skulda hjá alþjóðlegum bönkum hefði gengið vel.

Í uppgjörinu kom fram að skammtímaeignir félagsins, þ.e. birgðir, viðskiptakröfur og handbært fé, hefðu verið um 310 m. evra (49 ma.kr.). Langtímalán félagsins væru tæpar 106 m. evra (17 ma.kr.) og skammtímaskuldir tæpar 204 m. evra (32 ma.kr.). Skammtímaeignir félagsins dugðu því bæði fyrir langtímalánum þess og öllum skammtímaskuldum. Eiginfjárstaða félagsins var jákvæð um 25 ma.kr. og eiginfjárlutfall þess 34%. Hvernig sem á málið er litið lágu mikil verðmæti í Icelandic Group á þessum tíma og því virðist engin ástæða hafa verið til að selja félagið fyrir lægra verð en bókfært eigið fé þess í ársbyrjun 2010, þ.e. 143 m. evrur (25,7 ma.kr.).

Skammtímaeignir  
dugðu fyrir skamm-  
tímaskuldum og  
langtímalánum

Afkomutilkynning Icelandic Group var birt opinberlega 11 dögum eftir að Landsbankinn tilkynnti um söluna (20. ágúst). Gera má ráð fyrir að þær upplýsingar sem þar var greint frá hafi legið nokkurn veginn fyrir hjá Icelandic Group á þeim tíma sem bankastjóri Landsbankans handsalaði samninginn við forsvarsmenn Framtakssjóðsins.

#### 4.4.3 Tilkynning Vestia 21. september 2010

Rúmum mánuði eftir að Landsbankinn tilkynnti um söluna á Vestia, þ.e. 21. september 2010, birti Vestia tilkynningu á heimasíðu sinni þar sem fram kom að Framtakssjóðurinn gerði ráð fyrir að bjóða öðrum langtímafjárfestum að kaupa allt að 35% hlut í Icelandic Group á næstu mánuðum.

Sala hafin áður en  
kaupum var lokið

Athygli vekur hversu snemma slík tilkynning birtist en á þessum tíma hafði kaupsamningur Landsbankans og Framtakssjóðsins um Vestia ekki enn verið undirritaður og samþykktur af bankaráðinu. Af þessu má ljóst vera að Framtakssjóðurinn leit ekki á þær eignir sem fylgdu með í kaupunum á Vestia og Icelandic Group sem langtímafjárfestingu. Að þessu er einnig vikið í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins frá 14. janúar 2011. Þar er vísað í yfirlýsingu fulltrúa Framtakssjóðsins frá 29. október 2010 um að „FSÍ hefði hug á selja eignir Vestia eins fljótt og nokkur kostur væri að því að gefnu að ásættanleg ávöxtun fengist af fjárfestingunni“.

#### Fundur bankaráðs 16. nóvember 2010

Á fundinum voru lagðar fram til kynningar og farið yfir drög að endanlegum samningi um sölu á Vestia til Framtakssjóðsins sem undirritaður var 19. nóvember. Einnig var gerð grein fyrir viðræðum samningsaðila eftir áreiðanleikakannanir, niðurstöður þeirra og áhrif á lokasamning. Mestur tími hefði farið í Icelandic Group enda væri það langstærsta eign Vestia. Þá fór bankastjóri yfir helstu frávík sem gerð höfðu verið á þeim samningi sem upprunalega hefði verið lagt upp með.

Á fundinum kom fram að söluverð á Vestia hefði upphaflega verið 19,8 ma.kr. en hefði lækkað í 18,2 ma.kr. vegna Húsasmiðjunnar og Plastprents. Fram kom það mat bankastjóra að um góðan samning fyrir bankann væri að ræða. Mikill ávinningur væri af

sölunni, ekki aðeins vegna verðs heldur einnig fyrir efnahagsreikning bankans. Þar skipti miklu máli að liðurinn „Eignir til sölu“ lækkaði verulega. Lagt var til að samþykkt væri að gengið yrði til samninga á þessum grunni.

Bankaráðsmenn gerðu athugasemdir við einstök ákvæði í fyrirbyggjandi drögum en samþykktu jafnframt tillögu um að bankastjóri fengi heimild til að vinna áfram með málið, m.a. í ljósi þeirra athugasemda sem fram hefðu komið.

#### Fundur bankaráðs 25. nóvember 2010

Fyrir fundinum lá minnisblað frá bankastjóra um sölu Vestia ásamt minnisblöðum frá lögmannsstofu um sölu yfirtekinna eigna og frá endurskoðunarfyrtæki um sölu Vestia og Icelandic Group. Bankastjóri fór yfir helstu atriði samningsins við Framtakssjóðinn um sölu á Vestia og niðurstöður minnisblaðs lögmannsstofu og benti m.a. á þá niðurstöðu hennar að rökstyðja mætti frávik frá sölu eigna í opnu og gagnsæju ferli.

Eins og þegar hefur komið fram (sjá kafla 4.2) var nokkuð rætt um það á þessum fundi hvort ástæða væri til að fá óháða aðila til að taka út ferli og sölu þegar vikið væri frá reglum um opið sölufjerli. Einnig kom fram það sjónarmið að þegar sölufjerlið væri ákveðið þyrfti að liggja fyrir skriflegur stuðningur ef vikið væri frá reglum um opið sölufjerli. Að loknum þessum umræðum samþykkti bankaráð samninginn með þeim fyrirvörum sem þar koma fram um samþykki Fjármálaeftirlitsins og Samkeppniseftirlitsins.

### 4.5 Áhugi annarra á Vestia og Icelandic Group

Í tilkynningu sem gefin var út 1. desember 2010 um að kaupum Framtakssjóðsins á Vestia væri lokið kom fram að velta Icelandic Group væri áætluð 150 ma.kr. á árinu 2010 og að bókfært eigið fé félagsins 30. júní 2010 hefði verið um 25 ma.kr. og eiginfjárlutfall þess 34%. Sem fyrr segir nam sölufjerlið félagsins 13,9 ma.kr. (91 m. evra) eða tæplega 56% af bókfærðu virði eigin fjár 30. júní 2010.

Hinn 13. desember 2010 birtist grein í alþjóðlega fréttamiðlinum IntraFish sem flytur fréttir um sjávarútveg og tengd málefni. Þar var haft eftir forstjóra Framtakssjóðsins að hann ætti í viðræðum við evrópska fjárfestingarsjóðinn Triton Partners um sölu á eignarhlut sínum í Icelandic Group og að fjölmargir aðrir aðilar (e. „numerous parties“) hefðu sýnt félaginu áhuga. Samskipti Framtakssjóðsins og Triton voru staðfest á innlendum vettvangi í janúar 2011 og kom þar fram að um einkaviðræður væri að ræða. Þær voru því ekki í samræmi við kröfu Landsbankans um að Framtakssjóðurinn seldi eignarhluti sína jafnan í opnu ferli. Að mati Framtakssjóðsins var sölufjerlið þó opið í þeim skilningi að allir sem hefðu áhuga á því að eignast hlut í fyrirtækinu vissu að til stæði að selja hluta þess og gætu lýst yfir áhuga.

Hinn 14. desember birti IntraFish aðra grein um sölu Framtakssjóðsins á eignarhlut í Icelandic Group. Þar kom fram að talið hefði verið að félag að nafni Pacific Andes Holdings International, dótturfyrirtæki China Fishery, hefði fyrr á árinu gert Landsbankanum tilboð í Icelandic Group fyrir u.þ.b. 59 ma.kr. (330 m. evra) með yfirteknum skuldum. Einnig kom fram að Landsbankinn hefði ekki haft mikinn áhuga á að selja fyrirtækið í hendur erlendra aðila. Loks var rætt í greininni um mögulegan hagnað

Lögfræðiálit um  
fyrirkomulag sölu  
lagt fram

Fjölmargir aðilar  
sýndu félaginu  
áhuga

Framtakssjóðsins ef hann tæki því tilboði sem sagt var að hann hefði fengið í Icelandic Group í heild. Orðrétt kom þar fram:

Framtakssjóðurinn gæti hagnast um 50 m. evra [9 ma.kr.] á eign sem hann hefur ekki einu sinni klárað kaupun á, þar sem samkeppnisyfirvöld hafa ekki enn samþykkt söluna frá [Landsbankanum] Vestia til Framtakssjóðsins. Ef þeir [Landsbankinn] hefðu gert þetta almennilega hefði verið betra. Þeir hefðu jafnvel fengið betra verð með því að skrá félagið á hlutabréfamarkað.

Í greininni voru áhugasamir kaupendur að Icelandic Group taldir upp, m.a. Paine and Partners, nokkrir norskir laxaframleiðendur, ásamt kanadíska fyrirtækinu High Liner Foods.

Hinn 5. janúar 2011 birtist frétt í Morgunblaðinu um að kanadískt fyrirtæki, High Liner Foods, hefði lagt fram tilboð í Icelandic Group sem fæli í sér 170 m. evra (30 ma.kr.) peningagreiðslu og að 170 m. evra (30 ma.kr.) skuldir yrðu yfirteknar. Sama dag birtist frétt í Viðskiptablaðinu um að forsvarsmenn kanadíska fyrirtækisins hefðu verið ósáttir með að fá ekki að bjóða í Icelandic Group sem var komið í eigu Framtakssjóðsins. Tilboðið var því um 16 ma.kr. hærra en Landsbankinn fékk fyrir félagið.

[Hærra tilboð lagt fram](#)

Hinn 1. febrúar 2011 tilkynnti Framtakssjóður Íslands að viðræðum hans við Triton Partners um sölu á eignarhlut hans í Icelandic Group hefði verið slitið. Jafnframt hefði verið ákveðið að selja verksmiðjurekstur Icelandic í Bandaríkjunum og framleiðslustarfsemina í Kína í opnu söluferli. Icelandic myndi hins vegar áfram eiga verksmiðjurnar í Evrópu, sölukerfið um allan heim og skráð vörumerki félagsins. Í kjölfarið var fyrrum framkvæmdastjóri Vestia ráðinn sem ráðgjafi við sölu á eignum Icelandic Group.

Á tímabilinu júní – desember 2011 voru 12 af 31 dótturfélagi Icelandic Group seld í þrennu lagi. Þegar söluverðið er borið saman við söluverð Landsbankans ári áður kemur í ljós að sama verð í krónum talið fékkst fyrir þessi 12 dótturfélög og Landsbankinn fékk fyrir alla samstæðuna ári áður (sbr. töflu 4.1). Eftir sölu dótturfélaganna 12 árið 2011 hafði Framtakssjóðurinn því fengið fjárfestingu sína að fullu til baka og eignast eftirstöðvarnar af samstæðunni.

[12 dótturfélög seld á sama verði og öll samstæðan](#)

4.1	Söluverð samstæðunnar 2010 og 12 dótturfélaga 2011 (ma. kr.)	Heildar-söluverð	Nettó skuldir	Virði hlutafjár
	Söluverð samstæðunnar í heild (2010)	41,0	27,1	13,9
	Söluverð 12 dótturfélaga (2011)	41,0	21,0	20,0

Sérstaka athygli vekur að félagið sem keypti tíu þessara félaga, sem staðsett voru í Frakklandi og Þýskalandi, reyndist vera fyrrnefnt Pacific Andes, þ.e. það sama og fréttamiðillinn InterFish greindi frá að hefði gert Landsbankanum tilboð í Icelandic Group ári áður. Tilkynnt var um þessi kaup Pacific Andes 2. september 2011. Eftir nokkra eftirgrennslan fékk Ríkisendurskoðun staðfestingu Landsbankans á því að það félag hefði óskað eftir viðræðum við Landsbankann um kaup á eignarhlut í Icelandic Group þegar það var enn í eigu hans.

[Hafði óskað eftir viðræðum við Landsbankann](#)

Í svari Landsbankans til Ríkisendurskoðunar frá 21. september 2016 kom fram að bankanum hefði borist ósk um óformlegar viðræður frá Pacific Andes á um 100 m. evra. Það félag hafi í framhaldinu keypt af Framtakssjóðnum franska og þýska hluta Icelandic Group en muni nú vera í greiðslustöðvun. Landsbankinn hafi á þessum tíma ekki haft trú á félaginu sem kaupanda og ekki áhuga á að selja erlendum aðila þessa starfsemi á þessu verðbili sökum aukinnar orðsporsáhættu.

Af yfirferð Ríkisendurskoðunar á fundargerðum bankaráðs má ráða að þessi samskipti voru ekki kynnt bankaráðinu, a.m.k. ekki með formlegum hætti. Samkvæmt þeim upplýsingum sem Ríkisendurskoðun býr yfir fór Pacific Andes fram á greiðslustöðvun 1. júlí 2016 eða um sex árum eftir að það vildi hefja viðræður við Landsbankann og fimm árum eftir að það innti af hendi greiðslu fyrir dótturfélögin tíu í Icelandic Group. Því sér stofnunin ekki hvernig greiðslustöðvun árið 2016 gæti hafa haft áhrif á atburðarás þetta löngu áður. Þá sér stofnunin ekki heldur að það að selja Icelandic Group til Framtakssjóðs Íslands í beinni sölu hafi aukið orðspor Landsbankans.

#### Gögn um tilboðið fundust ekki

Ríkisendurskoðun óskaði eftir gögnum um tilboðið frá Andes Group en þau fundust ekki í bankanum. Því getur stofnunin ekki staðfest frásögn Landsbankans. Stofnunin gagnrýnir bankann fyrir ónæga skjölun.

Að mati Ríkisendurskoðunar er erfitt að sjá að söluverð Icelandic Group árið 2010 hafi verið réttlætanlegt þrátt fyrir erfiða stöðu Landsbankans á þessum tíma. Margir kaupendur voru reiðubúnir til að kaupa félagið á þessum tíma og á mun hærra verði en Framtakssjóðurinn greiddi fyrir það. Megnið af starfsemi félagsins var þá erlendis og því hafði efnahagshrunið á Íslandi tveimur árum áður takmörkuð áhrif á starfsemi þess og þar með á verðmæti félagsins. Að þessu síðastnefnda var vikið á fundi bankaráðs Landsbankans 3. júní 2010 en þar kom fram að 75–80% af starfsemi Icelandic Group varðaði ekki Ísland. Félagið væri þó mjög mikilvægt fyrir íslenskan sjávarútveg.

#### Ríkisendurskoðun gagnrýnir Landsbankann

Ríkisendurskoðun gagnrýnir Landsbankann fyrir þessa eignasölu og telur að hann hafi ekki aðeins orðið fyrir skaða á orðspori með því að selja Icelandic Group í beinni sölu til Framtakssjóðs Íslands heldur einnig að hann hafi líklega orðið af talsverðum fjárhagslegum ávinningi með því að gefa ekki öðrum kaupendum sem voru reiðubúnir að greiða hærra verð fyrir eignarhlutinn kost á að bjóða í hann.



# 5 Sala eignarhlutar í Promens hf. árin 2011 og 2014

## 5.1 Eignarhald Landsbankans á Promens

Landsbankinn eignaðist í janúar 2010 44,2% eignarhlut í fjárfestingarfélaginu Atorku hf. við nauðasamninga félagsins. Bankinn seldi síðan dótturfélagi sínu, Horni Fjárfestingarfélagi ehf., þennan hlut með tveimur kaupsamningum frá 31. desember 2010 og 25. mars 2011. Hinn 13. júlí 2011 skipti Horn á öllum hlutabréfum sínum í Atorku fyrir 99% hlutafé í Promens sem hafði verið í eigu Atorku. Promens, sem áður hét Sæplast, var umsvifamið á sviði umbúða- og plastframleiðslu fyrir fjölmargar iðngreinar. Árið 2011 rak félagið 47 verksmiðjur víða um heim með á fimmta þúsund starfsmenn. Tvær þessara verksmiðja voru staðsettar á Íslandi: Promens á Dalvík með um 40 starfsmenn og Promens Tepra í Hafnarfirði með um 15 starfsmenn.

Landsbankinn  
eignast móðurfélag  
Promens

Þó að Atorka hafi talist fullnustueign Landsbankans kemur hvergi fram í fundargerðum bankaráðs frá árunum 2010–11 að ákvörðunin um sölu félagsins til Horns hafi verið tilkynnt bankaráðinu né að það hafi samþykkt hana með formlegum hætti. Engu að síður var um að ræða mjög verðmæta eign eins og sjá má af því að á þessum tíma nam virði bókfærðra eigna Promens að frádregnum skuldum þess tæpum 20 ma.kr. Að mati Ríkisendurskoðunar flokkast ráðstöfun slíkrar eignar undir það að vera „óvenjuleg eða mikilsháttar“, sbr. starfsreglur bankaráðs Landsbankans. Samkvæmt þeim reglum hefði salan þar með átt að falla undir starfssvið þess. Ríkisendurskoðun telur að bankaráð hefði átt að hafa aðkomu að málinu.

„Óvenjuleg eða  
mikilsháttar“ ráð-  
stöfun

Þar sem eignarhald Horns á Atorku og síðar Promens laut að yfirtöku banka á fyrirtæki í samkeppnisrekstri fjallaði Samkeppniseftirlitið um sölu, sbr. [Ákvörðun nr. 26/2011](#) frá 13. júlí 2011. Þar tók Samkeppniseftirlitið fram að það liti svo á að „makaskiptakaupsamningur Landsbankans við Atorku Group hafi verið einskonar fullnustugerð“. Um væri að ræða félag í eigu banka sem öðlast yfirráð yfir atvinnufyrirtæki (Promens) gegn því að afhenda alla hluti sína í félaginu og skuldabréf sem hann átti í því. Samkeppniseftirlitið taldi því að sömu sjónarmið ættu að talsverðu leyti við í þessu máli og hefðu átt við í öðrum yfirtökum banka á atvinnufyrirtækjum sem hefðu verið til meðferðar hjá samkeppnisyfirlöndum á undangengnum misserum.

Samkeppniseftir-  
litið leit á Promens  
sem fullnustueign

Samkeppniseftirlitið setti nokkur skilyrði fyrir sölunni, m.a. að Landsbankinn og Horn hlutuðust ekki til um starfsemi Promens Tepru, og að viðskipti þeirra og tengdra aðila þeirra við Promens Tepru og Promens Dalvík, eða samkeppnisaðila þeirra, yrðu að vera á samkeppnislegum forsendum. Jafnframt væri bankanum óheimilt að hlutast til um viðskipti milli Promens og annarra viðskiptavina bankans. Þá yrðu hann og Horn að gæta jafnræðis og trúnaðar milli Promens og annarra viðskiptavina bankans. Að öðru leyti lagði Samkeppniseftirlitið engar hömlur á eignarhald Landsbankans en benti þó á ýmis kjarnasjónarmið, m.a. það að bankar ættu að „selja endurskipulögð fyrirtæki svo fljótt

sem auðið er í gagnsæju ferli, eftir því sem kostur er. Skráning í kauphöll er vænlegur kostur“.

Eignarhald Horns (Landsbankans) í Promens flokkaðist undir „tímabundna starfsemi“ skv. 22. gr. laga um fjármálafyrirtæki. Bankinn hafði því frest til júlí 2012 til að selja hluti sína í félaginu ásamt því að eiga möguleika á að sækja um frekari frest til Fjármálaeftirlitsins.

## 5.2 Sala á 49,5% eignarhlut í Promens árið 2011

Sama dag og Horn eignaðist 99% hlutafjár í Promens, þ.e. 13. júlí 2011, seldi stjórn Horns 40% þess hlutar til Framtakssjóðs Íslands í beinni sölu án auglýsingar eða útboðs fyrir 40 m. evra (6,6 ma.kr.). Það verð jafngilti því að virði allra hlutabréfa félagsins væri 100 m. evra (16,5 ma.kr.) en þess ber að geta að samkvæmt ársreikningum þess nam eigið fé þess 119 m. evra í árslok 2010. Þar að auki veitti Horn Framtakssjóðnum kauprétt á 9,5% hlut í Promens sem nýttur var sama ár. Þetta ár seldi Horn Framtakssjóðnum því alls 49,5% hlutar síns í Promens fyrir 49,5 m. evra (7,9 ma.kr.). Af fundargerðum bankaráðs verður ekki ráðið að það hafi samþykkt þessa sölu sem þó hlýtur að teljast mikilsháttar og óvenjuleg ráðstöfun vegna þess verðmætis sem um var að ræða.

49,5% hlutur  
seldur í beinni sölu

Með hliðsjón af því álit Samkeppniseftirlitsins að eignarhlutur Landsbankans í Promens hafi verið nokkurs konar fullnustueign vekur athygli að bankinn tók ekki mið af eigin reglum um sölu fullnustueigna frá júní 2011 við söluna á Promens, þ.e. viðhafði ekki opið og gagnsætt söluferli. Landsbankinn hefur skýrt þetta svo í bréfi til Ríkisendurskoðunar frá 21. október 2016 að hann hafi ekki flokkað eignir Horns Fjárfestingarfélags meðal fullnustueigna í reikningum sínum heldur meðal hlutabréfa og annarra verðbréfa með breytilegum tekjum. Sá skilningur hefði þó ekki átt að koma í veg fyrir að bankinn fylgdi áðurnefndum reglum sínum enda voru þær í samræmi við *Sam-eiginlegar reglur Samtaka fjármálafyrirtækja* frá 2010.

Ekki farið eftir  
reglum Samtaka  
fjármálafyrirtækja

Í minnisblaði Landsbankans til Ríkisendurskoðun frá júní 2016 benti bankinn einnig á að aðrir innlendir fjárfestingarsjóðir en Framtakssjóðurinn hefðu verið fáir á þessum tíma og þeir sem fyrir voru hefðu verið litlir og hver um sig ekki haft getu til að koma með það fjármagn sem þyrfti í Promens. Ekki hefði farið mikið fyrir einkafjárfestum á þessum tíma og þess utan hefðu fáir fjárfestar á Íslandi haft trú á að Promens gæti skilað góðum rekstri á næstu árum.

Í minnisblaðinu kom sömuleiðis fram að Framtakssjóður Íslands hefði óskað eftir viðræðum um kaup á hlut í Promens. Með samþykki stjórnar Horns hefðu starfsmenn þess farið í þá vegferð að tryggja framgang félagsins og hafið viðræður við Framtakssjóðinn um að selja hluta af eign Horns en auka um leið hlutafé í Promens til að styðja við framgang félagsins. Framtakssjóðurinn hefði boðið gott verð í félagið eða 40 m. evrur (6,6 ma.kr.) fyrir 40% hlut sem var að hluta til hlutafjárukning í félaginu en ekki eingöngu sala á hlutafé frá hluthöfum. Auk þess hefði verið farið fram á kauprétt á 9,5% hlut af Horni til viðbótar sem nýttur skyldi að lokinni áreiðanleikakönnun á félaginu. Stjórn Horns samþykkti tilboð Framtakssjóðsins þar sem virði allra hlutabréfa félagsins var metið á 100 m. evra (16,5 ma.kr.) eftir kaup Framtakssjóðsins á félaginu. Söluverð-

ið jafngilti því að félagið í heild væri 5,6 sinnum hærra en rekstrarhagnaður (e. *EBITDA*) félagsins.

Samkvæmt upplýsingum og gögnum Landsbankans reyndi Horn árin 2010–11 að selja nokkrum erlendum fjárfestum eignarhluti sína í Promens í lokuðu útboði en án árangurs. Því vekur athygli að Horn skyldi ekki reyna að auglýsa þessa hluti til sölu til að kanna áhuga hugsanlegra fjárfesta. Í þessu sambandi skal minnt á að félagið annaðist sölu á eignum fyrir Landsbankann sem hafði kynnt reglur um að selja skyldi fullnustu-eignir í opnu ferli mánuði áður en Horn seldi eignarhlut sinn í Promens.

Áður reynt að selja Promens í lokuðu ferli en án árangurs

### 5.3 Sala á 49,8% eignarhlut í Promens árið 2014

Eftir áður nefnda sölu Landsbankans á 49,5% eignarhlut sínum í Promens árið 2011 átti hann enn 49,8% í félaginu en stjórnendur þess 0,7% hlut. Árið 2014 hafði Landsbankinn fært þennan eignarhlut sinn í Promens til Eignarhaldsfélags Landsbankans og hélt það utan um hann þegar hann var seldur til RPC Group Plc. árið 2014 fyrir 18,2 ma.kr. Á þessum tíma var RPC Group Plc. aðalsamkeppnisaðili Promens í Evrópu.

Í minnisblaði fyrirtækjaráðgjafar Landsbankans til bankastjóra Landsbankans frá 13. mars 2015 er söluferli þessa eignarhlutar bankans í Promens rakið. Framtakssjóður Íslands og Eignarhaldsfélag Landsbankans hefðu sammælt í hluthafasamkomulagi sín á milli um að stefna að sölu á hlutfé sínu í Promens fyrir lok desember 2014. Jafnframt hefðu þeir ráðið fyrirtækjaráðgjöf Landsbankans í október 2013 sem sameiginlegan ráðgjafa sinn í söluferlinu.

Ákveðið hefði verið að viðhafa tvískipt söluferli, bæði til að tryggja sölu Promens og hámarka virði eignarhluta hluthafa. Í upphafi hefði verið stefnt að því að skrá félagið í Kauphöllina í samræmi við markmið hluthafa. Um leið skapaði það þrýsting á áhugasama kaupendum. Undirbúningur fyrir skráningu í Kauphöllina hefði hafist með áreiðanleikakönnunum, gerð lýsingar o.þ.h. Á endanum hefði skráningarleiðin ekki verið talin ákjósanleg, m.a. vegna gjaldeyrishaftanna sem gögnuðust Promens ekki vel til vaxtar auk þess sem það hefði tekið hluthafana a.m.k. 12 mánuði að selja öll hlutabréf sín. Skráningu utan Íslands eða tvíhliða skráningu hefðu fylgt meiri kostnaður og aukið flækjustig en þeim möguleika hefði verið haldið opnum ef bein sala gengi ekki eftir. Niðurstaðan hefði því verið að hafa lokað söluferli. Það hefði verið óformlegt og falið í sér að viðhalda samskiptum við RPC Group Plc. sem hefði verið við samningaborðið síðan í júní 2013. Fleiri álitlegum kaupendum hefði þó verið boðið að kaupa félagið. Gerðar hefðu verið fjárfestakynningar á Promens og þær sendar völdum erlendum aðilum sem fjárfestu og/eða þekktu til í plastframleiðslugeiranum. Einnig hefði komið talsverður áhugi frá öðrum erlendum aðilum þegar skráningaráform Promens í Kauphöllina hefðu verið tilkynnt í lok árs 2013.

Í upphafi átti að skrá Promens í Kauphöllina

Flestar viðræður við fjárfesta hefðu átt sér stað á vormánuðum 2014. Haldnir hefðu verið fjölmargir fundir á þeim tíma með áhugasömum kaupendum sem fengu fjárfestakynningar frá stjórnendum Promens. Í minnisblaðinu var talinn upp fjöldi plastframleiðslufyrirtækja og fjárfestingarsjóða sem fengu fjárfestakynningar og voru í öðrum samskiptum vegna sölunnar á Promens.

Promens selt á 36 ma.kr.

Fjárfestarnir hefðu síðan verið valdir áfram í tveimur stigum. Annars vegar var þeim boðið að leggja fram óskuldbindandi tilboð í apríl 2014 og hins vegar að leggja fram ítarlega skilgreint tilboð fyrir 3. júní 2014. Til þess hefði þeim verið veittur aðgangur að nauðsynlegum gögnum.

Í minnisblaðinu kom fram að fimm skuldbindandi tilboð hefðu borist í júní, þar af voru þrjú talin ásættanleg. Einum þessara þriggja aðila var boðið í áframhaldandi einkaviðræður en þá hækkaði annar tilboðsgjafi tilboð sitt. Því hefði þeim báðum verið boðið að halda áfram á næsta stig í ljósi mun ítarlegri áreiðanleikakannana. Í þeim hefði m.a. falist að báðir aðilar heimsóttu verksmiðjur Promens, fengu ítarlegar kynningar hjá stjórnendum félagsins og áttu fjölda símafunda. Að þessu loknu skiluðu þeir inn endurnýjuðum tilboðum. RPC bauð hæst og var samið um einkaréttarviðræður við það félag 24. september 2014. Kaupsamningur var undirritaður 30. desember 2014 og nam endanlegt kaupverð hlutafjárins 236 m. evrur, þ.e. um 36 ma.kr. Það jafngilti því að heildarvirði félagsins væri 7,8 sinnum hærra en rekstrarhagnaður (e. *EBITDA*) þess árið 2014. Þar með fékk Landsbankinn 18,2 ma.kr. í sinn hlut (49,8%).

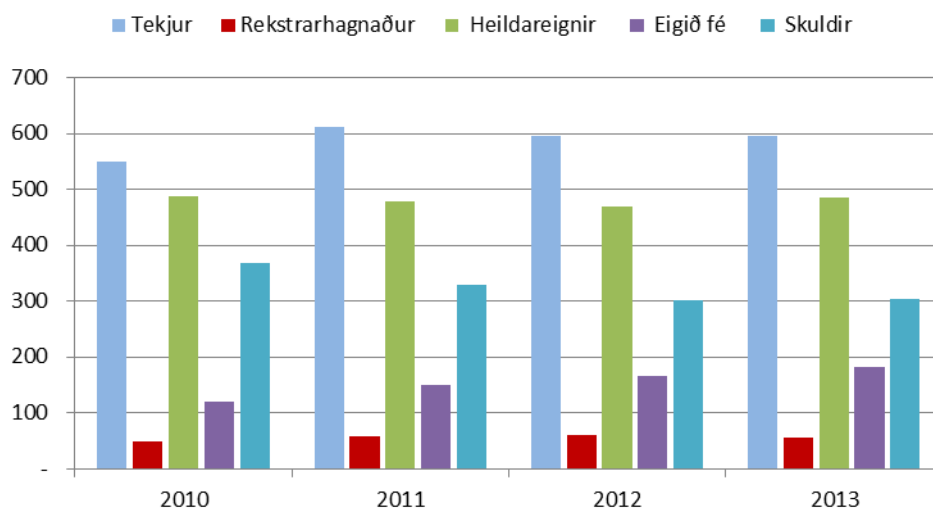
#### 5.4 Samanburður á sölunum 2011 og 2014

Báðar sölurnar á Promens fóru fram í lokuðu ferli sem er eins og fyrr segir hvorki í samræmi við eigandastefnur ríkisins né starfsreglur bankaráðs. Töluverður munur er þó á þeim vinnubrögðum sem voru viðhöfð við sölurnar og sömuleiðis á söluverðinu.

Áhersla lögð á að mynda samkeppni

Söluverðið árið 2011 var umtalsvert lægra en árið 2014 auk þess sem eignarhluturinn var þá seldur til eins kaupanda án þess að fleirum væri boðin eignin til kaups. Árið 2014 lögðu seljendur hins vegar töluverða vinnu í að mynda samkeppni milli þeirra aðila sem gefinn var kostur á að bjóða í eignarhlutinn með það fyrir augum að fá sem hæst verð fyrir hann.

5.1 Fjárhagur Promens samstæðunnar 2010–13 (m. evra)



\* Heimild: Ársskýrslur Framtakssjóðs Íslands og Promens 2010–13.

Eins og mynd 5.1 sýnir var rekstrarafkoma Promens á árunum 2010–13 nokkuð stöðug. Árið 2010 var rekstrarhagnaður félagsins (e. *EBITDA*) 49,2 m. evra (8 ma.kr.), árið 2011

var hann 57,5 m. evra (9,3 ma.kr.), árið 2012 60 m. evra (9,6 ma.kr.) og árið 2013 56,6 m. evra (9,2 ma.kr.). Tekjur félagsins árið 2010 voru 551 m. evra (89,2 ma.kr.), árið 2011 voru þær 611 m. evra (98,6 ma.kr.), árið 2012 597 m. evra (96 ma.kr.) og árið 2013 595 m. evra (96,6 ma.kr.).

Meiri breytingar urðu í efnahagsreikningi Promens en rekstrarreikningi félagsins á þessum árum. Heildareignir breyttust þó ekki mikið, voru 488 m. evra (75,1 ma.kr.) í lok árs 2010 og 485 m. evra (76,9 ma.kr.) í árslok 2013. Skuldir félagsins lækkuðu hins vegar á þessum tíma og eiginfjárstaðan batnaði. Bókfært eigið fé var t.d. um 120 m. evra (18,5 ma.kr.) í árslok 2010, 149 m. evra (23,7 ma.kr.) í árslok 2011, 167 m. evra í árslok 2012 (28,4 ma.kr.) og 182 m. evra (28,9 ma.kr.) í árslok 2013. Því er eðlilegt að verð hlutabréfa í Promens hækkaði frá 2011 til 2014. Af rekstrarreikningi félagsins verður þó ekki séð að breytingarnar hafi verið það miklar að þær réttlæti verulegar breytingar á heildarvirði eigna þess.

Þar sem afkoma Promens var stöðug á þessum árum telur Ríkisendurskoðun markvert að skoða hlutfallið milli söluverðs hlutabréfa og heildarvirði bókfærðs eigin fjár í lok árána 2010, 2011 og 2013. Árið 2011 jafngilti söluverðið því að heildarvirði allra hlutabréfa í Promens væri 100 m. evra (15,4 ma.kr.). Árið 2014 jafngilti söluverðið því að heildarvirði hlutabréfanna væri 236 m. evra (37,4 ma.kr.). Þegar hlutfall söluverðsins árið 2011 er deilt upp í bókfært verð eigin fjár í árslok 2010 er útkoman tæp 0,84. Þegar hlutfall söluverðsins árið 2014 er borið saman við stöðuna í árslok 2013 verður útkoman hins vegar tæp 1,30. Þá miðaðist söluverðið 2011 við að virði alls félagsins væri 5,6 sinnum hærra en rekstrarhagnaður (e. *EBITDA*) þess en í sölnni árið 2014 var virðið 7,8 sinnum hærra en rekstrarhagnaðurinn.

Afkoma Promens  
var stöðug

Að mati Ríkisendurskoðunar er því ljóst að söluverðið 2014 var töluvert hærra en 2011, hvort sem litið er til hlutfalls af afkomu eða bókfærðs virði eigin fjár félagsins. Ljóst er að ýmsir ytri þættir gætu hafa haft áhrif á verð hlutabréfa, s.s. mismunandi aðstæður á mörkuðum, en erfitt er að meta nákvæmlega hvaða áhrif þeir höfðu á söluverðið. Af þeim sökum er líka erfitt að meta hvaða áhrif breytt söluferli hafði á verðið.

# 6 Sala eignarhluta í Framtakssjóði Íslands slhf. og IEI slhf. árið 2014

## 6.1 Framtakssjóður Íslands slhf. og IEI slhf.

Allar eignirnar voru fyrrum fullnustu-eignir bankans

Í árslok 2013 var Framtakssjóði Íslands slhf. skipt upp í tvö félög: Framtakssjóð Íslands slhf. og IEI (Icelandic Enterprise Invest) slhf. Hluthafar þessara félaga breyttust þó ekki og var nýju bréfunum í IEI skipt milli hluthafa í Framtakssjóðnum eftir stærð eignarhluta þeirra í honum. Eignarhlutur Landsbankans í Framtakssjóðnum stafaði af sölu Vestia og Icelandic Group til Framtakssjóðsins. Helstu eignir Vestia voru Húsasmiðjan, Plastprent og Teymi sem innihélt Vodafone ásamt Skýrr, EJS og HugAx sem sameinuðust í félagið Advania. Öll þess félög og sömuleiðis Icelandic Group voru fyrrum fullnustueignir Landsbankans.

Samkvæmt 1. mgr. 22. gr. laga um fjármálafyrirtæki er viðskiptabönkum, sparisjóðum og lánaufyrirtækjum því aðeins heimilt að stunda aðra starfsemi en þá sem lýtur að meginverkefnum þeirra að það sé tímabundið og í þeim tilgangi að ljúka viðskiptum eða til að endurskipuleggja starfsemi viðskiptaaðila. Slíkri endurskipulagningu skal lokið innan 12 mánaða tímafrests. Fjármálaeftirlitið getur þó framlengt þann frest berist því rökstudd umsókn þar sem fram kemur hvaða atriði hindra sölu.

Landsbankinn hafði átt eignarhlutinn í 35 mánuði

Í janúar 2014 hafði Landsbankinn átt eignarhlut sinn í Framtakssjóði Íslands í alls 35 mánuði, þ.e. frá 17. febrúar 2011. Í bréfi til Landsbankans frá 29. janúar 2014 hafnaði Fjármálaeftirlitið beiðni hans frá 31. desember 2013 um að framlengja að nýju þann frest sem honum hafði þegar verið veittur til að ljúka tímabundinni starfsemi sinni í Framtakssjóðnum. Jafnframt tók Fjármálaeftirlitið fram að lagt yrði fyrir stjórn þess að andmælafresti liðnum að taka ákvörðun um álagningu dagsekta á Landsbankann.

Landsbankanum veittur aukinn sölu-frestur

Landsbankinn svaraði Fjármálaeftirlitinu með bréfi frá 14. febrúar 2014. Þar gerði hann m.a. grein fyrir ástæðum þess að tölur hefði orðið á sölu eignarhlutans. Jafnframt andmælti bankinn áformum Fjármálaeftirlitsins um dagsektir, enda gætu þær veikt samningsstöðu bankans og leitt til þess að eignarhluturinn yrði seldur á mun óhagstæðari kjörum en líklega væri unnt að fá fyrir hann við eðlilegar aðstæður, og óskaði loks eftir viðbótarfresti. Fjármálaeftirlitið varð við þessari beiðni og framlengdi frestinn til 30. júní 2014.

### 6.1.1 Söluferlið

Hinn 5. júní 2014 tilkynnti Landsbankinn að hann hefði selt 9,9% eignarhlut sinn í Framtakssjóði Íslands og allan 27,6% eignarhlut sinn í IEI. Fyrir þessi viðskipti átti bankinn 27,6% í hvoru félaginu en eftir viðskiptin átti Landsbankinn 17,7% hlut í Framtakssjóðnum. Heildarsöluandvirðið væri rúmum 7 ma.kr. Kaupendur væru í hópi hluthafa FSÍ og IEI og hefðu þeim verið boðnir hlutirnir til kaups í samræmi við samkomulag þess efnis.

Landsbankinn seldi umrædda eignarhluti sína í lokuðu ferli með hliðsjón af 7. gr. samþykta Framtakssjóðsins en þar er tilgreint að stjórn hans hafi forkaupsrétt fyrir hönd félagsins að fölum hlutum. Að félaginu frágengnu hafi hluthafi forkaupsrétt að hlutum miðað við hlutfjáreign sína. Verði ágreiningur um verð hluta skuli það ákveðið með mati tveggja óvilhallra manna sem dómkvaddir skulu til þess starfa.

Ríkisendurskoðun vekur athygli á því að forkaupsréttur felur alla jafna í sér að tiltekinn aðili hafi rétt til að ganga inn í kaup á eign sem sett hefur verið í sölu á sömu kjörum og eigandi hennar hefur áður samið um við þriðja aðila. Slíkur réttur felur því ekki í sér að eigandi sé skyldugur til að ganga fyrst til samninga við forkaupsréttarhafa, þ.e. að bjóða honum eignina í lokuðu sölufarli. Eigandinn hlýtur eðlilega að leitast við að hámarka það verð sem hann fær fyrir eignina með því að efna til samkeppni um hana og þegar því er að skipta að gæta jafnræðis meðal mögulegra kaupenda.

Ekki skylda að ganga fyrst til samninga við forkaupsréttarhafa

Að mati Ríkisendurskoðunar bar Landsbankanum því engin skylda til að bjóða eingöngu hluthöfum í Framtakssjóðnum eignarhluti sína í Framtakssjóðnum og IEI til kaups þótt þeir hefðu lýst því yfir að þeir hygðust ekki falla frá forkaupsrétti sínum. Þvert á móti lá beinast við að fylgja þeim meginviðmiðum sem koma annars vegar fram í Áliti Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2008 um að „skapa möguleika fyrir nýja aðila, eftir atvikum erlenda fjárfesta, að koma inn á samkeppnismarkaði, t.d. með kaupum á fyrirtækjum eða eignum“ og hins vegar í *Almennri eigandastefnu ríkisins (2012)*, þ.e. að gætt sé jafnræðis og gagnsæis við sölu eða ráðstöfun á eignum félagsins. Sú skuldbinding Landsbankans, þegar hann keypti eignarhlut sinn í Framtakssjóði Íslands að inna af hendi greiðslu hlutfjár í tengslum við kaupin fyrir allt að 15 ma.kr., átti að mati Ríkisendurskoðunar ekki að koma í veg fyrir að bankinn gæti boðið þriðja aðila eignarhlut sinn í Framtakssjóðnum til kaups.

Landsbankinn hefði getað boðið þriðja aðila hlutina

Fyrirtækjaráðgjöf Landsbankans sá um sölu eignarhlutanna í Framtakssjóðnum og IEI. Bankinn vann í árslok 2013 ítarlegt verðmat á Framtakssjóðnum en helstu eignir hans þá voru Promens hf., Icelandic Group hf., Icelandair Group hf., Invent Farma ehf., N1 hf. og Advania hf. Eftir að hafa aðlagð það verðmat, sem tók mið af stöðunni í árslok 2013, að breytingum sem urðu fram til maí 2014 þegar útboðið fór fram taldi bankinn að heildarvirði félagsins væri 49,6 ma.kr. Verðmæti 9,9% hlutar væri því 4,9 ma.kr. og hvers hlutar 2.226 kr.

Bankinn mat verðmæti 9,9% hlutar á 4,9 ma.kr.

Á sama hátt var heildarvirði IEI metið á 11,7 ma.kr. Þar með var 27,6% eignarhlutur Landsbankans í félaginu metinn á 3,2 ma.kr. og verð hvers hlutar á 1.379 kr. Verðmat bankans var kynnt fyrirhuguðum tilboðsgjöfum.

Sala eignarhluta Landsbankans í Framtakssjóð Íslands og IEI fór þannig fram að bankinn bauð hluthöfum í Framtakssjóðnum að gefa upp þann fjölda hluta sem þeir hefðu hug á að kaupa og það verð sem þeir væru tilbúnir til að greiða fyrir hvern hlut miðað við það verðbil sem Landsbankinn ákvað sjálfur. Í stað þess að gefa aðilum kost á að bjóða það verð sem þeir voru tilbúnir til að greiða og taka hæstu tilboðunum ákvað bankinn því að taka við tilboðum á tilteknu verðbili fyrir hvort félag fyrir sig. Með því að setja fram lágmarksgengi leitaðist bankinn við að tryggja að hann yrði ekki þvingaður til sölu á lægra verði en hann taldi ásættanlegt.

Lægsta tilboðsgengi ákvarðaði viðskiptagengi allra samþykktra tilboða

### 6.1.2 Eignarhlutir í Framtakssjóðnum

Fyrir 9,9% eignarhlut Landsbankans í Framtakssjóðnum var verðbilið ákvarðað 1.718–1.899 kr. á hlut. Þetta var nokkuð lægra en eigið mat bankans á virði eignarhlutarins (2.226 kr.). Því var ljóst allt frá upphafi að hann fengi talsvert lægra verð fyrir eignarhlut sinn en það sem hann taldi vera raunvirði hans, ekki síst vegna þess ákvæðis í útboðsskilmálum að lægsta samþykkt tilboðsgengi kæmi til með að ákvarða viðskiptagengi allra samþykktra tilboða.

6.1 Yfirlit um tilboð í hluti Landsbankans í Framtakssjóði Íslands					
Pátttakendur	Fjöldi hluta	Tilboð í hlut (kr.)	Fjárhæð alls (m.kr.)	Söluverð á hlut (kr.)	Söluverð alls (m.kr.)
Lífeyrissjóður A	157.977	1.899	300	1.720	272
Lífeyrissjóður B	105.318	1.899	200	1.720	181
Lífeyrissjóður C	60.000	1.841	110	1.720	103
Lífeyrissjóður D	267.486	1.808	484	1.720	460
Lífeyrissjóður E	425.000	1.770	752	1.720	731
Lífeyrissjóður F	1.114.527	1.721	1.918	1.720	1.917
Lífeyrissjóður G	73.256	1.720	126	1.720	126
<b>Samtals</b>	<b>2.203.564</b>		<b>3.890</b>		<b>3.790</b>

Söluverð var um 3,8 ma.kr.

Eins og tafla 6.1 sýnir bærust Landsbankanum tilboð í rúmlega 2,2 milljón hluti fyrir alls 3.890 m.kr. Lægsta tilboðsverð í hlut nam 1.720 kr. en hæsta verð 1.899 kr. Eins og taflan sýnir héldu langflestir tilboðsgjafar sig nálægt uppgefnu lágmarksverði sem síðar varð söluverð allra hluta. Hlutirnir voru því seldir fyrir um 100 m.kr. lægri fjárhæð en fólst í tilboðunum og rúmum 1 ma.kr. undir upphaflegu mati bankans á heildarvirði þeirra, 4,9 ma.kr.

### 6.1.3 Eignarhlutir í IEI

Samhliða sölnunni á eignarhlut sínum í Framtakssjóði Íslands árið 2014 seldi Landsbankinn allan 27,6% hlut sinn í IEI slhf. til forkaupsréttarhafa án opins útboðs. Í því söluferli var verðbilið 1.379–1.517 kr. á hlut. Sömu útboðsskilmálar giltu um þessa sölu og um sölnuna á eignarhlutunum í Framtakssjóðnum, þ.e. lægsta samþykkt tilboðsgengi ákvarðaði viðskiptagengi allra samþykktra tilboða.

6.2 Yfirlit um tilboð í hluti Landsbankans í IEI slhf.					
Pátttakendur	Fjöldi hluta	Tilboð í hlut (kr.)	Fjárhæð alls (m.kr.)	Söluverð á hlut (kr.)	Söluverð alls (m.kr.)
Lífeyrissjóður A	98.879	1.517	150	1.379	136
Lífeyrissjóður B	674.901	1.482	1.000	1.379	931
Lífeyrissjóður C	80.000	1.469	118	1.379	110
Lífeyrissjóður D	345.000	1.471	507	1.379	476
Lífeyrissjóður E	38.848	1.390	54	1.379	54
Lífeyrissjóður F	714.000	1.385	989	1.379	985
Lífeyrissjóður G	165.423	1.379	228	1.379	228
Lífeyrissjóður H	228.200	1.379	315	1.379	315
<b>Samtals</b>	<b>2.345.251</b>		<b>3.361</b>		<b>3.234</b>



Söluverðið 3.234 m.kr. var í takt við verðmat Landsbankans á félaginu. Eins og tafla 3.2 sýnir voru hlutirnir þó seldir fyrir um 127 m.kr. lægri fjárhæð en fólst í tilboðunum.

Að mati Ríkisendurskoðunar vekur það verð sem Landsbankinn fékk fyrir eignarhluti sína í Framtakssjóði Íslands og IEI spurningar um hvort fá hefði mátt hærra verð fyrir þá með annarri söluaðferð en notast var við.

## 6.2 Aðkoma bankaráðs að sölu eignarhlutanna

Bankaráð Landsbankans hafði ýmiss konar aðkomu að sölu þeirra eignarhluta sem hér hefur verið greint frá. Á fundi þess 18. júní 2013 veitti það bankastjóra heimild til að halda áfram vinnu við sölu á ýmsum eignum, þ. á m. Framtakssjóði Íslands. Þá var bankaráð á fundi 13. febrúar 2014 upplýst um áform bankans að selja þessa eignarhluta að hluta til eða öllu leyti og um bréf Fjármálaeftirlitsins þar sem boðaðar voru dagsektir ef þeir yrðu ekki seldir innan tiltekins tíma.

Á fundi bankaráðs 21. maí 2014 upplýsti bankastjóri að sala Landsbankans á hlut sínum í Framtakssjóðnum myndi væntanlega skýrast í byrjun júní. Á fundi bankaráðs 5. júní upplýsti hann svo að sala bankans á 9,9% eignarhlut í Framtakssjóði Íslands og öllum hlut bankans í IEI væri frágengin.

Ríkisendurskoðun telur að bankaráð hefði þurft að taka þessar eignasölur til betri efnislegrar meðferðar en raun bar vitni. Eðlilegt hefði t.d. verið að það hefði rætt um þá aðferð sem notuð var við að selja eignarhlutina. Þar að auki var sala þeirra ekki gerð með fyrirvara um samþykkis bankaráðs og það samþykkti sölurnar ekki með formlegum hætti. Að mati Ríkisendurskoðunar er þetta ekki í samræmi við starfsreglur bankaráðs.

Ekki í samræmi við starfsreglur bankaráðs

## 7 Aðdragandi og yfirlit um sölu eignarhluta í Borgun og Valitor

### 7.1 Greiðslukortafyrirtækin Borgun hf. og Valitor Holding hf.

Í byrjun árs 2014 átti Landsbankinn hlut í tveimur stærstu greiðslukortafyrirtækjum landsins. Annars vegar átti hann 31,2% eignarhlut í Borgun hf. sem að öðru leyti var í eigu Íslandsbanka og hins vegar 38% eignarhlut í Valitor Holding hf. sem að öðru leyti var nær eingöngu í eigu Arion banka. Í lok ársins 2014 hafði bankinn selt þessa eignarhluti að fullu og öllu.

Greiðslukortastarfsemi er tvíþætt: Kortaútgáfa og færsluhirðing

Greiðslukortastarfsemi er í eðli sínu tvíþætt. Annars vegar er útgáfa greiðslukorta og hins vegar færsluhirðing vegna kortanotkunar. Kortaútgefendur keppa um hylli neytenda með því að bjóða þeim greiðslukort með ýmsum fríðindum og í staðinn greiða neytendur þeim árgjald. Á Íslandi eru bankar stærstu útgefendur korta, ýmist með beinum eða óbeinum hætti. Útgáfa þeirra hefur þó byggst á alþjóðlegu leyfi greiðslukortafyrirtækja. Útgáfa Visakorta hér á landi hefur t.d. lengi byggst á hópaðild Valitors að Visa Europe Limited. Á sama hátt hefur Borgun verið aðalleyfishafi MasterCard.

Félög sem starfa við færsluhirðingu keppa um hylli seljenda vara og þjónustu um að skuldfæra kreditkortin hjá neytendum og koma greiðslum til seljendanna. Seljendur greiða færsluhirðunum tiltekna þóknun í staðinn. Síðan greiða færsluhirðarnir hluta af þóknunum sínum til bankanna en þær eru stundum kallaðar milligjöld. Samkvæmt þeim upplýsingum sem Ríkisendurskoðun hefur aflað sér hafa bæði Valitor og Borgun boðið til jafns færsluhirðingu fyrir Visa og MasterCard frá árinu 2009. Fyrir þann tíma hafði Valitor eingöngu annast færsluhirðingu fyrir Visa og Borgun fyrir MasterCard. Um færsluhirðingu gildir hið sama og um kortaútgáfu, að hún er háð leyfi alþjóðlegu kortasamsteypanna (sjá einnig kafla 9.3).

Borgun fékk 6,2 ma.kr. vegna valréttarins

Sala Landsbankans á 31,2% eignarhlut sínum í Borgun hf. árið 2014 hefur vakið mun meiri athygli en nokkur önnur eignasala bankans á árunum 2010–15. Þá samþykkti bankinn verðtilboð sem honum barst frá hópi fjárfesta og stjórnenda Borgunar án þess að gæta að hugsanlegum verðmætum sem fylgdu eignarhlutnum en voru ekki tilgreind í tilboðinu. Tilboðið, sem undirritað var 27. október 2014, nam um 2,2 ma.kr. sem jafngilti því að heildarvirði félagsins væri 7 ma.kr. Þau verðmæti sem Landsbankinn fór á mis við fólust í aðild Borgunar að Visa Europe og þar með hluta af um 6,2 ma.kr. hagnaði sem rann til félagsins tæpu ári síðar þegar Visa Europe nýtti sér valrétt sinn frá árinu 2007 um að Visa Inc. í Bandaríkjunum yfirtæki fyrirtækið gegn tiltekinni greiðslu. Þessi sala hefur einkum verið gagnrýnd fyrir þá sök að hún fór fram í lokuðu ferli og vegna þess að þar var ekki samið um hlutdeild í áðurnefndum valrétti.

Skömmu eftir að Landsbankinn gekk frá sölu á eignarhlut sínum í Borgun, þ.e. 15. desember 2014, seldi hann Arion banka 38% eignarhlut sinn í Valitor Holding hf. Þessi

sala fór einnig fram í lokuðu ferli og nam endanlegt söluverð 3,6 ma.kr. Það jafngilti því að heildarvirði fyrirtækisins væri um 9,5 ma.kr. Sjálfur hafði bankinn metið heildarvirði þess á um 9,7–12 ma.kr. Að auki fékk bankinn hlutdeild í þeim hagnaði sem rann til Valitors vegna áðurnefnds valréttar. Þessi hlutdeild nemur um 3,5 ma.kr. Gagnrýna má Landsbankann fyrir að hafa selt þessa eign sína í lokuðu ferli.

Þá kann það að hafa nokkur áhrif á ávinning bankans af sölnni að hann gekk í ábyrgðir gagnvart kaupanda vegna tjóns sem stafaði af lögbrotum stjórnenda Valitors. Endanlegar fjárhæðir sem Landsbankinn mun þurfa að endurgreiða Arion banka vegna þessara ábyrgða liggja enn ekki fyrir (sjá nánar um þessi skaðleysisákvæði í kafla 8.4.).

Starfsemi félaga sem sinna færsluhirðingu telst samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki til „annarrar þjónustustarfsemi og hliðarstarfsemi“ viðskiptabanka, sparisjóða og lánaþyrirtækja. Reglur Landsbankans um sölu fullnustueigna giltu þar af leiðandi ekki um sölu Borgunar og Valitors. Eðlilegt hefði hins vegar verið að bankinn tæki við þær sölur mið af Áliti Samkeppniseftirlitsins nr. 3/2008, *Sameiginlegum reglum Samtaka fjármálafyrirtækja um fjárhagslega endurskipulagningu fyrirtækja frá 2010* og ákvæðum *Almennrar eigandastefnu ríkisins (2012)* þar sem lögð var rík áhersla á að fjármálafyrirtæki í eigu ríkisins gættu jafnræðis og gagnsæis við sölu eða ráðstöfun eigna sinna, þ.e. viðhefðu opið söluferli.

Bankinn hafði ekki sett sér reglur sem giltu um þessa sölu

## 7.2 Aðdragandi söluferlis Borgunar og Valitors

Ljóst er að sala Landsbankans á eignarhlutum sínum í Borgun og Valitor var nátengd tiltekinni umræðu um viðskipti með greiðslukort sem hófst innan bankans árið 2010 og náði verulegum þunga í lok árs 2013. Þessi umræða snerist m.a. um eignaraðild að kortafyrirtækjunum tveimur og þar með um það hvort fremur ætti að veðja á MasterCard eða Visa. Inn í þetta blandaðist sú staðreynd að bankinn var minnihlutaeigandi bæði í Borgun og Valitor. Loks hafði Samkeppniseftirlitið komist að þeirri niðurstöðu að ótækt væri að bankar sem stæðu í samkeppni hver við annan ættu kortafyrirtæki í sameiningu. Hér á eftir er greint frá þeim meginþingarmíðum sem fram komu á fundum bankaráðs frá 29. nóvember 2012 til 20. desember 2013.

### Fundur bankaráðs 29. nóvember 2012

Í fundargerð kom fram að stjórnendur Landsbankans hefðu kynnt bankaráðinu að hafin væri undirbúningsvinna við nýja stefnumótun í kortamálum til að auka ávinning bankans af kortaviðskiptum og á kortamarkaði. Bankinn hefði þá að langmestu leyti gefið út Visakort fyrir viðskiptavinum sína í samvinnu við Valitor en samhliða í mjög litlum mæli gefið út MasterCard í samvinnu við Borgun. Sömmuleiðis var gerð grein fyrir afrakstri þeirrar vinnu sem farið hefði fram. Þar hefði verið lögð megináhersla á heildræna stefnu bankans í greiðslumiðlun með það að markmiði að ná fram betri upplifun viðskiptavina, meiri tekjum fyrir bankann, aukið sjálfstæði í kortamálum og hagræðingu með því að skipta aðeins við einn þjónustuaðila. Hefðu fulltrúar bankans átt fjölda funda með kortafyrirtækjunum, erlendum bönkum og fleiri aðilum erlendis við mótun nýju stefnunnar.

Ný stefnumótun í kortamálum hafin

Þá var farið yfir þá valkosti sem bankinn hefði einkum skoðað við kortaútgáfu, m.a. útgáfu á Dankortum, Landsbankakortum og MasterCardkortum með Valitor eða MasterCardkortum með Borgun. Við mat á þessum kostum hefði annars vegar verið horft til

Tekjuaukning að skipta yfir í MasterCard

Þess hvernig auka mætti hagræðingu og hins vegar til þess hvernig auka mætti tekjur. Markmiðum sínum næði bankinn best fram með því að gefa eingöngu út MasterCard-kort í samvinnu við Valitor eða Borgun. Fram kom að með því að semja við MasterCard um útgáfu á kortum myndu árlegar tekjur bankans aukast umtalsvert. Lagt væri til að stefna að því að ganga frá samkomulagi við MasterCard og vinna með einum þjónustuaðila vegna kortaútgáfu, með fyrirvara um jákvætt lögfræðilít. Formaður bankaráðs óskaði eftir upplýsingum um stöðu beggja fyrirtækja á alþjóðamarkaði, þ.e. MasterCard og Visa, bæði markaðslega og á hlutabréfamarkaði. Ennfremur var bent á að leggja þyrfti fram nákvæmar áætlanir um hagræðingu sem hlytist af því að velja MasterCard.

Nokkur umræða varð um tekjuaukningu af kortaútgáfunni og uppruna þeirra viðbótar-tekna sem rynnu til bankans vegna samnings við MasterCard. Kom fram að ýmis milli-gjöld myndu skila sér í mun meira mæli til bankans gegnum MasterCard en Visa. Þá gerði tilboð MasterCard ráð fyrir að fyrirtækið legði fram tiltekna fjárhæð á ári til að standa undir markaðskostnaði við að skipta um kortategund.

Umræða varð einnig um eignarhald bankans í kortafyrirtækjunum og hvort þáverandi eignaraðild stuðlaði að því að ná markmiðum bankans á þessu sviði. Í því sambandi lýsti bankaráð því sjónarmiði að bankinn þyrfti að skoða að setja í skilmála samnings um kortaútgáfu að Arion banki yrði kominn í minnihluta í Valitor innan tiltekins tíma og að félagið yrði skráð á markaði. Að öðrum kosti fengi Landsbankinn kauprétt sem tryggði að eignarhald bankanna á Valitor yrði á jafnréttisgrundvelli. Bankaráð tók ekki afstöðu til fyrirbyggjandi tillögu en vildi að málið yrði skoðað áfram, m.a. með hliðsjón af sjónarmiðum bankaráðs og ósk um frekari upplýsingar um alþjóðlegu kortafyrirtækin.

### Fundur bankaráðs 17. janúar 2013

Í fundargerð kom fram að bankastjóri hefði lagt fram kynningu um stefnumótun í kortamálum, m.a. með upplýsingum sem bankaráð óskaði eftir á fundi 29. nóvember 2012. Rifjuð var upp niðurstaða verkefnahóps bankans í kortamálum sem legði til að samið yrði við MasterCard og einn þjónustuaðila um kortaútgáfu. Gerð var grein fyrir stöðu Visa og MasterCard á alþjóðamarkaði. Fram kom að enginn munur væri á fjölda þeirra sem tækju við þessum kortategundum í heiminum samkvæmt könnun fyrirtækisins Nilsons. Einnig var lagt fram yfirlit um þróun hlutabréfaverðs MasterCard og Visa Inc. samkvæmt beiðni bankaráðs. Til skoðunar væru þó álitamál vegna samkeppnislaga og þáverandi eignarhalds samkeppnisaðila bankans í kortafyrirtækjunum.

Umræða var um viðhorf viðskiptavina til þessara vörumerkja á kortamarkaði og mögulegan ávinning viðskiptavina af notkun MasterCard í samanburði við Visa. Landsbankinn hefði samið við óháðan erlendan ráðgjafa um að gera úttekt á fyrirbyggjandi tilboði MasterCard og tillögum um að ganga til samninga um útgáfu á þeim kortum og væri von á niðurstöðum hans viku síðar.

Í fundargerðinni kemur loks fram að tveir starfsmenn bankans hefðu upplýst bankaráð um möguleg áhrif gagnkvæms valréttar Visa Inc. og Visa Europe fyrir bankann:

[Þeir] fóru því næst yfir möguleg áhrif af gagnkvæmum valrétti VISA Inc. og VISA Europe sem tengist hlutabréfum í VISA Inc. Þetta gæti leitt til þess að Valitor fengi í sinn hlut allt að

Lagt til að samið yrði við MasterCard

Bankaráð upplýst um mögulegan ágóða af valréttinum

10 milljarða kr. hagnað, ef þessi valréttur yrði nýttur, og gæti hluti Landsbankans numið 2 milljörðum. Stofnanafundur VISA Europe verður haldinn í mars og er líklegt að þessi mál skýrist nánar á þeim tíma.

Þetta sýnir að Landsbankinn vissi þegar í ársbyrjun 2013 um gagnkvæman valrétt Visa Inc. og Visa Europe og gerði sér grein fyrir að hann innihélt mögulega mikil verðmæti, jafnvel 2 ma.kr. hagnað fyrir Landsbankann vegna eignarhlutar síns í Valitor. Um leið vekur athygli að Borgunar var ekki getið í þessu sambandi þótt fyrirtækið sinni færsluhirðingu vegna Visa. Með tilliti til þess að sölufæri eignarhluta bankans í Valitor og Borgun hófst ekki fyrr en rúmu ári síðar, þ.e. í mars 2014, hafði Landsbankinn þó nægan tíma til að kynna sér þær grunnforsendur sem starfsemi Borgunar byggði á ef hann hafði ekki vitneskju um þær á þessum tíma.

### Fundur bankaráðs 7. mars 2013

Á fundinum lagði bankastjóri fram til samþykktar tillögu um að gengið yrði til samninga við MasterCard Europe til 5 ára um útgáfu debet- og kreditkorta fyrir Landsbankann. Fram kom að slíkur samningur takmarkaði ekki möguleika Landsbankans á að gefa út önnur kort en MasterCard. Áætlað væri að breytt stefna skilaði umtalsverðum árlegum ávinningi og gæfi færi á aukinni vörupróun og markaðssókn.

Bankastjóri fór nánar yfir málið og upplýsti að búið væri að ræða við Samkeppniseftirlitið um samninginn. Ennfremur hefði verið ákveðið að taka upp viðræður við aðila sem væru í meirihluta eign í kortafyrirtækjunum um að þeir seldu hluta af sínum bréfum og yrðu ekki með meirihluta í þessum félögum.

Annar ávinningur bankans af því að ganga til samninga við MasterCard fælist í að einungis yrði í notkun eitt samskiptakerfi við kortaútgáfu og að ekki þyrfti að leggja í kostnaðarsama vottun vegna útgáfu tveggja kortategunda. Kortafloti bankans yrði endurnýjaður og gæfist þá kostur á að bjóða upp á ýmsar nýjungar, m.a. snertilausar greiðslur, og ná fram betri aðgreiningu á markaði.

Formaður bankaráðs lýsti því sjónarmiði að gæta þyrfti vel að því að bankinn yrði áfram með samkeppnisþætti við kortaútgáfuna, t.d. Vildarklúbb Icelandair og aðgengi að betri stofu. Hann kvaðst styðja þetta verkefni enda væri hér um að ræða tækifæri til að nálgast markaðinn með nýjum og spennandi hætti. Aðrir bankaráðsmenn tóku undir þetta og kváðust samþykki þessum samningi í trausti þess að vel yrði staðið að honum. Bankaráð samþykkti samhljóða að gengið yrði til samninga við MasterCard um útgáfu debet- og kreditkorta fyrir Landsbankann til 5 ára. Jafnframt samþykkti bankaráð að samið yrði við einn þjónustuaðila vegna kortaútgáfu Landsbankans í samræmi við fyrirliggjandi tillögu.

### Fundur bankaráðs 20. mars 2013

Á þessum fundi voru samkeppnismál einkum til umræðu. Rætt var um tvö andmæla-skjöl sem bárust bankanum frá Samkeppniseftirlitinu og varðaði hið seinna greiðslukort og aðkomu bankans að kortafyrirtækjunum. Þar taldi Samkeppniseftirlitið að bankarnir þrír væru sameiginlega í markaðsráðandi stöðu á þessu sviði. Litið væri svo á að Valitor og Borgun væru samtök fyrirtækja sem hefðu brotið af sér og því væru bankarnir jafnframt brotlegir sem eignaraðilar. Fram kom að Samkeppniseftirlitið

Gæta þyrfti að samkeppnisþáttum

hefði látið að því liggja í andmælaskjalinu að þetta gæti varðað sektum. Umræða varð um málið í bankaráðinu, m.a. í ljósi þá nýlegrar ákvörðunar bankans að ganga til samninga við MasterCard um kortaútgáfu.

### Fundur bankaráðs 18. júní 2013

Dregið yrði úr eignarhaldi í kortafyrirtækjunum

Á þessum fundi fór bankastjóri yfir glærur sem dreift hafði verið fyrir fundinn um sölu fullnustueigna, eigna utan kjarnastarfsemi og eigna sem væru hluti af kjarnastarfsemi bankans. Hvað varðaði eignir sem væru hluti af kjarnastarfsemi lagði bankastjóri til að dregið yrði úr eignarhaldi í Valitor og Borgun og að bankaráð veitti heimild til að vinna að sölu á eignarhlutum bankans í félögunum með fyrirvara um endanlegt samþykki bankaráðs.

Bankaráð staðfesti umboð til handa bankastjóra til að halda áfram vinnu við sölu fullnustueigna og eigna utan kjarnastarfsemi í samræmi við þá stefnu sem þegar hefði verið mótuð. Að því er varðaði Valitor og Borgun óskaði bankaráðið að unnið yrði áfram að skoðun málsins ásamt því að kannaðir yrðu allir valkostir í stöðunni.

### Fundur bankaráðs 8. október 2013

Landsbankinn áhrifalaus eigandi

Á fundinum lagði bankastjóri fram kynningu á eignarhaldi Landsbankans í kortafyrirtækjunum Valitor og Borgun. Þar fór hann yfir stöðu bankans vegna þessa eignarhalds og minnti bankaráðið á að bankinn væri áhrifalaus eigandi í fyrirtækjunum. Staða bankans gagnvart Samkeppniseftirliti væri einnig í hættu vegna þess eignarhalds og væri sáttafundur bankans og Samkeppniseftirlitsins fyrirhugaður 18. október sama ár.

Á fundi bankaráðsins kom fram að vinnuhópur hefði verið starfandi innan bankans um kortamál. Hugmyndir væru uppi um að þróa nýjar vörur á kortamarkaði til að bæta upplifun viðskiptavina og væri liður í þeim breytingum að breyta eignarhaldi á kortafyrirtækjunum. Bankinn hefði hug á að tilkynna að hann vildi alfarið selja hlut sinn í þessum fyrirtækjum.

Bankaráð veitti heimild til að vinna að sölu

Í umfjöllun bankastjóra kom fram að bankinn ætti 38% hlut í Valitor og væri bókfært eigið fé þess um 3,8 ma.kr. Rétt þætti að stefna að sölu á öllum eignarhlutum bankans í því félagi þar sem Arion banki hygðist ekki fara niður fyrir 50% hlut. Þá ætti bankinn 31,2% í Borgun og vildi stefna að því að selja sig niður fyrir 20% af því gefnu að Íslandsbanki gerði slíkt hið sama. Bankaráð samþykkti að veita bankastjóra heimild til að vinna að sölu á hlutum bankans í báðum kortafyrirtækjunum með fyrirvara um endanlegt samþykki bankaráðs.

### Fundur bankaráðs 12. desember 2013

Á fundinum lagði bankastjóri fram kynningarefni vegna sáttafunda með Samkeppniseftirlitinu sem staðið höfðu yfir og hefðu einkum snúist um fyrirkomulag við ákvörðun milligjalda fyrir debet- og kreditkort. Að mati Samkeppniseftirlitsins hefðu kortafyrirtækin brotið gegn samkeppnislögum með einhliða setningu samræmdra milligjalda á árunum 2007–09. Þar með hefðu bankarnir gerst brotlegir við ákvæði laganna um verðsamráð.

Bankastjóri rakti allan aðdraganda málsins og gang mála í sáttaviðræðum við Samkeppniseftirlitið. Stofnunin hefði lýst því yfir að það væri grundvöllur sáttaviðræðna við Landsbankann að hann viðurkenndi brot sitt á samkeppnislögum, gripi til aðgerða til að ljúka broti og auka samkeppni og greiddi 900 m.kr. fjársekt. Stjórnendur bankans lýstu furðu sinni á þessu einkum vegna þess að bankinn hefði lýst eindregnum vilja til að grípa til aðgerða til að auka samkeppni. Þá hefði bankinn leitað til Samkeppniseftirlitsins að fyrra bragði, og áður en andmælaskjal þess kom fram, til að ráðfæra sig við eftirlitið um breytingar á þessum markaði.

Bankastjóri upplýsti að bankinn hefði leitað til lögmanns og óskað eftir mati hans á stöðu bankans í þessu máli. Kom þar fram að hann teldi 900 m.kr. sektargreiðslu of háa og að líkur væru á að þá fjárhæð mætti lækka töluvert. Bankinn stæði frammi fyrir þeim kostum að hafna sáttaboði Samkeppniseftirlitsins, samþykkja það eða greina það betur og leggja fram gagntilboð. Þá var það upplýst að inn í þetta mál blandaðist það að Kortabjónustan hefði stefnt bankanum vegna meintra brota á samkeppnislögum.

900 m.kr. sekt talin of há

Umræður urðu um málið og komst bankaráðið að þeirri niðurstöðu að bankinn ætti ekki að viðurkenna sekt en vera hugsanlega reiðubúinn að greiða táknræna fjárhæð auk þess að grípa til nauðsynlegra aðgerða til að auka samkeppni. Bankaráð lýsti sig jafnframt sammála þeirri nálgun sem bankastjóri hefði fylgt í þessu máli en óskaði eftir að fylgjast vel með framvindu þess milli funda.

### Fundur bankaráðs 20. desember 2013

Bankastjóri skýrði frá því að sama dag hefði teymi frá Landsbankanum átt fund með Samkeppniseftirlitinu vegna rannsóknar stofnunarinnar á kortamarkaðnum. Bankastjóri skýrði frá því að hann hefði á þessum fundi lýst því yfir að Landsbankinn gæti ekki fallist á hugmyndir Samkeppniseftirlitsins um háar sektargreiðslur eða að bankinn lýsti yfir sök í málinu. Fór hann nánar yfir framvindu fundarins og þau svör Samkeppniseftirlitsins að ekki yrði fallið frá kröfu um að bankinn undirgengist sök í málinu en að ræða mætti fjárhæð sektarinnar. Bankinn myndi á næstunni skoða nánar sína stöðu í málinu og láta reikna út hvað gæti talist eðlileg sektargreiðsla en auk þess þyrfti að taka mið af málarekstri Kortabjónustunnar gegn bankanum.

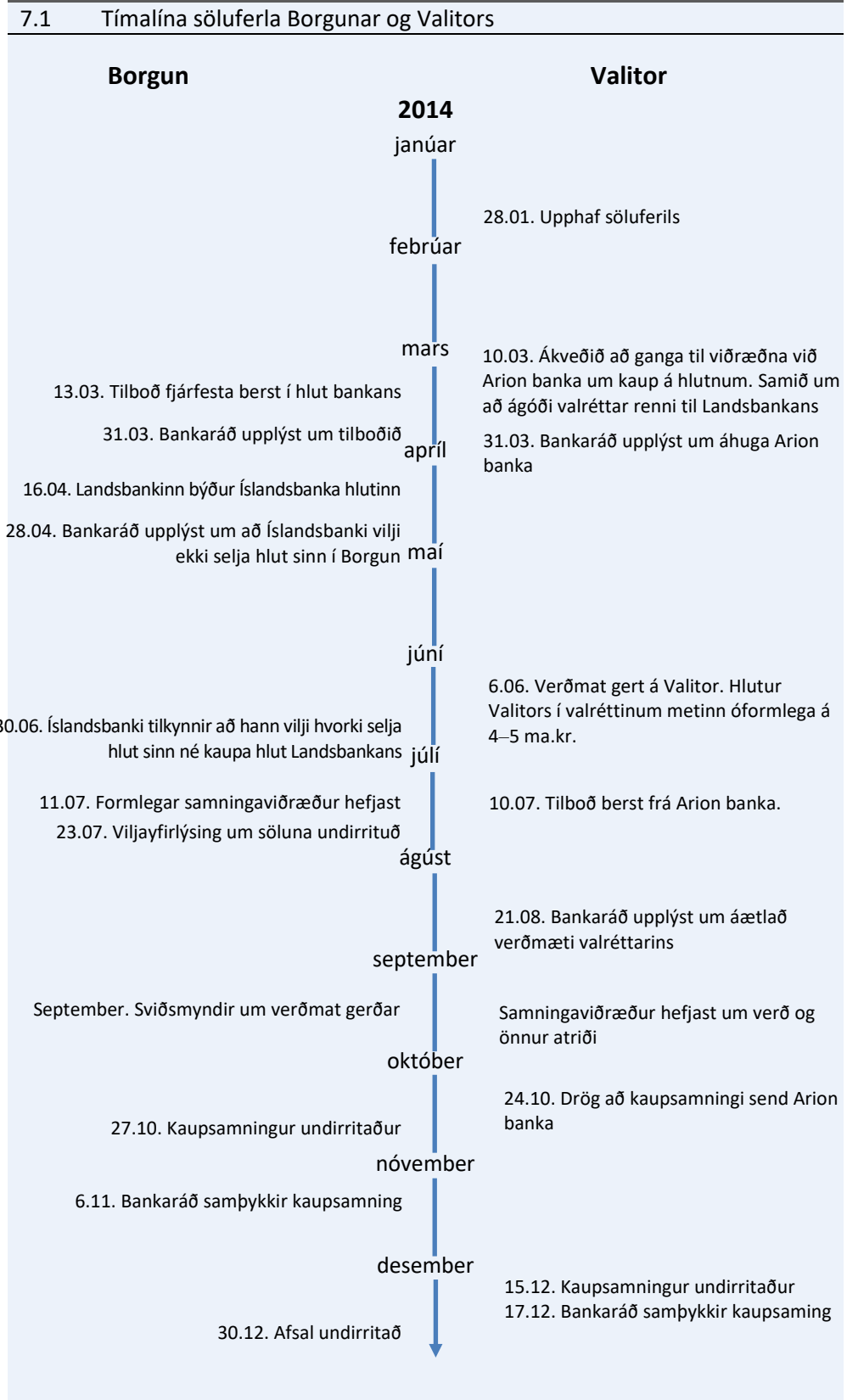
## 7.3 Söluferli Borgunar og Valitors árið 2014

Eins og fram hefur komið var Landsbankinn strax haustið 2013 farinn að íhuga alvarlega að selja hluti sína í Valitor og Borgun. Söluferlið hófst þó fyrst í ársbyrjun 2014 og eins og mynd 7.1 sýnir spannaði það í meginatriðum allt það ár. Myndin sýnir einnig að um samhliða eignasölur var að ræða, þ.e. þær fléttuðust að miklu leyti saman. Einnig er vert að minnast þess að þau fyrirtæki sem í hlut áttu voru að flestu leyti sambærileg, þ.e. þau störfuðu í sama geira og á sömu forsendum og gátu bæði sinnt færsluhirðingu vegna þeirra greiðslukorta sem vörðuðu Landsbankann mest, þ.e. Visa og MasterCard.

Samhliða sölur á sambærilegum fyrirtækjum

Þau gögn sem Landsbankinn lét Ríkisendurskoðun í té vegna sölunnar á eignarhlutunum í Borgun og Valitor gefa loks til kynna að fyrir hönd Landsbankans hafi bankastjóri og nokkrir starfsmenn bankans einkum komið að sölunum. Í meginatriðum var um sama hóp að ræða og hafði hann því glögga sýn á bæði kortafyrirtækin. Talsmaður

tilboðsgjafa í eignarhlut Landsbankans í Borgun var helsti viðsemjandi bankans. Við sölu eignarhlutans í Valitor voru stjórnendur Arion banka viðsemjendur Landsbankans.





# 8 Sala á eignarhlut í Valitor

## 8.1 Söluferlið

Miðað við þau gögn sem Ríkisendurskoðun hefur haft aðgang að hófst söluferli Valitors 28. janúar 2014 með tölvupósti bankastjóra Arion banka til forstjóra Valitors. Þar kom fram að helstu hluthafar félagsins, þ.e. Arion banki og Landsbankinn, hefðu rætt um að æskilegt væri að þeir gætu hvor um sig metið verðmæti eignarhluta sinna í félaginu. Í þeim tilgangi myndu þeir óska eftir nauðsynlegum og eðlilegum upplýsingum frá Valitor. Fulltrúar hluthafa myndu hittast og sammælast um gagnapakka sem óskað yrði eftir. Forstjóri Valitors upplýsti um að erindið yrði kynnt á stjórnarfundi daginn eftir.

Söluferlið hófst 28. janúar 2014

Sama dag, þ.e. 28. janúar 2014, sendi bankastjóri Landsbankans nokkrum stjórnendum bankans tölvupóst um að bankastjóri Arion banka hefði hringt í sig fyrr um daginn. Þeir hefðu rætt við Samkeppniseftirlitið sem hefði fagnað því að söluferlið væri að hefjast. Bankastjóri Landsbankans kvaðst myndu fylgja málinu eftir á fundi með Samkeppniseftirlitinu síðar í vikunni og óska eftir að það gerði ekki athugasemd við söluna. Með þessu væri Landsbankinn þó ekki að segja að hann ætti að selja Arion banka hlut sinn í Valitor en hann vildi koma ferlinu í gang og einn augljós kaupandi væri Arion banki.

Hinn 10. mars 2014 sendi stjórnandi í Arion banka stjórnendum Landsbankans tölvupóst þess efnis að bankastjórnarnir hefðu rætt í síma um mögulegan útgangspunkt viðskipta með eignarhlut Landsbankans í Valitor. Gert væri ráð fyrir að Arion banki keypti þennan hlut miðað við bókfært eigið fé um áramótin 2013–14. Aðilar kæmu sér í framhaldinu saman um þrennt: Í fyrsta lagi um að Landsbankinn njóti mögulegs hagnaðar af hlutabréfum í Visa Europe, í öðru lagi um framtíðarviðskipti Landsbankans við Valitor sem hefðu áhrif á verðmæti félagsins og í þriðja lagi um fullan trúnað vegna viðskipta Landsbankans. Þetta upplegg yrði sett fram með fyrirvara um gerð verðmats sem stæði fyrir dyrum og samþykki nefnda bankans.

### Fundur bankaráðs 31. mars 2014

Bankastjóri skýrði frá stöðu kortamála bankans og fyrirætlunum um sölu á eignarhlutum í kortafyrirtækjunum Borgun og Valitor. Fram kom að Arion banki hefði lýst yfir áhuga á að kaupa hlut bankans í Valitor en að sögusagnir um möguleg kaup Visa Inc. í Bandaríkjunum á Visa Europe hefðu flækt allt það ferli. Hugsanlega væri bankinn að taka áhættu í því máli ef hann hætti öllum viðskiptum við Visa.

Sögusagnir um kaup Visa Inc. á Visa Europe

### Fundur bankaráðs 28. apríl 2014

Bankastjóri skýrði frá því á fundi bankaráðs að daginn eftir yrði haldinn samningafundur með Samkeppniseftirlitinu um kortamálin. Þá hefði bankinn fengið aðgang að gagnaherbergi vegna hugsanlegrar sölu á eignarhlut sínum í Valitor. Landsbankinn myndi leggja til við Samkeppniseftirlitið að kortafyrirtækin yrðu óháð bönkunum varðandi stjórnun. Bankinn hefði einnig lýst því yfir að réttast væri að innleiða strax alþjóðlegar verðtöflur um kortaviðskiptin.

## 8.2 Verðmat

Í júní 2014 vann fyrirtækjaráðgjöf Landsbankans verðmat á Valitor, að hluta til með Borgun til samanburðar. Í upphafi var fjallað um þær breytingar sem bankinn taldi að væru yfirvofandi hjá fyrirtækinu. Tekið var fram að fjármögnunin færðist yfir til banka, innlendar tekjur væru háðar ákvörðunum viðskiptabanka og að ný útrás væri í undirbúningi eftir hrun í erlendum tekjum. Þá gerði bankinn ráð fyrir því að afkoma innlendar starfsemi Valitors myndi helmingast ef Íslandsbanki hætti viðskiptum við það félag en Landsbankinn og Arion banki yrðu áfram með sín viðskipti hjá Valitor.

Eins var erlendur hlutur í starfsemi Valitors greindur og tekið fram að hann væri ekki enn farinn að skila hagnaði. Mikill vöxtur hefði þó verið árin 2009–11 og afkoma góð. Síðan hefði Valitor lent í vandræðum með gæði viðskiptanna og fengið aðvaranir frá Visa Europe. Háar fjárhæðir hefðu tapast á vanefndum viðskiptavina, einkum árið 2013. Eftir það hefði félagið dregið saman seglin, unnið að stefnumótun og breytt um stefnu. Í verðmatinu var síðan fjallað um fyrirætlanir Valitors næstu misserin.

Í verðmati Landsbankans á Valitor var einkum horft til sambærilegra félaga sem stjórnendur Valitors völdu. Þrjú þeirra voru skráð á markaði og því lágu fyrir upplýsingar um verðkennitölur þeirra. Þessi félög voru Global Payments Inc., Fiserv Inc. og Wirecard AG. Verðkennitölur Wirecard þóttu skera sig úr, þ.e. vera mun hærri en hinna tveggja, og því var ekki horft til þeirra. Einnig var tekið fram hverjar væru verðkennitölur Borgunar.

Eftir að hafa skoðað ýmsa fleti í þessu sambandi var niðurstaða Landsbankans sú að virði alls hlutfjár Valitors væri á bilinu 9,7–17 ma.kr. eftir því hvaða verðmatsaðferðir eða viðmið væru notuð. Bankinn færði rök fyrir því að það viðmið sem gæfi 17 ma.kr. niðurstöðu, þ.e. virði/eigið fé miðað við samanburðarfélögin, væri skakkur mælikvarði. Ef horft væri framhjá honum væri niðurstaða verðmatsins 9,7–12 ma.kr.

Í þessu verðmati var loks vakin sérstök athygli á áðurnefndum valrétti félagsins:

Visa Europe á sölurétt til Visa Inc. Virðið mun byggja á P/E [virði/hagnaði] hjá Visa Inc. Dreifist til aðildarfélaga Visa Europe miðað við viðskipti á 5 ára tímabili: 3 ár aftur í tímann og 2 ár fram í tímann. Óformlegt mat Valitor er að hlutur Valitor geti verið 4–5 ma.kr. ef sölurétturinn yrði nýttur núna.

Af þessum gögnum og áðurnefndum upplýsingum sem kynnt voru á fundi bankaráðs Landsbankans 17. janúar 2013 (sbr. kafla 7.2) er ljóst að stjórnendum Landsbankans var vel kunnugt um valréttinn, að honum gætu fylgt talsverð verðmæti og að aðildarfélög Visa Europe fengju hluta þess hagnaðar í fyllingu tímans. Hvergi var hins vegar vikið að því að Borgun gæti einnig hagnast af valréttinum þótt félagið hefði verið aðildarfélag Visa Europe frá árinu 2010 (sjá nánar í kafla 9.3).

## 8.3 Söluferli eftir verðmat

### Fundur bankaráðs 30. júní 2014

Bankastjóri skýrði frá því að Samkeppniseftirlitið hefði í hyggju að gera sátt fyrir korta-fyrirtækin. Það gengi út á að hámark yrði sett á milligjöld og myndu þau gjöld sem

bankarnir fengju í sinn hlut lækka verulega. Ákveðið hefði verið að setja kortamálin í bið og hefði bankinn vakið athygli fjármála- og efnahagsráðuneytis á því hvort það ætti að koma að þróun þessa markaðar. Bankastjóri sagði einnig að von væri á útspili frá Arion banka vegna eignarhlutar hans í Valitor. Það að Samkeppniseftirlitið hefði ákveðið að setja hámark á milligjöld bankanna hefði breytt stöðu mála gagnvart nýjum samningi bankans við MasterCard. Stefnan væri engu að síður enn sú að Landsbankinn seldi sig út úr kortafyrirtækjunum.

Útspil Arion banka kom strax 10. júlí 2014. Þá sendi bankastjóri hans bankastjóra Landsbankans bréf og lýsti sig reiðubúinn til að eiga viðræður um kaup á eignarhlut hans í Valitor fyrir tæpa 3,3 ma.kr. Þau skilyrði voru sett að Landsbankinn héldi óbreyttum viðskiptum sínum við Valitor í tiltekinn tíma og að Samkeppniseftirlitið gerði ekki athugasemdir við það skilyrði. Gæti Landsbankinn ekki fallist á þessa forsendu lýsti Arion banki sig reiðubúinn til að eiga viðræður um kaup á eignarhlutnum fyrir tæpa 2,4 ma.kr. Í báðum tilfellum væri miðað við að Landsbankinn ábyrgðist að halda Arion banka skaðlausum vegna starfsemi Valitors fyrir undirritunardag kaupsamningsins vegna skaðabótakrafna eða sektargreiðslna sem stofnast hefðu vegna atvika sem áttu sér stað fyrir afhendingu á eignarhlutnum. Þá tók bankastjóri Arion banka fram að hagnaðurinn af söluréttinum á Visa Europe rynni til Landsbankans.

Óbreytt viðskipti  
Landsbankans og  
Valitors skilyrt

#### Fundur bankaráðs 21. ágúst 2014

Bankastjóri upplýsti að Landsbankinn ætti hlutdeild í valrétti á Visa Europe vegna mögulegrar sölu á Visa Europe til Visa Inc. í Bandaríkjunum. Jafnframt skýrði hann frá því að hlutur bankans í þessum valrétti gæti numið nokkrum milljörðum. Ef bankinn tæki ákvörðun um að hætta viðskiptum við Visa gæti lækkun á verðmæti valréttarins, ef hann yrði greiddur út, numið um 500–600 m.kr. Bankinn hefði verið áhugasamur um að vinna með MasterCard vegna hærri færslugjalda en nú væri sá ávinningur horfinn. Bankinn hefði verið að vinna með MasterCard til að kanna hvernig breyta mætti kortaflotanum og þróa þjónustuna. Fyrir lægi að bankinn myndi þurfa að greiða fyrir þá ráðgjöf ef hann drægi sig út úr samningi við MasterCard. Óvissa og áhætta á báðum leiðunum og framtíðartekjur myndu ráðast af því hvernig mál þróuðust.

Bankaráð upplýst  
um hlut bankans í  
valréttinum

Þá greindi bankastjóri frá tilboði Arion banka um kaup á 38% hlut í Valitor en að söluverðið yrði lægra ef Landsbankinn færi til MasterCard með kortaútgáfuna. Einnig lægi fyrir tilboð í hlut bankans í Borgun. Bankinn stæði því frammi fyrir því að taka ákvörðun um val á kortamerki og að endurskoða fyrri ákvörðun. Líkleg niðurstaða yrði sú að gera samning við Visa um kortaútgáfu og semja um færsluhirðingu við Valitor. Óskað yrði eftir að Visa aðstoðaði bankann við að halda rétti sínum vegna valréttar til að tryggja jafngóða stöðu og ef bankinn væri hluthafi í Valitor. Allir samningar sem kynnu að nást um þessi mál yrðu með fyrirvara um samþykki bankaráðs.

Bankaráðið óskaði eftir að fá að fylgjast með framvindu þessara mála en lýsti því yfir að ákvarðanir um þau væru hjá bankastjóra og að sala á hlutum í kortafyrirtækjunum yrðu með fyrirvara um samþykki bankaráðs.

#### Lok samninga um sölu á eignarhlutnum í Valitor

Á tímabilinu 30. september – 31. október 2014 áttu sér stað samningaviðræður milli bankastjóra Landsbankans og Arion banka. Helstu samningsatriðin voru söluverðið og

skaðleysisákvæði vegna yfirvofandi skaðabótamála og sektargreiðslna Valitors. Ekki var neinn ágreiningur um að hagnaður af valréttinum rynni til Landsbankans í samræmi við eignarhlut hans í Valitor. Þá áskildi Landsbankinn sér rétt til að ræða við aðra kaupendur ef svo bæri undir. Landsbankinn lagði einnig á það áherslu að eignarhald Arion banka á Valitor hefði ekki óæskileg áhrif á Valitor í samkeppnislegu tilliti og kæmi ekki niður á hagsmunum Landsbankans.

Áskildi sér rétt til að ræða við aðra kaupendur

Athygli vekur að Landsbankinn hafði áskilið sér rétt til að ræða við aðra kaupendur allt fram undir lok söluferilsins. Að mati Ríkisendurskoðunar hefði bankinn átt að láta á það reyna í opnu söluferli hvort aðrir kaupendur væru reiðubúnir að borga meira fyrir hlutinn. Í því sambandi má benda á að á þessum tíma var almennur skortur á fjárfestingartækifærum fyrir lífeyrissjóði og aðra fagfjárfesta.

#### Fundur bankaráðs 6. nóvember 2014

Á þessum fundi bankaráðs var talsvert rætt um sölu bankans á eignarhlutum sínum í kortafyrirtækjunum Borgun og Valitor. Mestur tími virðist hafa farið í umræður um sölu Borgunar en í lokin gerði bankastjóri þó líka grein fyrir því að í undirbúningi væri sala á hlutabréfum í Valitor. Í því sambandi var sérstaklega bent á mikilvægi þess að tryggja hagsmuni bankans ef áður nefndur valréttur myndi virkjust enda mætti búast við að stórar fjárhæðir rynnu þá til Valitors og þá ætti bankinn að fá eðlilegan hlut í þeirri greiðslu. Landsbankinn, Arion banki og Valitor myndu leita sameiginlega til Visa Europe og skoða sambærilega samninga til að fá sem besta lendingu fyrir alla aðila.

## 8.4 Kaupsamningur

Kaupsamningur undirritaður í desember

Hinn 15. desember 2014 var kaupsamningur um sölu eignarhlutar Landsbankans í Valitor undirritaður og samþykkti bankaráð hann samhljóða á fundi sínum 17. desember. Í samningnum kom m.a. fram að söluverð hlutarins væri 3,6 ma.kr. Auk þess fengi Landsbankinn hagnað af valréttinum í samræmi við þann eignarhlut sem bankinn ætti í Valitor (38%). Þá myndi Arion banki í krafti hlutfjáreignar sinnar í Valitor beita sér fyrir því að hluthafafundur í Valitor samþykki sérstakar starfsreglur fyrir stjórn þess félags. Þar yrði nánar kveðið á um þátttöku háðra og óháðra stjórnarmanna félagsins á vettvangi stjórnar sem og önnur atriði um stjórnun þess til að tryggja að hagsmunir seljenda og annarra samkeppnisaðila kaupanda röskuðust ekki.

#### Skaðleysisákvæði kaupsamninga í Valitor

Við sölu Landsbankans á eignarhlut sínum í Valitor veitti hann Arion banka skaðleysi vegna sérstaklega tilgreindra mála. Skaðleysið fólst í því að Landsbankinn myndi endurgreiða Arion banka hluta af söluverðinu yrði Valitor fyrir tjóni vegna þessara mála. Þetta skaðleysi næmi þó aldrei meira en söluverðinu, þ.e. 3,6 ma.kr.

Þetta skaðleysi var tvenns konar. Annars vegar gekkst Landsbankinn í ábyrgð fyrir 38% af þeim upphæðum sem Valitor kynni að þurfa að greiða vegna fjögurra mála:

- 1) Þeirra atvika sem Samkeppniseftirlitið tilgreindi í andmælaskjali sínu frá 8. mars 2013, „Ætluð brot Valitors, Borgunar og kortaútgefenda á 10., 11. og 12. gr. samkeppnislaga“.

- 2) Skaðabóta sem félaginu kynni að vera gert að greiða Kortþjónustunni vegna meintra brota félagsins á samkeppnislögum sem tilgreind voru í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 4/2008.
- 3) Skaðabóta sem félaginu kynni að vera gert að greiða Kortþjónustunni vegna þeirra meintu brota félagsins á samkeppnislögum sem Samkeppniseftirlitið tilgreindi í andmælaskjali sínu frá 8. mars 2013, „Ætluð brot Valitors, Borgunar og kortaútgefenda á 10., 11. og 12. gr. samkeppnislaga“.
- 4) Skaðabóta sem félaginu kynni að vera gert að greiða Datacell og Sunshine Press Production vegna meints tjóns þessara aðila vegna riftunar Valitors á söluaðilasamningi við Datacell en Hæstiréttur hefði í máli nr. 612/2012, staðfest heimildarskort Valitors til riftunar umrædds samnings.

Hins vegar veitti Landsbanki Arion banka skaðleysi í þrjú ár frá undirritun kaupsamnings ef í ljós kæmi að Valitor yrði gert að greiða skaðabætur og/eða stjórnvaldssektir vegna brota á samkeppnislögum og varða önnur atvik eða mál sem tilgreind voru hér að ofan sem áttu sér stað á tímabilinu fram til afhendingardags. Skaðleysi samkvæmt þessu ákvæði náði þó ekki til atvika sem félagið vissi um eða mátti vita um. Þá náði það einungis til stjórnvaldssekta eða skaðabóta umfram 300 m.kr. og bæri Landsbankinn ábyrgð á 38% af tjóni umfram þá upphæð.

Ljóst er að umrædd skaðleysisákvæði munu draga nokkuð úr endanlegum ávinningi Landsbankans af sölu eignarhlutar síns í Valitor.

### Áhrif skaðleysisákvæðanna

Í desember 2014 leitaðist Landsbankinn við að meta áhrif áðurnefndra skaðleysisábyrgða. Niðurstaðan var sú að hann þyrfti að endurgreiða Arion banka 263 m.kr., þ.e. um 7,3% af söluverðinu (3,6 ma.kr.). Hér var þó einungis um að ræða mat á framtíðaráhrifum skaðleysisákvæðanna en hugsanlegar fjárhæðir yltu á niðurstöðu þeirra mála sem bankinn gekkst í ábyrgðir fyrir.

Niðurstaða liggur nú fyrir í tveimur málum sem Landsbankinn gekkst í ábyrgðir fyrir. Vegna þeirra hefur Landsbankinn endurgreitt 146,6 m.kr. Mat bankans á mögulegum greiðslum vegna hinna ábyrgðanna er 92 m.kr. Því er mat bankans á árinu 2016 með svipuðum hætti og í desember 2014.

Sú skaðleysisábyrgð sem gæti helst sett strik í reikninginn lýtur að skaðabótamáli sem Datacell og Sunshine Press Production hafa höfðað fyrir Héraðsdómi Reykjaness vegna meints tjóns vegna riftunar Valitors á söluaðilasamningi við Datacell. Hæstiréttur hafði staðfest heimildarskort Valitors til að rifta samningnum þegar kaupsamningurinn á eignarhlutnum í Valitor var gerður en fjárhæð bótakröfunnar lá ekki fyrir. Fram kom í frétt hjá Ríkisútvarpinu 3. maí 2016 að samkomulag hefði náðst milli deiluaðila í dómsmálinu um að skipa tvo dómkvadda matsmenn til að meta tjónið. Þeir hefðu skilað niðurstöðu og metið tjónsfjárhæðina á tæpa 3,2 ma.kr. Niðurstaða dómstóla í málinu liggur enn ekki fyrir í byrjun nóvember 2016. Ljóst er að Landsbankinn mun þurfa að greiða 38% fjárhæðarinnar en þó ekki meira en sem nemur söluverði eignarhlutarins.

Víðtæk skaðleysis-  
áhrif veitt

Áhrif skaðleysis-  
ákvæðanna ekki  
enn ljós

## 9 Sala á eignarhlut í Borgun

### 9.1 Söluferlið

Landsbankanum  
barst formlegt  
tilboð í mars 2014

Söluferli eignarhlutar Landsbankans í Borgun hf. hófst 13. mars 2014 þegar bankastjóri Landsbankans fékk tölvupóst frá forsvarsmanni Eignarhaldsfélags Borgunar (óstofnuðu félagi) með formlegu tilboði í allan eignarhlut bankans í Borgun (31,2%). Kauptilboðið gildi til mánudagsins 24. mars 2014 og hljóðaði upp tæpa 2,2 ma.kr. (2.184 m.kr.). Í tilboðinu var þess sérstaklega getið að Íslandsbanka hefði einnig verið gert tilboð í hlut hans í Borgun. Yrði það ekki samþykkt áskildi tilboðsgjafi sér rétt til að falla frá tilboði sínu við Landsbankann. Bankastjóri Landsbankans framsendi þennan tölvupóst sama dag til tveggja stjórnenda í bankanum. Hann upplýsti síðan á fundi bankaráðs 31. mars 2014 að Landsbankanum og Íslandsbanka hefði borist tilboð í allt hluta-fé Borgunar á samtals 7 ma.kr.

Hinn 14. apríl sendi stjórnandi í Landsbankanum bankastjóra tölvupóst með samantekt fundar sem fulltrúar bankans höfðu þá átt með stjórnendum Íslandsbanka og fulltrúum tilboðsgjafa. Á fundinum hefði komið fram að fulltrúar Íslandsbanka teldu sig þurfa meiri umhugsunarfrest til að svara kauptilboðinu. Að mati þeirra væri um að ræða „strategíska eign“ og hefði bankinn enn ekki gert upp við sig hvort hluturinn væri til sölu. Að öllum líkindum fengist ekki niðurstaða í málið fyrr en eftir miðjan júní. Að mati fulltrúa Landsbankans hefði þetta í för með sér tafir þar sem ógerlegt væri að halda söluferlinu áfram yfir sumarið.

Í samantektinni kom fram að Íslandsbanki hefði spurt fjárfestana hvort þeir yrðu þá farnir frá borðinu. Forsvarsmaður þeirra hefði ekki getað fullyrt neitt um það en sagst myndu reyna að vinna málinu brautargengi áfram. Vissulega væri verið að skoða önnur verkefni. Þeir yrðu þó í sambandi ef áhuginn dofnaði en annars yrði beðið þar til í júní. Fulltrúi Landsbankans hefði verið spurður um afstöðu sína og hefði hann greint frá því að bankinn hefði gert upp hug sinn til tilboðsins. Ekki kom þó fram hvert hugurinn stefndi.

Bankastjóri Landsbankans svaraði umræddum stjórnanda í Landsbankanum sama dag (14. apríl) með tölvupósti og stakk þá upp á að Landsbankinn byði Íslandsbanka að kaupa hlut bankans á sama verði og tilboðsgjafar höfðu boðið, með fyrirvara um samþykki bankaráðs Landsbankans.

Formlegt verðmat  
var fyrst unnið í  
september 2014

Af þessu má ráða að Landsbankinn var þegar 14. apríl 2014 reiðubúinn að hefja alvarlegar viðræður um að selja eignarhlut sinn í Borgun, annaðhvort til tilboðsgjafa eða Íslandsbanka, á því verði sem tilboðið fól í sér. Endanleg ákvörðun hafði þó enn ekki verið tekin eða aðrir möguleikar útilokaðir. Af gögnum málsins verður ekki heldur ráðið að bankinn hafi á þessum tímapikti metið virði eignarhlutarins með formlegum hætti. Slíkt var fyrst gert í september 2014. Það varð þó ekki til þess að bankinn leit aðist við að fá hærra verð en fólst í upprunalegu kauptilboði. Bankinn hefur enda talið

það gott miðað við eigið fé félagsins og jafnvel haldið því fram, a.m.k. framan af, að hann hafi hagnast vel á þessari sölu.

### Landsbankinn býður Íslandsbanka hlut sinn í Borgun

Hinn 16. apríl 2014 sendi fulltrúi Landsbankans stjórnanda hjá Íslandsbanka tölvupóst með vísun í áðurnefndan fund frá 14. apríl. Fram kom fram að Landsbankinn væri tilbúinn að selja hlut sinn í Borgun og að tilboðið sem lagt hefði verið fram væri áhugavert, sér í lagi vegna þess að meðal bjóðenda væru þáverandi stjórnendur Borgunar sem þekktu til rekstrarins og gætu gefið bjóðendahópnum trúverðugt álit á rekstrarhorfum. Landsbankinn væri reiðubúinn að hefja viðræður við þennan hóp bjóðenda með fyrirvara um að samið yrði um ferli sem tryggði trúnað um viðkvæmar upplýsingar frá Borgun. Jafnframt þessu þyrfti að skýra samsetningu bjóðendahópsins og meta hæfi hans.

Stjórnendur Borgunar meðal tilboðsgjafa

Í tölvupóstinum kom einnig fram að Landsbankinn teldi fyrir sitt leyti ekki þörf á að mynda samkeppnisferli um hlutafé í Borgun nema eitthvað sérstakt krefðist þess, svo sem áhyggjur af því að bjóðendur staðfestu verðið eftir áreiðanleikakönnun. Aðkoma stjórnenda að tilboðinu drægi úr þeim áhyggjum. Ef Íslandsbanki og Landsbankinn réðust sameiginlega í sölu á meirihluta í félaginu gæti þó vissulega komið til þess að aðilar ákvæðu að efna til samkeppnisferils.

Landsbankinn taldi ekki þörf á samkeppnisferli

Fram kom í tölvupóstinum að Samkeppniseftirlitið hefði í samskiptum sínum við Landsbankann verið áfram um að breytingar yrðu á þáverandi eigendahópi Borgunar, þar sem bæði Íslandsbanki og Landsbankinn væru hluthafar. Landsbankinn vildi gefa Samkeppniseftirlitinu sem fyrst svör við því hver næstu skref yrðu vegna mögulegra eignarhaldsbreytinga. Jafnframt vildi bankinn bjóða Íslandsbanka upp á viðræður um þann möguleika að kaupa eignarhlut Landsbankans í Borgun á sama verði og tilboðsgjafar hefðu lagt fram.

### Fundur bankaráðs 28. apríl 2014

Á fundinum skýrði bankastjóri frá því að tilboð lægi fyrir í eignarhluti Landsbanka og Íslandsbanka í Borgun og einnig að í ljós hefði komið að Íslandsbanki vildi ekki selja sinn hlut í félaginu. Ekki kom fram hvernig bankastjórinn fékk vitneskju um þetta því að samkvæmt fyrirliggjandi gögnum tók stjórn Íslandsbanka endanlega ákvörðun um þetta tveimur mánuðum síðar, þ.e. í lok júní.

### Íslandsbanki ákveður að eiga ekki viðskipti með hlutabréf í Borgun

Hinn 27. júní 2014 fékk Landsbankinn tölvupóst frá Íslandsbanka um að á stjórnarfundum deginum áður hefði verið ákveðið að Íslandsbanki seldi ekki hlut sinn í Borgun að svo komnu máli. Sömu leiðis kom fram að ekki hefði náðst endanleg niðurstaða um kaup Íslandsbanka á hlut Landsbankans í Borgun þar sem stjórn Íslandsbanka vildi skoða nokkra þætti betur. Einnig þyrfti Íslandsbanki að heyra í stjórnendum Borgunar til að kanna hvort áhugi væri á að taka þátt í slíkum kaupum. Íslandsbanki þyrfti loks að fá upplýsingar frá Landsbankanum um hver tímarammi hans væri, þ.e. hvort hann vildi skoða málið í júlí eða hvort það mætti bíða fram í byrjun ágúst eftir að sumarfríum lyki að mestu. Ríkisendurskoðun er ekki kunnugt um að frekari samskipti hafi átt sér stað milli Landsbankans og Íslandsbanka um sölu á eignarhlutnum í Borgun.

Íslandsbanki vildi ekki kaupa hlutinn

## Fundur bankaráðs 30. júní 2014

Á fundinum skýrði bankastjóri frá því að Íslandsbanki hefði lýst því yfir að hann hygðist eiga áfram hlut sinn í Borgun. Jafnframt var vísað í þá sátt sem Samkeppniseftirlitið hafði gert tillögu um og kvað á um að ef aðilar, þ.e. Íslandsbanki og Landsbanki, kæmu sér ekki saman um sölu bréfa sinna í kortafyrirtækjunum yrðu báðir að selja.

## Endurnýjað tilboð lagt fram í Borgun

Hinn 3. júlí 2014 lagði Eignarhaldsfélag Borgunar fram endurnýjað tilboð í eignarhlut Landsbankans í Borgun. Í meginatriðum var um að ræða sams konar tilboð fyrir utan breytingu á einum fyrirvara. Eins og fram hefur komið var upphaflega tilboðið með fyrirvara um að Íslandsbanki þyrfti einnig að selja sinn hlut í Borgun til að tilboðið yrði gilt en síðara tilboðið hafði ekki þennan fyrirvara.

Hinn 11. júlí 2014 sendi Landsbankinn tölvupóst til tilboðsgjafanna um að vilji væri til að ganga til samninga um sölu á hlutum bankans í Borgun á grundvelli kautilboðsins. Verðhugmyndirnar sem kæmu fram í kautilboðinu væru í takt við það sem bankinn teldi ásættanlegar. Í ljósi þeirra skilyrða sem þar kæmu fram teldi bankinn þó ráðlegt að nálgast kaupin með nokkuð öðrum hætti en kautilboðið gerði ráð fyrir. Meðal annars var lagt til að unnin yrði viljayfirlýsing aðila þar sem settir væru fram tilteknir fyrirvarar vegna sölunnar. Í þessu sambandi var tekið fram að afstaða Landsbankans til kautilboðsins markaðist m.a. af takmörkuðum upplýsingum sem bankinn byggi yfir.

## Viljayfirlýsing um kaupin

Hinn 22. júlí 2014 fékk Landsbankinn sendan tölvupóst með hluthafalista tilboðsgjafa sem síðar átti þó eftir að taka nokkrum breytingum. Daginn eftir, 23. júlí, undirrituðu Landsbankinn og tilboðsgjafar síðan sameiginlega viljayfirlýsingu. Þar kom fram að tilboðsgjafar hefðu lagt fram formlegt kautilboð í hlut Landsbankans í félaginu. Í stað þess að bankinn tæki formlega afstöðu til þess á þessu stigi hefðu aðilar komist að samkomulagi um að gera viljayfirlýsingu sem væri ætlað að vera liður í mögulegum kaupum tilboðsgjafa á hlut Landsbankans í félaginu, næðu aðilar endanlegu samkomulagi um það. Yfirlýsingin fæli í sér vilja aðila til að hefja þá þegar vinnu við nauðsynlega gagnaöflun um félagið og frágang á öðrum þeim atriðum sem nauðsynleg væru til grundvallar kautilboði og/eða samningsgerð.

Í viljayfirlýsingunni kom fram að aðilar myndu óska eftir því að stjórnendur Borgunar afhentu þeim nauðsynlegar fjárhagsupplýsingar um félagið og aðrar þær upplýsingar sem hefðu þýðingu fyrir rekstur þess til að meta virði hluta í félaginu gegn undirritun sérstakrar trúnaðaryfirlýsingar, eftir því sem félagið ákvæði og gerði kröfu um. Í fyrstu myndu aðilar óska eftir því að veittur yrði aðgangur að sex mánaða uppgjöri ásamt rekstraráætlunum félagsins og síðan myndu þeir eftir atvikum óska eftir frekari upplýsingum. Að auki myndu þeir óska eftir aðgengi að stjórnendum félagsins í framhaldi af skoðun á fjárhagsupplýsingum um félagið. Aðilar skyldu hafa aðgang að sömu upplýsingum um félagið og standa sameiginlega að öflun þeirra. Sama gildi um viðbótarupplýsingar, kæmi til afhendingar þeirra sem og varðandi aðgang að stjórnendum félagsins.

Í viljayfirlýsingunni komu fram atriði sem yrðu að vera í kautilboðinu:



- a) Listi yfir endanlegan hluthafahóp tilboðsgjafa.
- b) Að kauptilboð yrði gert með fyrirvara um að tilboðsgjafar gerðu áreiðanleikakönnun á Borgun á eigin kostnað til að sannreyna verðmat þeirra á félaginu sem kaupverðið byggði á.
- c) Að Landsbankinn hefði heimild til að gera sjálfur eigin áreiðanleikakönnun á félaginu á eigin kostnað til að staðreyna verðmæti þess fyrir sitt leyti og þar með virði þeirra hluta sem kaupunum væri ætlað að ná til.
- d) Að sá tími sem Landsbankinn mætti ekki taka þátt í sambærilegri starfsemi og Borgun hefði með höndum, kæmi til sölu á hlutum í félaginu, yrði ekki lengri en 24 mánuðir. Þetta ákvæði tæki þó ekki til eignarhlutar Landsbankans í Valitor.
- e) Að skilyrði umfram samþykki yfirvalda fyrir kaupunum, svo sem óvissar kröfur á hendur félaginu í hvaða formi sem er og frá hvaða aðila sem er ásamt öðrum atriðum sem kynnu að varða verðmæti félagsins og rekstur þess til framtíðar, verði engin nema áreiðanleikakönnun tilboðsgjafa á félaginu leiddi í ljós ríkar kröfur til slíkra skilyrða.
- f) Að Fjármálaeftirlitið, og eftir atvikum Samkeppniseftirlitið verði talin þörf á því, samþykkti kaupin á grundvelli kauptilboðsins og/eða að kaupunum yrðu ekki sett skilyrði sem væru óásættanleg að mati aðila.

### Fyrri gagnaherbergið

Hinn 14. ágúst 2014 lét Borgun opna rafrænt gagnaherbergi með ýmiss konar fjárhagslegum upplýsingum um félagið svo að Landsbankinn og aðilar á vegum kaupendahópsins gætu kynnt sér þær og gert fjárhagslega áreiðanleikakönnun vegna fyrirhugaðra viðskipta. Inn í þetta gagnaherbergi fóru einnig kynningar stjórnenda Borgunar á félaginu dagana 22. og 26. ágúst 2014. Aðgangsheimildir Landsbankans og kaupendahópsins byggðu á lesaðgangi og var því ekki hægt að vista eða prenta út gögn. Gagnaherberginu var lokað 3. mars 2015 og gögnunum eytt.

### Fundur bankaráðs 21. ágúst 2014

Á fundinum skýrði bankastjóri bankaráði frá því að Íslandsbanki og Borgun hefðu gert sátt við Samkeppniseftirlitið. Þar kæmi fram að Borgun greiddi 120 m.kr. sáttarsekt. Sömuleiðis hefði Íslandsbanki undirgengist að einungis eitt fjármálafyrirtæki yrði meðal eigenda að Borgun, skipaðir yrðu óháðir stjórnarmenn og að greiða 380 m.kr. sekt. Þá væri í gangi mál vegna greiðslu skaðabóta til Kortaþjónustunnar en niðurstaða lægi ekki fyrir. Loks upplýsti bankastjóri að tilboð lægi fyrir á hlut bankans í Borgun.

Bankaráð upplýst um kauptilboðið

### Gerð sviðsmynda

Í september 2014 teiknaði Landsbankinn upp þrjár sviðsmyndir um verðmat á 31,2% eignarhlut sínum í Borgun og birtust þær í svarbréfi bankans til Bankasýslu ríkisins frá 18. maí 2016. Þar kom fram það mat bankans að virði eignarhlutarins væri á bilinu 1.700–2.400 m.kr. Þetta mat var að sögn Landsbankans unnið út frá þeim upplýsingum sem komu fram í kynningum stjórnenda Borgunar á félaginu seinni hluta ágúst 2014 (22. og 26. ágúst) og þeim gögnum sem lögð voru fram í tengslum við þær kynningar. Matið byggði á sjóðstreymisgreiningu þar sem m.a. var tekið mið af rekstrarhagnaði félagsins árið 2013, rekstraráætlun þess og hugsanlegri þróun eiginfjárstöðu.

Landsbankinn mat eignarhlut sinn á 1.700–2.400 m.kr.

Tilboðið talið gott miðað við takmarkaðar upplýsingar um félagið

Út frá þessum forsendum var tilboðsverðið (2.184 m.kr.) því talið gott „miðað við takmarkaðar upplýsingar um félagið“. Jafnframt var tekið fram að það „gæti hæglega lækkað umtalsvert við nánari skoðun tilboðsgjafa“. Það gerðist þó ekki og í áðurnefndu svarbréfi til Bankasýslunnar er þess getið að þetta verðmat hafi verið lagt til grundvallar þegar bankinn samþykkti endanlegt kauptilboð 27. október 2014 með fyrirvara um samþykki bankaráðs.

Sviðsmyndirnar ekki hluti af ákvarðanatöku

Eins og söluferlið ber með sér voru áðurnefndar sviðsmyndir ekki hluti af sjálfri ákvarðanatöku Landsbankans við að selja eignarhlut sinn í Borgun enda höfðu stjórnendur hans strax í júlí 2014 lýst yfir vilja sínum til þess að ganga til samninga um sölu hlutarins á grundvelli kauptilboðs sem honum barst og undirritað viljayfirlýsingu um þá sölu í apríl. Sömuleiðis hafði bankinn boðið Íslandsbanka að kaupa hlut sinn með sömu kjörum. Það hve sviðsmyndirnar og þar með eigið verðmat Landsbankans koma seint fram hlýtur að teljast umhugsunarvert, hvað svo sem líður söluverðinu. Að mati Ríkisendurskoðunar hefði verið eðlilegt að gera ítarlegt verðmat áður en ákvörðun um sölu var tekin eins og gert var við sölu Valitors, sbr. kafla 8.2.

Fullnægjandi upplýsinga ekki aflað

Jafnframt þessu vekur sérstaka athygli það mat Landsbankans að tilboðsverðið hafi verið gott „miðað við takmarkaðar upplýsingar um félagið“. Í þessum orðum felst að mati Ríkisendurskoðunar meginveikleiki sölunnar, þ.e. sú staðreynd að bankinn aflaði sér ekki fullnægjandi upplýsinga um Borgun og þau verðmæti sem gátu legið í félaginu. Þar vegur þyngst skortur bankans á þeirri vitneskju að Borgun væri, eins og Valitor, aðildarfélagi („Principal member“) að Visa Europe og þar með að félagið ætti tilkall til þess hagnaðar sem fólst í svonefndum valrétti ef hann yrði nýttur (sjá nánar kafla 9.3).

## 9.2 Frágangur kaupanna

Á tímabilinu 3.–24. október 2014 fóru fram samskipti milli Landsbankans og tilboðsgjafa sem lutu að því að ljúka gerð og undirritun kaupsamnings á eignarhlut bankans í Borgun. Hinn 3. október 2014 sendi starfsmaður Landsbankans talsmanni kaupendahópsins tölvupóst þar sem m.a. kom fram að aðilar hefðu farið yfir skilyrði tilboðsgjafa í tilboðinu og ekki væri ágreiningur um að þau myndu öll verða afgreidd í laga- og tæknilegri áreiðanleikakönnun (e. *Legal and IT*). Þá könnun myndu tilboðsgjafar framkvæma, fyrir utan þau mál sem kæmu inn í yfirlýsingu Landsbankans í endanlegum kaupsamningi eins og hefðbundið væri, yrði endurnýjað tilboð samþykkt.

Ekki þörf á áreiðanleikakönnun

Í tölvupóstinum kom einnig fram að tilboðsgjafar hefðu gert fjárhagslega skoðun á Borgun og því væri ekki þörf á sérstakri áreiðanleikakönnun. Skoðun tilboðsgjafa hefði staðfest að kaupverð fyrir hlutina yrði í samræmi við tilboðið (2.184 m.kr.), enda yrðu skilyrði endurnýjaðs kauptilboðs uppfyllt auk þess sem laga- og tæknileg áreiðanleikakönnun sýndi ekkert sem hefði veruleg (e. *material*) áhrif á kaupverðið.

Í tölvupóstinum kom einnig fram að tveimur dögum áður hefði komið fram ósk frá tilboðsgjöfum um að þeim yrði veittur einkaréttur á viðræðum við Landsbankann í tiltekinn tíma vegna undirbúnings endurnýjaðs kauptilboðs. Sá tími yrði nýttur til að ákveða endanlega skiptingu hluta innan hluthafahópsins í hinu óstofnaða félagi og afla gagna til að sýna fram á hvernig endurnýjað kauptilboð yrði fjármagnað. Í tölvupóstinum

um féllst fulltrúi bankans á að veita tilboðsgjöfum þennan rétt til og með mánudeginum 13. október 2014 og skyldi endurnýjað tilboð berast eigi síðar en 15. október.

Athygli vekur að Landsbankinn ætlaði einungis kaupendum að vinna laga- og tæknilega áreiðanleikakönnun þó að miklir hagsmunir væru í húfi fyrir bankann. Í þessu sambandi er vert að minnast þess að Landsbankinn hafði innan sinna vébanda fjölmarga sérfræðinga í viðskiptum með fyrirtæki og á sviði greiðslukortamála og hefði auk þess getað fengið utanaðkomandi sérfræðinga til að annast slíkar kannanir fyrir sig.

Áreiðanleikakönnun einungis fyrir kaupendurna

### Fundur bankaráðs 22. október 2014

Á fundinum upplýsti bankastjóri að viðræður hefðu verið um sölu á hlut bankans í Borgun og væri þar verið að ganga frá lausum endum en síðan færi af stað fjögurra vikna ferli við áreiðanleikakönnun. Verðið væri um einum milljarði umfram bókfært verð félagsins. Að fást skyldi hærra verð fyrir eignarhlutinn í Borgun en fyrir eignarhlutinn í Valitor stafaði af því að Borgun hefði verið arðsamara og náð góðum vexti erlendis sem væri áhættusöm starfsemi.

Bankastjóri tók fram að ekki væri ólíklegt að gagnrýni kæmi fram á söluna þar sem bankinn hefði ekki auglýst þessa hluti til sölu. Jafnframt tók hann fram að aðstæður væru um margt mjög sérstakar, m.a. vegna afstöðu Samkeppniseftirlitsins, og réttlætti það hvernig að þessu væri staðið. Bankinn væri minnihlutaeigandi og hefði enga beina aðkomu að stjórnun félagsins. Bankaráð gerði engar athugasemdir við að haldið yrði áfram með söluna.

Gagnrýni ekki ólíkleg vegna lokaðs ferlis

Ríkisendurskoðun gagnrýnir bankaráð Landsbankans fyrir þau vinnubrögð sem viðhöfð voru við sölu á hlut bankans í Borgun. Stofnunin telur að bankaráðið hefði mátt rækja eftirlitsskyldu sína með söluferlinu og sölunni betur en það gerði.

### Undirritun kauptilboðsins

Kauptilboðið á Borgun var undirritað 27. október 2014. Kaupverðið var það sama og í fyrri kauptilboðum eða 2.184 m.kr. Það innihélt ýmis skilyrði, m.a. eftirfarandi:

1. Tilboðsgjafar hefðu þegar lokið fjárhagslegri áreiðanleikakönnun á félaginu og hefðu niðurstöður hennar ekki haft áhrif á verðmæti félagsins og þar með kaupverð hins selda. Yrði tilboðið samþykkt með fyrirvara um samþykki bankaráðs Landsbankans innan fjögurra vikna, skuldbyndu tilboðsgjafar sig til að láta framkvæma laga- og tæknilega áreiðanleikakönnun (e. *Legal and IT*).
2. Skaðleysi kaupenda ef í ljós kæmi að félagið hefði brotið ákvæði samkeppnislaga meðan Borgun var í eigu Landsbankans. Skaðleysið næði aðeins til meiri háttar tilvika/brota og tæki einungis til stjórnvaldssekta eða bóta umfram 200 m.kr. Skaðleysið gæti aldrei orðið hærrí fjárhæð en söluverðið sem Landsbankinn fengi.
3. Að fram færi laga- og tæknileg áreiðanleikakönnun á félaginu á ábyrgð og kostnað tilboðsgjafa og að niðurstaða hennar hefði ekki veruleg áhrif á verðmæti félagsins og þar með hins selda. Sama dag og áreiðanleikakönnunin lyki skyldu tilboðsgjafar tilkynna Landsbankanum um lok hennar og niðurstöðu.

Landsbankinn taldi sig í sterkri stöðu

Eins og hér kemur fram gekkst Landsbankinn í ábyrgðir vegna yfirvofandi tjóna í ofangreindum málum. Niðurstaða eins þessara mála liggur fyrir en í því greiddi Landsbankinn 22 m.kr. Í öðrum málum er mat Landsbankans frá 31. mars 2016 það að bankinn muni þurfa að greiða 23 m.kr. til viðbótar. Því er útlit fyrir að endanlegt hreint söluverð verði 2.139 m.kr. eða 45 m.kr. lægra en upphaflegt söluverð.

Kauptilboð þetta, sem bankastjóri Landsbankans og framkvæmdastjóri fjármála undirrituðu, var samþykkt á fundi bankaráðs 6. nóvember 2014. Á þessum sama fundi fóru bankastjóri og sérfræðingar bankans einnig yfir tildrög málsins og söluferlið. Meðal annars var þar bent á að stjórnendur Borgunar hefðu notið sérfræðiaðstoðar í þessum viðskiptum og að gerð hefði verið áreiðanleikakönnun. Því væri búið að tryggja að bankinn væri í eins sterkri stöðu og hægt væri. Ef eitthvað kæmi upp sem enginn vissi um myndi það falla undir skaðleysi kaupenda. Af þessu má ráða að fulltrúar bankans töldu málið í öruggri höfn og að ekki þyrfti að kanna það nánar.

### Seinna gagnaherbergið

Aldrei stóð til að fara í gagnaherbergið

Samkvæmt kauptilboðinu sem Landsbankinn og tilboðsgjafar í hlut hans í Borgun undirrituðu 27. október 2014 áttu kaupendur að framkvæma laga- og tæknilega áreiðanleikakönnun á félaginu á eigin kostnað og átti niðurstaða hennar ekki að hafa veruleg áhrif á verðmæti félagsins og þar með hins selda. Samkvæmt þeim upplýsingum sem Ríkisendurskoðun fékk fengu Landsbankinn og forsvarsmenn kaupenda aðgang að þessu gagnaherbergi föstudaginn 30. október 2014. Mánudaginn 3. nóvember 2014 var aðgangi bankans að gagnaherberginu síðan lokað og höfðu fulltrúar bankans þá ekki nýtt aðgangsrétt sinn enda hafði það aldrei staðið til að sögn fulltrúa bankans.

Í athugasemdum við drög að þessari skýrslu benti Borgun á að ástæðan fyrir því að lokað var á aðgengi Landsbankans að gagnaherberginu var sú að setja þurfti inn í herbergið samninga og gögn er vörðuðu samkeppnisaðila Landsbankans. Bankanum var tilkynnt um lokunina og jafnframt boðið að opnað yrði fyrir hann annað gagnaherbergi þar sem hann hefði aðgang að þeim gögnum sem hann óskaði eftir. Engin svör bárust frá bankanum við tilkynningu Borgunar um lokun né boði fyrirtækisins um opnun nýs herbergis sem send voru á fjóra starfsmenn Landsbankans sem önnuðust söluna á eignarhlutum fyrir hönd hans.

Hinn 24. nóvember 2014 fékk Landsbankinn með tölvupósti frá forsvarsmanni kaupenda Borgunar staðfestingu á því að þeir hefðu samþykkt niðurstöður laga- og tæknilegu áreiðanleikakönnunarinnar og gerðu engar athugasemdir. Því skilyrði í kauptilboðinu væri þar með fullnægt.

### 9.3 Aðild Borgunar að Visa Europe

Um þetta seinna gagnaherbergi hefur verið rætt nokkuð í tengslum við aðild Borgunar að Visa Europe og þá staðreynd sem kom fyrst á daginn í ársbyrjun 2016 að félagið ætti tilkall til hluta þess hagnaðar sem gæti falist í áðurnefndu valréttarákvæði. Alls reyndist hagnaður Borgunar um 6,2 ma.kr. Óvíst er þó hversu há fjárhæð hefði runnið til Landsbankans ef um hann hefði verið samið þar sem hagnaðurinn varð að nokkru leyti til eftir sölu eignarhlutarins. Að auki hefur hann ekki að öllu leyti verið innleystur.

Landsbankinn hefur lengst af haldið því fram að hann hafi ekki vitað um aðild Borgunar að Visa Europe. Hann hafi því talið að Valitor myndi eitt íslenskra kortafyrirtækja eiga tilkall til þess hagnaðar sem fylgdi valréttinum. Þetta er dregið saman í svarbréfi bankans til Bankasýslu ríkisins frá 11. febrúar 2016:

Landsbankinn vissi ekki um aðild Borgunar að Visa Europe

Það var skilningur Landsbankans að vegna sögulegra tengsla Valitor við Visa Europe og yfirburða markaðshlutdeildar félagsins í útgáfu Visa-korta myndi Valitor, eitt íslenskra kortafyrirtækja, eiga tilkall til ávinnings í kjölfar hugsanlegrar nýtingar valréttarins, ef til hans kæmi, og eftir atvikum þau fjármálafyrirtæki sem gæfu út VISA-greiðslukort sem færsluhirt væru af Valitor, eins og Landsbankinn. Þetta var skilningur bankans allt fram til þess að fréttir bárust af því í byrjun ársins 2016 að Borgun ætti von á hlutdeild í greiðslum vegna sölunnar á Visa Europe. Ástæðan fyrir þessum skilningi Landsbankans var jafnframt sú að sú þjónusta sem Landsbankinn hafði keypt af Borgun tengdist Mastercard-kortum en ekki VISA-kortum. Upplýsingar sem fengust frá Visa Europe voru takmarkaðar og bentu ekki til annars. Fyrir vikið þótti ekki tilefni til þess að ætla að Borgun ætti rétt til greiðslna vegna nýtingar valréttarins. Eftir því sem næst verður komist var vitneskja um annað ekki á almennu vitorði.

Í þessu sama bréfi var einnig vikið að því að hvorki í þeim gögnum um Borgun sem bankanum var veittur aðgangur að né á kynningarfundum stjórnenda Borgunar um félagið hafi neitt komið fram sem benti sérstaklega til þess að Borgun ætti rétt á hlut í áðurnefndum hagnaði. Þá hafi ársreikningar Borgunar ekki gefið til kynna að vegna valréttarins hefðu skapast verðmæti hjá félaginu. Sömuleiðis benti ekkert til þess að stærsti hluthafi Borgunar, Íslandsbanki, hefði haft slíkar upplýsingar enda hefði hann hafnað boði Landsbankans að kaupa hlut hans í Borgun. Þeir hluthafar í Borgun sem seldu litla hluti í félaginu á árunum 2010–11 hefðu ekki heldur áskilið sér neinn rétt til greiðslna vegna valréttarins. Það benti til þess að þeir hafi ekki vitað um hann. Loks hefðu þær upplýsingar sem bankinn fékk frá Visa Europe verið takmarkaðar og ekki gefið tilefni til þess að ætla að Borgun ætti rétt til sambærilegra greiðslna.

Landsbankinn telur sig að nokkru leyti hafa verið blekktan við söluna á eignarhlutnum í Borgun og hefur þess vegna undirbúið málsókn í því sambandi „til þess að endurheimta þá fjármuni sem bankinn fór á mis við í viðskiptunum“, svo að vitnað sé í yfirlýsingu bankans frá 16. mars 2016. Fyrirhuguð málsókn mun einkum lúta að því að stjórnendur Borgunar hafi leynt bankanum mikilvægum upplýsingum. Þetta kemur skýrt fram í bréfi bankans til Ríkisendurskoðunar frá 28. október 2016. Þar segir m.a.:

Landsbankinn telur sig hafa verið blekktan

Stjórnendur Borgunar, sem jafnframt voru í hópi viðsemjenda, þögðu þunnu hljóði allan tímann um rétt Borgunar til valréttarins í Visa Europe, sem var algjört grundvallaratriði, enda verðmyndandi upplýsingar sem höfðu gríðarlega mikla þýðingu.

Stjórnendur Borgunar hafa fyrir sitt leyti hafnað þessum ásökunum og haldið því fram að bankinn hafi í sölufurlinu fengið allar þær upplýsingar sem þeim voru tiltækar, m.a. hafi í áðurnefndum stjórnendakynningum verið gerð grein fyrir starfsleyfi Borgunar og aðild að Visa Europe. Í ódagsettri yfirlýsingu frá 8. febrúar 2016 vöktu stjórnendur Borgunar einnig athygli á seinna gagnaherberginu:

Borgun hafnar ásökunum um blekkingar

Útbúið var sérstakt gagnaherbergi þar sem Landsbankinn og aðrir aðilar máls höfðu fullan aðgang að ítarlegum upplýsingum um Borgun og rekstur félagsins. Þar lágu fyrir upplýsingar um aðild og eignarhald Borgunar í Visa Europe sem og upplýsingar um valréttarákvæði milli Visa Inc. og VISA Europe.

Að þessu gagnaherbergi er einnig vikið í svari Landsbankans frá 28. júní 2016 við fyrirspurn Ríkisendurskoðunar um það hvenær Landsbankinn uppgötvaði fyrst að Borgun væri aðildarfélag að Visa Europe. Þar er þó jafnframt fullyrt að þau gögn sem sönnuðu aðild Borgunar að Visa Europe hefðu að öllum líkindum fyrst verið sett inn í gagnaherbergið eftir að lokað hafði verið fyrir aðgang fulltrúa Landsbankans að því:

[G]ögn sem sönnuðu aðild Borgunar að Visa EU, fóru inn í seinna gagnaherbergið í söluferlinu á Borgun, eftir að allar verðmyndandi upplýsingar áttu að vera komnar fram og eftir að búið var að semja um verð á hlutabréfunum og samþykka tilboðið í Borgunarhlutina, með fyrirvara um samþykki bankaráðs Landsbankans. Að öllum líkindum komu gögnin um aðild Borgunar að Visa EU fram, eftir að aðgangi fulltrúa Landsbankans að gagnaherberginu hafði verið lokað. Um er að ræða [...] aðildarsamning sem bankinn hefur síðar fengið í hendur (e. *Membership Deed*), sem er dags. 15. nóvember 2010 milli Borgunar og Visa EU.

Ríkisendurskoðun getur hvorki staðfest hvaða upplýsingar lágu fyrir í þeim gagnaherbergjum sem voru opnuð vegna sölu á eignarhlut Landsbankans í Borgun né hvenær einstök gögn voru sett inn í þau þar sem báðum var eytt árið 2015. Samkvæmt þeim upplýsingum sem Landsbankinn hefur veitt stofnuninni er hitt ljóst að bankinn notfærði sér aldrei rétt sinn til að fara inn í seinna gagnaherbergið og skoða þau gögn sem þar lágu. Að mati Ríkisendurskoðunar hefði það þó átt að vera eðlilegur hluti af söluferlinu og forsenda upplýstrar skoðunar á tilboðinu. Þetta var ekki síst mikilvægt þegar litið er til þess að meðal tilboðsgjafa voru stjórnendur Borgunar sem höfðu yfirburðabekkingu á félaginu. Bankinn óskaði ekki heldur eftir auknum tíma til að skoða þau gögn sem voru í gagnaherberginu eða mótmælti lokuninni. Því verður að gagnrýna hann fyrir þessi vinnubrögð.

Þar sem bankinn hefur ákveðið að hefja málhöfðun á þeirri forsendu að hann hafi verið leyndur upplýsingum um Borgun telur Ríkisendurskoðun að öðru leyti ekki rétt að taka afstöðu til þess ágreinings sem varðar seinna gagnaherbergið. Miðað við þá staðreynd að aðild Borgunar að Visa Europe reyndist fela í sér umtalsverð verðmæti má færa rök fyrir því að rétt hefði verið að birta aðildarsamning Borgunar og Visa Europe strax í fyrra gagnaherberginu sem átti að geyma verðmótandi upplýsingar. Á móti því vegur þó að stjórnendur Borgunar töldu sig ekki hafa forsendur til að meta hlut félagsins í Visa Europe sem veruleg verðmæti.

Miðað við athuganir Ríkisendurskoðunar við gerð þessarar skýrslu hníga engu að síður ýmis rök til að álykta sem svo að Landsbankinn hefði mátt vita að Borgun væri aðildarfélag að Visa Europe. Samkvæmt upplýsingum sem stofnunin aflaði sér á fundum með aðilum sem sinna greiðslukortaviðskiptum virðist það a.m.k. hafa verið á margra vitordi að félög geti ekki stundað færsluféhirðingu vegna tiltekinnna greiðslukorta nema vera aðili að þeirri kortasamsteypu sem hefur með þau að gera. Að þessu er einnig

Ekki hægt að staðfesta upplýsingar

Ekki hægt að stunda færslu-hirðingu án aðildar

vikid í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 8/2013 „Misnotkun Valitors hf. á markaðs-  
ráðandi stöðu og brot gegn ákvörðun Samkeppniseftirlitsins nr. 4/2008“ frá 12. apríl  
2013. Þar segir orðrétt:

Færsluhirðing á Íslandi er leyfis skyld starfsemi og eingöngu heimil þeim sem hafa rekstrar-  
leyfi hér á landi eða með skráð sambærilegt starfsleyfi á Evrópska efnahagssvæðinu, sbr.  
lög nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki. Einnig er færsluhirðing háð leyfi frá alþjóðlegu  
kortasamsteypunum. Í þessu máli eru það VISA EU og MasterCard International.

Í þessu sambandi ber að hafa í huga að Borgun hefur sinnt færsluhirðingu vegna Visa-  
korta frá árinu 2009. Eðli málsins samkvæmt hlaut félagið því að hafa fullgilt leyfi hjá  
Visa Europe.

Að þessu viku fulltrúar Borgunar í svarbréfi sínu til Landsbankans frá 9. febrúar 2016  
þar sem þeir svöruðu fyrirspurn bankans um það hvort upplýsingar hefðu legið fyrir  
um rétt Borgunar til söluhagnaðar ef af sölu á Visa Europe yrði á þeim tíma þegar  
stjórnendakynningar á fyrirtækinu fóru fram:

Því er fyrst til að svara, og samhengisins vegna, að Borgun hefur verið leyfishafi, eða svokallaður  
„Principal member“, í Visa Europe frá árinu 2010. Samhliða leyfisveitingu eignast meðlimir €10  
hlut í Visa Europe. Áðurnefnt leyfi er, svo sem öllum þeim sem koma að kortaviðskiptum er vel  
kunnugt, forsenda þess að Borgun geti sinnt þeim viðskiptum sem félagið stundar.

Í áðurnefndu svari Landsbankans til Ríkisendurskoðunar frá 28. júní 2016 kemur einnig  
skýrt fram að innan bankans var vitneskja um að Borgun hefði lengi verið í viðskiptum  
við Visa vegna færsluhirðingar. Þar segir orðrétt:

Eftir að réttur Borgunar til greiðslna vegna valréttarins milli Visa EU og Visa Inc. varð opin-  
ber í janúar 2016, hafa kortasérfræðingar innan bankans upplýst um það, aðspurðir, að  
þeir hafi vitað að Borgun væri í viðskiptum við Visa vegna færsluhirðingar og að sú starf-  
semi hafi byrjað haustið 2008.

Ekkert er hér þó fullyrt um vitneskju þessara sérfræðinga um aðild Borgunar að Visa  
Europe. Aftur á móti er vakin athygli á því að þessir kortasérfræðingar hafi hvorki verið  
meðal samningamanna bankans um sölu né að þeir hafi komið á framfæri upplýs-  
ingum um að Borgun gæti átt hlutdeild í valréttinum. Þeir hefðu á hinn bóginn fjallað  
um og lagt mat á verðmæti valréttarins í tengslum við umfjöllun um virði hans fyrir  
Valitor. Í svarinu frá 28. júní 2016 kom einnig fram:

Sérfræðingar bankans í kortaviðskiptum sátu ekki við samningaborðið við sölu á umrædd-  
um hlutum Landsbankans í kortafyrirtækjunum, hvorki í tilviki Borgunar né Valitors. Þeir  
komu aftur á móti að þeirri skoðun hvort semja ætti um hlutdeild í mögulegum hagnaði  
vegna valréttarins út frá viðskiptamagni því sem bankinn legði til Valitors, á þeim tíma sem  
hlutdeild Valitor til andvirði valréttarins næði til, eða að miða ætti við eignarhlutann í %  
sem Landsbankinn seldi til Arion í Valitor. Þá höfðu þeir áður fjallað um og lagt eitthvert  
mat á verðmæti valréttarins í tengslum við umfjöllun um virði valréttar Visa EU fyrir Valitor,  
þegar um málið var fjallað á vettvangi bankaráðs Landsbankans, en í þeirri umræðu kom  
hvergi fram að þeir teldu að Borgun ætti hlutdeild í valrétti Visa EU.

Kortasérfræðingar  
bankans ekki við  
samningaborðið

Af þessum ummælum má ráða að Landsbankinn hafi staðið talsvert öðruvísi að umfjöllun sinni, greiningu og verðmati á Borgun en á Valitor.

Við þetta er því að bæta að Borgun hefur í raun ekki farið dult með aðild sína að Visa Europe. Á enskri heimasíðu félagsins ([www.borgun.com](http://www.borgun.com)) hefur eftirfarandi klausa eða tilbrigði hennar staðið a.m.k. allt frá 28. janúar 2013 til dagsins í dag:

Borgun is authorised and regulated by the Icelandic Financial Supervisory Authority as a credit institution and a *principal member of VISA Europe* and MasterCard Inc. (Skáletrun Ríkisendurskoðunar.)

Upplýsingarnar  
lágu fyrir á heimasíðu Borgunar

Hinn 12. mars 2014, þ.e. daginn áður en Landsbankanum barst upphaflegt tilboð í eignarhlut sinn í Borgun, hljóðaði klausan svo: „Borgun is a member of Visa Europe and MasterCard International and has licences for other card brands in the domestic market“.<sup>2</sup> Sambærileg klausa hefur þó ekki verið á íslenskri heimasíðu félagsins ([www.borgun.is](http://www.borgun.is)). Þess ber að geta að Valitor hefur sömuleiðis eingöngu kynnt aðild sína að Visa Europe á enskri heimasíðu sinni.

Borgun gerði  
Landsbankanum  
tilboð í útgáfu  
Visakorta

Þá ber einnig að gæta þess að Borgun bauð Landsbankanum ítrekað útgáfuþjónustu fyrir Visakort áður en bankinn seldi hlut sinn í félaginu. Slíkt tilboð, bæði vegna MasterCard- og Visakorta, barst bankanum síðast 15. apríl 2014 í framhaldi af ósk bankans frá mars 2014 um að Borgun og Valitor veittu upplýsingar um verð og þjónustu fyrir útgáfu og vinnsluþjónustu fyrir greiðslukort Landsbankans („Fýsileikakönnun á útgáfu og vinnsluþjónustu fyrir greiðslukort Landsbankans“). Í þeirri könnun setti bankinn þau skilyrði að bjóðandi (Borgun og Valitor) hefði aðalleyfi, þ.e. væri „Principal Member“, hjá MasterCard. Í tölvupósti bankans frá 8. apríl 2014 til Borgunar var þess sérstaklega getið að við gerð tilboðsskrár vegna Visa korta „skal taka tillit til þess að þegar talað er um MasterCard eða önnur MasterCard hugtök í fýsileikakönnuninni skal nota Visa í staðinn fyrir MasterCard“.

„Borgun getur  
boðið uppá bæði  
vörumerkin fyrir  
Landsbankann“

Í áðurnefndu tilboði Borgunar frá 15. mars 2014, sem eins og áður kom fram laut bæði að MasterCard- og Visakortum, tók fyrirtækið sérstaklega fram að „útgáfa á MasterCard eða VISA kortum hefur engin áhrif á tilboðið þar sem Borgun getur boðið uppá bæði vörumerkin fyrir Landsbankann“. Með hliðsjón af þessu er vandséð hvernig Landsbankanum gat hafa verið ókunnugt um aðild Borgunar að Visa Europe.

Bankastjóri Landsbankans féllst reyndar á það á fundum með Ríkisendurskoðun í ágúst og september 2016 að bankinn hefði, eins og aðrir sem seldu hluti í Borgun á árunum 2009–14, látið undir höfuð leggjast að spyrja um aðild þess að Visa Europe. Þetta skýrði hann með því af því að sú þjónusta sem bankinn keypti af Borgun tengdist MasterCardkortum en ekki Visakortum.

---

<sup>2</sup> Sjá [http://web.archive.org/web/20140215000000\\*/http://borgun.com](http://web.archive.org/web/20140215000000*/http://borgun.com)



### 9.3.1 Valréttarákvæðin

Þegar rætt er um áðurnefnd valréttarákvæði Borgunar vekur athygli sú staðreynd að Landsbankinn taldi sig strax í janúar 2013 og síðar í júní 2014 geta metið mögulegan hagnað Valitors ef af yfirtöku Visa Inc. á Visa Europe yrði. Þar með taldi bankinn sig einnig geta metið væntan eigin hagnað, þ.e. 2–5 ma.kr. Eins og þær fjárhæðir bera með sér ríkti þó lengi óvissa um það hversu mikill slíkur hagnaður yrði og um tíma-setninguna ríkti sama óvissa.

Um hugsanlegan hagnað Borgunar er hins vegar ekki getið fyrr en upplýst var um hann í árslok 2015. Jafnvel stjórnendur Borgunar, sem þó vissu bæði um aðild félagsins að Visa Europe og valréttarákvæðin sem fylgdu þeirri aðild, telja sig fyrst í árslok 2015 hafa áttað sig á þeirri þýðingu sem þessi aðild og þar með valréttarákvæðin gætu haft fyrir Borgun og hluthafa félagsins. Allt fram til þess tíma hefðu þeir ekki haft forsendur til að meta hlut félagsins í Visa Europe á meira en 10 evrur. Þetta kemur m.a. fram í áðurnefndri ódagsettri yfirlýsingu fulltrúa Borgunar frá febrúar 2016:

Borgun bjó aldrei yfir upplýsingum um hvort, hvenær né á hvaða verði Visa Europe yrði selt fyrr en salan var gerð opinber þann 2. nóvember 2015. Vænt hlutdeild Borgunar í söluandvirði á VISA Europe varð ekki ljós fyrr en 21. desember sama ár. Fyrir þann tíma hafði Borgun engar forsendur til þess að meta eignarhlut sinn í Visa Europe á annan hátt en gert var.

Í athugasemdum stjórnenda Borgunar við drög að þeim hluta þessarar skýrslu sem þeir fengu til umsagnar vekja þeir einnig sérstaka athygli á því að félaginu hafi ekki borist neinar þær upplýsingar frá Visa Europe Ltd. sem gáfu til kynna væntan hagnað þess. Í bréfi frá 12. október 2016 segja þeir:

[T]il þess tíma er Borgun barst tilkynning um greiðslu (desember 2015) vegna sölu Visa Europe Ltd. höfðu engin samskipti verið við fulltrúa Visa Europe Ltd. um sölnuna eða fjárhagsleg áhrif hennar á Borgun. Ljóst er af fréttum að fulltrúar Landsbankans hafa verið upplýstir með skipulegum hætti um framvindu sölunnar og hugsanlegan hagnað af henni, slík upplýsing var ekki í boði fyrir Borgun. Borgun telur þetta mögulega ástæðu þess að verið er að meta hlut innan Landsbankans en ekki Borgunar.

Ríkisendurskoðun hefur engin gögn undir höndum sem skýra það hvað veldur því misræmi að Landsbankinn gat metið væntan hagnað Valitors strax í janúar 2013 en að hvorki bankinn né stjórnendur Borgunar töldu sig geta metið væntan hagnað Borgunar fyrr en um og eftir áramótin 2015–16. Þess ber að geta að hvorki Valitor Holding hf. né Borgun hf. geta um eignarhlut sinn í Visa Europe í ársreikningum sínum fyrir árið 2013. Í ársreikningi Valitors Holding hf. er engu að síður greint frá þeim tilgangi dótturfélags þess, VISA Íslandi hf: „að eiga hópaðild að VISA EUROPE fyrir hönd banka og sparisjóða auk Valitor hf.“

## 9.4 Eftirmáli sölu Borgunar

Á sama fundi bankaráðs Landsbankans og samþykkti sölnu á Valitor (17. desember 2014) var rætt um kynningarátætlun bankans vegna sölunnar og lýsti bankastjóri þeim skýringum sem hann hefði gefið fjölmiðlum á því af hverju eignarhlutir í Borgun og Valitor hefðu ekki verið seldir í opnu söluflerli, m.a. þeirri að með því að selja hlutina

Borgun segist ekki hafa vitað um verðmæti valréttarins

aðilum með sérfræðilækningu hefði bankinn tryggt sér skaðleysi. Jafnframt hefði Arion banki verið eini aðilinn sem hægt hefði verið að semja við um valréttinn.

Formaður bankaráðs viðurkenndi mistök

Ljóst er að þessar skýringar þóttu ekki að öllu leyti fullnægjandi utan Landsbankans og mátti hann strax þola verulega gagnrýni. Á aðalfundi Landsbankans 18. mars 2015 ræddi þáverandi formaður bankaráðs nokkuð um þetta í ávarpi sínu og viðurkenndi þá m.a. að formsins og ásýndarinnar vegna hefði verið betra ef salan á Borgun hefði farið fram í opnu sölufarli:

Gagnrýnt var að sala eignarhluta í greiðslukortafyrirtækjunum fór ekki fram í opnu sölufarli. Við hefðum betur gert það formsins og ásýndarinnar vegna en bankanum var vandi á höndum við sölu á hlut í þessum félögum þar sem aðkoma hans að þeim var takmörkuð og helstu keppinautar á markaði eigendur þeirra. Bankinn gat ekki tryggt að upplýsingagjöf til hugsanlegra kaupenda yrði nægjanleg og taldi því óhjákvæmilegt að selja hlutina til aðila sem höfðu mikla innsýn í starfsemi fyrirtækjanna.

Gagnrýnin jókst í ársbyrjun 2016

Gagnrýnisraddirnar urðu þó enn háværi eftir að í ljós kom í lok árs 2015 að Borgun átti einnig tilkall til hluta þess hagnaðar sem fylgdi valréttinum. Vegna þessarar gagnrýni birti Landsbankinn 31. mars 2016 nýja stefnu um sölu eigna bankans og dótturfélaga hans (sbr. kafla 3.2.1). Þær taka á mörgu af því sem úrskaiðis hefur farið og stuðla að betur skilgreindu verklagi og skýrari ábyrgðarskilum en eldri reglur gerðu. Sama gerir *Stefna bankans um orðsporsáhættu* sem líka var sett 31. mars 2016. Þá hefur það bankaráð sem kjörið var á aðalfundi bankans í apríl 2016 viðurkennt að ferlið við sölu hlutarins í Borgun hefði átt að vera opið.

Vegna þeirrar gagnrýni sem Landsbankinn varð fyrir í framhaldi af sölunni á eignarhlut sínum í Borgun og fyrirspurnar alþingismanna til fjármála- og efnahagsráðherra gerðu bæði Bankasýsla ríkisins og Fjármálaeftirlitið ítarlegar athuganir á þessari sölu. Að mati Ríkisendurskoðunar er nauðsynlegt að gera grein fyrir þeim hér.

#### 9.4.1 Athugun Bankasýslunnar

Í bréfi sínu til Landsbankans frá 11. mars 2016 gerði Bankasýsla ríkisins grein fyrir mati sínu á þeirri ákvörðun bankans að selja eignarhlut sinn í Borgun í lokuðu ferli og verklagi bankans við samningsgerð. Þar benti Bankasýslan á að Landsbankanum hefði mátt vera það fullljóst, m.a. vegna þeirrar gagnrýni sem bankinn fékk vegna sölu sinnar á Vestia árið 2010, að rökstyðja þyrfti sérstaklega frávik frá meginreglunni um að viðhafa opið sölufarli á eignum bankans. Þótt Bankasýslan hefði fallist á rökstuðning bankans vegna Vestia sölunnar á grundvelli ákveðinna neyðarsjónarmiða teldi stofnunin rökstuðning bankans fyrir því að selja Borgun í lokuðu ferli ófullnægjandi. Þar virtist bankinn hafa dregið rangar ályktanir af samskiptum sínum við Samkeppnis-eftirlitið varðandi mögulega fresti og svigrúm til að selja eignarhlut sinn í félaginu. Að auki hefði verklagi bankans við sölu að sumu leyti verið ábótavant.

Læra hefði átt af sölunni á Vestia

Í bréfinu var farið nákvæmlega í saumana á röksemdafærslu Landsbankans fyrir því að selja eignarhlutinn í Borgun í lokuðu sölufarli, m.a. þeirri fullyrðingu að Samkeppnis-eftirlitið hefði þrýst á bankann að selja eignarhlutinn í Borgun á skömmum tíma. Bankasýslan féllst ekki á þetta sjónarmið og benti á að sáttin sem bankinn gerði við

Samkeppniseftirlitið 9. júlí 2014 hefði ekki gefið tilefni til að flýta sölunni sérstaklega. Með sáttinni viðurkenndi Landsbankinn brot á samkeppnislögum og samþykkti að greiða 450 m.kr. fjársekt ásamt því að ráðast í tilteknar aðgerðir sem væru til þess fallnar að efla samkeppni á greiðslukortamarkaði. Aðgerðirnar fólust m.a. í því að sett var hámark á svokölluð milligjöld einstaklingskorta sem renna frá færsluhirðum til kortaútgefenda, þ.e. þá þóknun sem kortafyrirtækin fá vegna kortanotkunar. Einnig var í sáttinni gert ráð fyrir því að Landsbankinn myndi ekki eiga hluti í Borgun og Valitor með öðrum viðskiptabönkum.

Í þessu sambandi vísaði Bankasýslan í þá sátt sem Samkeppniseftirlitið gerði við Íslandsbanka árið 2014 og Landsbankanum var kunnugt um. Sú sátt laut að því að Íslandsbanka væri heimilt að leita samninga við Landsbankann um að annarhvor bankinn keypti út hlut hins eða að annarhvor eða báðir aðilar seldu hlut sinn til þriðja aðila. Tækjust ekki slíkir samningar gæti Íslandsbanki boðið Landsbankanum að taka þátt í uppboðsfyrirkomulagi þar sem báðir hluthafar gerðu tilboð í hlut hins. Sá sem hærra verð býði keypti þá hlut hins. Vegna þessa hefði Landsbankinn getað fengið aukinn tíma til að semja við Íslandsbanka um uppboðsfyrirkomulag eða selja þriðja aðila hlut sinn.

Bankasýslan ályktaði einnig að aukin rekstraráhætta Borgunar hefði ekki átt að hafa áhrif á hvort sölufერიð væri opið eða lokað, eins og Landsbankinn hafði haldið fram í svarbréfi sínu til Bankasýslu ríkisins 11. febrúar 2016. Þá gagnrýndi Bankasýslan Landsbankann fyrir að hafa einungis sett verkferla um sölu á fullnustueignum en ekki á öðrum eignum bankans, eins og *Eigandastefna ríkisins 2009* gerði kröfu um. Loks taldi Bankasýslan að engin haldbær rök væru fyrir því að bankinn hefði ekki gert sömu fyrirvara vegna valréttarins við söluna á Borgun og gert var við söluna á Valitor.

[Reglur einungis settar um sölu á fullnustueignum](#)

Bankasýslan gerði einnig athugasemdir við verðmatið á Borgun og taldi það vera of lágt. Byggja hefði átt verðmatið á svokölluðu V/H hlutfalli sem væri hefðbundin aðferð við verðmat á sambærilegum félögum. Landsbankinn byggði verðmat sitt hins vegar á sjóðsstreymisgreiningu á grunni rekstraráætlana stjórnenda þar sem áætlað hefði verið hversu mikinn hluta af hagnaði félagsins mætti greiða í arð. Bankasýslan ályktaði að sú aðferð væri óheppileg, m.a. þar sem Borgun hefði ekki greitt út arð til eigenda sinna árin á undan. Loks gagnrýndi Bankasýslan að Landsbankinn hefði komið sér í þá stöðu að eini viðsemjandinn hafi verið hópur fjárfesta sem m.a. innihélt stjórnendur Borgunar.

Að teknu tilliti til alls þessa taldi Bankasýslan að bankaráð Landsbankans þyrfti að grípa til viðeigandi ráðstafana til að endurheimta það traust og þann trúverðugleika sem sölumeðferð hans á hlutum í Borgun hefði kostað bankann.

[Endurheimta þyrfti traust](#)

#### 9.4.2 Athugun Fjármálaeftirlitsins

Í gagnsæistilkynningu Fjármálaeftirlitsins frá 31. mars 2016 („Niðurstaða athugunar á viðskiptaháttum Landsbankans hf. vegna sölu á hlut hans í Borgun hf.“) var bent á að samkvæmt 1. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki beri þeim að starfa á heilbrigðan og eðlilegan hátt með hagsmuni viðskiptavina, hluthafa og alls þjóðarþúsins að leiðarljósi. Í því samhengi væri það mat Fjármálaeftirlitsins að gera verði sérstaklega ríka kröfu til fagmennsku og vandvirkni í vinnubrögðum þegar viðskiptabanki sem

að stærstum hluta er í eigu ríkisins selur eignir. Í því fælist m.a. að leggja þyrfti sérstakt mat á orðsporsáhættu sem gæti fylgt því að hafa sölufarlið ekki opið og kanna hvort sérfræðiaðstoð þriðja aðila og/eða sjálfstæð áreiðanleikakönnun væri til þess fallin að veita bankanum aukinn aðgang að gögnum og upplýsingum um það félag sem væri í sölufarli.

Verklag ekki að öllu leyti í samræmi við ákvæði laga

Að teknu tilliti til þessa komst Fjármálaeftirlitið að þeirri niðurstöðu að verklagi Landsbankans við sölu á 31,2% eignarhlut sínum í Borgun á árinu 2014 hefði verið áfátt og hafi það heilt á litið ekki verið til þess fallið að skila bestri niðurstöðu fyrir bankann. Að auki taldi Fjármálaeftirlitið að verklag bankans við sölu á eignarhlut sínum í Borgun hefði ekki að öllu leyti samræmst eðlilegum og heilbrigðum viðskiptaháttum á fjármálamarkaði, sbr. 19. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki.



Ríkisendurskoðun – Bríetartúni 7  
Pósthólf 5350 – 125 Reykjavík  
Sími 569-7100

[postur@rikisend.is](mailto:postur@rikisend.is) – [www.rikisendurskodun.is](http://www.rikisendurskodun.is)