

Aðdragandi og orsakir
falls íslensku bankanna 2008
og tengdir atburðir

Rannsóknarnefnd Alþingis

9

Útgefandi:

Rannsóknarnefnd Alþingis samkvæmt lögum nr. 142/2008
um rannsókn á aðdraganda og orsökum falls íslensku bankanna
og tengdra atburða

Ritstjórn:

Páll Hreinsson
Sigríður Benediktsdóttir
Tryggvi Gunnarsson

Útgáfustjóri:

Anna Sigríður Guðfinnsdóttir

Kápur:

Hrund Guðmundsdóttir

Ljósmyndir:

Rebekka Guðleifsdóttir

Prentun og bókband:

Oddi hf.

Umbrot:

Essinþrjú

Reykjavík 2010

ISBN: 978-9979-888-33-8

Merking tákna:

- * Bráðabirgðatala eða áætlun
- 0 Minna en helmingur einingar
- Núll, þ.e. ekkert
- ... Upplýsingar vantar eða tala ekki til
- . Tala á ekki við

Efnisyfirlit

Bindi 1

- 1.0 Verkefni og skipan nefndarinnar
- 2.0 Ágrip um meginniðurstöður skýrslunnar
- 3.0 Sérstaða og mikilvægi banka- og fjármálafyrirtækja í samfélagi
- 4.0 Efnahagslegt umhverfi og innlend peningamálastjórnun
- 5.0 Stefna stjórnvalda um stærð og starfsemi íslenskra fjármálafyrirtækja
- 6.0 Einkavæðing og eignarhald bankanna

Bindi 2

- 7.0 Fjármögnun bankanna
- 8.0 Útlán íslensku bankanna

Bindi 3

- 9.0 Eigið fé íslenska fjármálakerfisins
- 10.0 Launa- og hvatakerfi bankanna
- 11.0 Innri og ytri endurskoðun

Bindi 4

- 12.0 Verðbréfamarkaðir
- 13.0 Gjaldeyrismarkaður
- 14.0 Verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir

Bindi 5

- 15.0 Löggiöf um fjármálamarkaðinn og áhrif aðildar Íslands að EES
- 16.0 Eftirlit með starfsemi á fjármálamarkaði
- 17.0 Tryggingarsjóður innstæðueigenda og fjárfesta og ábyrgð á innlánnum almennt

Bindi 6

- 18.0 Innlán fjármálastofnana í útibúum erlendis
- 19.0 Aðgerðir og viðbrögð íslenskra stjórnvalda á árunum 2007–2008 vegna hættu á fjármálaáfalli

Bindi 7

- 20.0 Atburðarásin frá því að beiðni Glitnis banka hf. um fyrirreiðslu kom fram þar til bankarnir féllu
- 21.0 Orsakir falls íslensku bankanna – ábyrgð, mistök og vanræksla
- 22.0 Tilkynningar á grundvelli 14. gr. laga nr. 142/2008
- 23.0 Athugasemdabréf samkvæmt 13. gr. laga nr. 142/2008

Bindi 8

- Viðauki 1 Siðferði og starfshættir í tengslum við fall íslensku bankanna 2008
 - Viðauki I Rannsóknasetur um fjölmiðlun og boðskipti: *Um fjöllun fjölmiðla á Íslandi um banka og fjármálafyrirtæki 2006–2008*
 - Viðauki II Hulda Þórisdóttir: *Afsprengi aðstæðna og fjötruð skynsemi: Aðdragandi og orsakir efnahagsshrunsins á Íslandi frá sjónarhóli kenninga og rannsókna í félagslegri sálfræði*

Bindi 9

- Viðauki 2 Margrét V. Bjarnadóttir, Guðmundur Axel Hansen: *Rannsókn á krosseignatengslum og útlánnum bankanna til tengdra aðila*
 - Samantekt 9
 - Gögn og gagnavinnsla 10
 - Gögn frá Ríkisskattstjóra – hlutafjármiðar 10
 - Heimild til gagnaöflunar 10
 - Heimtur 11
 - Gæði skráninga 11
 - Eignahringir 12
 - Gögn frá Ríkisskattstjóra – rekstrarframtal 12
 - Gögn frá Ríkisskattstjóra – fyrirtækjaskrá 12

Önnur gögn	13
Gagnavinnsla	13
Notkun frumgagna til að setja saman gögn um eignatengsl	13
Verðmæti eignarhlutar í fyrirtækjum	15
Lög og reglugerðir sem snerta tengda aðila og stórar áhættuskuldbindingar	15
Reglur Fjármálaeftirlitsins um stórar áhættuskuldbindingar	16
Tengdir aðilar	16
Lög um verðbréfavíðskipti	16
Lög um fjármálafyrirtæki	16
Samantekt, skilgreiningar og túlkun rannsakenda	17
Aðferðafræði útreikninga	18
Skilgreiningar	18
Útreikningar á tengdum aðilum	18
Útreikningar á fjárhagslega tengdum aðilum	20
Dæmi um tengda aðila vegna fjárhagslegra tengsla	20
Tengsl vegna stjórnunaráhrifa og vinavensl	21
Niðurstöður I – Krosseignatengsl	22
Yfirlit yfir eignatengsl á Íslandi	22
„Skúffufyrirtæki“	27
Stærstu hóparnir í fyrirtækjanetinu	29
Samantekt	33
Niðurstöður II – Skilgreiningar bankanna og rannsakenda á tengdum aðilum	34
Samanburður á stærð hópa	36
Samson eignarhaldsfélag ehf	36
Fyrirtæki tengd Ólafi Ólafssyni	39
Tengdir aðilar skilgreindir út frá Ólafi Ólafssyni	39
Baugur Group hf	44
Aðilar tengdir Jóni Ásgeiri Jóhannessyni	44
Exista hf	50
Milestone ehf	50
Niðurstöður III – Útlán til tengdra aðila	50
Heildarútlán til tengdra aðila út frá fyrirtækjum	53
Baugur Group hf	53
Milestone ehf	54
Exista hf	54
Ker ehf. og Kjalar hf.	54
Samson eignarhaldsfélag ehf	55
Heildarútlán til hópa þegar einstaklingar eru aðalaðilar	55
Jón Ásgeir Jóhannesson og fjölskylda	55
Ólafur Ólafsson og viðskiptafélagar	56
Niðurstöður IV – Stærstu hópar með tilliti til útlána	57
Hópar út frá fyrirtækjum	57
Hópar út frá einstaklingum	58
Stærstu skuldararnir	61
Niðurstöður V – Arðgreiðslur á rannsóknartímabilinu	62
Heildararðgreiðslur	63
Stærstu einstöku arðgreiðendur	64
Stærstu einstöku arðþiggjendur	64
Arðgreiðslur til einstaklinga og erlendra aðila	65
Óefnislegar eignir	66
Óefnislegar eignir eftir geirum	66
Arðgreiðslur með tilliti til óefnislegra eigna	66
Arðgreiðslur með tilliti til neikvæðs eigin fjár og taps	68
Niðurstöður VI – Upplýsingakerfi um krosseignatengsl	69
Heimildaskrá	71
Lög og reglugerðir	71
Fræðigreinar	71
Annað útgefið efni	71
Annað óútgefið efni	71
Hugbúnaður sem notaður var til að teikna tengslamyndir	71
Fylgiskjal 1: ÍSAT - atvinnugreinaflokkun	72
Fylgiskjal 2: Skil hlutafjármiða	73
Fyrirtæki í eigin eigu	73

	Fyrirtæki með ekkert hlutafé	74
	Eignahringir	74
	Fylgiskjal 3: Yfirlit yfir skilgreiningar bankanna á tengdum aðilum ákveðinna hópa	75
	Fylgiskjal 4: Gervimaður útlönd	79
	Fylgiskjal 5: Félög með óútskýrt eignarhald samkvæmt hlutafjármiðum	85
	Fylgiskjal 6: Skuldugustu einstaklingar vegið út frá eignarhlut í fyrirtækjum	87
Viðauki 3	Mark J. Flannery: <i>Iceland's Failed Banks: A Post-Mortem</i>	
	I. Introduction	91
	Bad Luck	91
	Bad Management	91
	II. The Rise of the Icelandic Banks	92
	III. A Warning: Early 2006	97
	Lending to Related Entities	97
	Questions about Credit Quality	97
	Funding	98
	Limited Government and Central Bank Support	98
	IV. Responses to the 2006 Mini-Crisis	99
	Private Market Funding	99
	Loan Opacity and Credit Quality	102
	Liquidity and Solvency Backstops	103
	Summary	104
	V. Were the Banks Solvent?	104
	VI. Summary and Conclusions	106
	References	107
Viðauki 4	Skrá yfir þá sem kvaddir voru fyrir nefndina til skýrslutöku á grundvelli 8. gr. laga nr. 142/2008	109
Vefútgáfa		
Viðauki 5	Magnús Sveinn Helgason: <i>Íslenskt viðskiptalíf – breytingar og samspil við fjármálakerfið</i>	
Viðauki 6	Gunnar Þór Pétursson: <i>Innleiðing gerða skv. EES samningnum á sviði fjármálaþjónustu í íslenskan rétt</i>	
Viðauki 7	Jørn Astrup Hansen: <i>Íslandske banker</i>	
Viðauki 8	Mark J. Flannery: <i>The importance of government supervision in producing financial services.</i>	
Viðauki 9	Tölur um tengda aðila samkvæmt kafla 8.0	
Viðauki 10	Chapter 18: Deposits in Financial Institutions in Branches Abroad	
Viðauki 11	Skriflegar athugasemdir samkvæmt 13. gr. laga nr. 142/2008	
Viðauki 12	Ákvarðanir um sérstakt hæfi nefndarmanna og starfsmanna	

Rannsókn á krosseignatengslum og útlánnum bankanna til tengdra aðila

Lögð fram með skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis

Höfundar:

Margrét V. Bjarnadóttir

Guðmundur Axel Hansen

Reykjavík 2010

Höfundar

Margrét V. Bjarnadóttir fæddist árið 1977. Hún lauk B.Sc. námi frá Háskóla Íslands 2001 og varði doktorsritgerð sína í aðgerðarannsóknnum, „Data-Driven Approach to Health Care; Applications Using Claims-Data“, við Massachusetts Institute of Technology í Bandaríkjunum 2008. Síðan þá hefur hún gegnt stöðu lektors við Stanford Graduate School of Business í Kaliforníu í Bandaríkjunum. Margrét hefur áður starfað hjá AGR ehf. og sem sjálfstætt starfandi ráðgjafi í aðgerðarannsóknnum.

Guðmundur Axel Hansen fæddist árið 1977. Hann lauk B.Sc. námi í véla- og iðnaðarverkfræði frá Háskóla Íslands 2000. Frá hausti 2008 leggur hann stund á M.Sc. nám í fjármálaverkfræði við sama háskóla. Guðmundur var vörustjóri hjá Navision Íslandi 2000 til 2002, vörumarkaðsstjóri hjá Microsoft EMEA í Kaupmannahöfn 2002 til 2004 og sölustjóri viðskiptalausna hjá Microsoft Íslandi 2004 til 2006. Hann var forstöðumaður sölu hjá Skýrr 2006 til 2008.

Samantekt

Markmið rannsóknarinnar var að varpa ljósi á eðli krosseignatengsla á Íslandi og útlánaáhættu bankanna til tengdra aðila. Til að draga upp mynd af krosseignatengslum var notast við gögn frá Ríkisskattstjóra, nánar tiltekið hlutfjármiða sem eigendum fyrirtækja er skylt að skila árlega til Ríkisskattstjóra. Þó er nokkuð um að upplýsingar um eignarhald vanti, bæði vegna vanskila á hlutfjármiðum en ekki síður vegna þess að mörg þeirra fyrirtækja sem koma við sögu eru skráð erlendis. Því þurfti að fylla í gagnaeyður eftir því sem kostur var, til dæmis má oft finna eignarhald erlendra félaga í lánanefndargögnum banka. Upplýsingarnar um eignarhald eru því ekki fullkomnar en eru byggðar á bestu gögnum sem nefndin gat nálgast á meðan hún starfaði. *Allar tölur um eignarhald og heildarútlán eru birtar með fyrirvara um áreiðanleika gagnanna.*

Þegar í lögum og reglum er rætt um „tengda aðila“ er oft ekki aðeins verið að vísa til beinna og óbeinna eignatengsla heldur einnig til annars konar fjárhagslegra tengsla, skyldleika og mægða svo og stjórnunartengsla. Þau tengsl á milli aðila sem í þessari rannsókn voru metin eru eignatengsl, fjárhagsleg tengsl, stjórnunartengsl og tengsl vegna skyldleika og mægða. Þegar litið er til gildandi reglna hér á landi, sem ætlað er að koma í veg fyrir of mikla samþjöppun eða áhættu í fjármálakerfinu, kemur í ljós að reglurnar eru að mörgu leyti matskenndar og því um margt flóknar í framkvæmd. Eins og nánar er rakið í skýrslunni kom í ljós að á milli banka hefur töluvert ósamræmi verið í framkvæmd varðandi það hvaða aðilar hafa verið taldir tengdir á grundvelli slíkra reglna þótt bankanir hafi verið að lána til sömu aðila.

Þróuð var aðferðafræði til þess að mynda hópa fyrirtækja í ljósi tengsla sem eru á milli þeirra. Með því að öðlast yfirsýn yfir tengsl milli fyrirtækja og mæla hversu nán þau eru, er þannig hægt að leggja grundvöll að ályktunum um þá áhættu sem skapaðist hér á landi þegar lán voru veitt til tengdra aðila, burtséð frá því hvort það fór í bága við reglur eða ekki. Slík mæling fer því fram á grundvelli sjálfstæðs mælikvarða, sem þarf ekki endilega að endurspeglast í þeim reglum sem giltu þótt slíkt geti fallið saman.

Reglur um útlán til tengdra aðila voru settar til að takmarka útlánaáhættu bankanna. Þegar útlán til tengdra aðila eru orðin mjög mikil, er hættu á að bankinn verði háður lántakandanum, þ.e.a.s. ef lánþeginn fer í þrot, hefur það mjög alvarleg áhrif á rekstrarstöðu bankans. Í niðurstöðum III eru tekin dæmi sem sýna að útlán einstakra banka til ákveðinna aðila voru orðin allveruleg og þessir viðskiptavinir því í raun orðnir of stórir fyrir bankana. Sömu dæmi sýna að útlán til tengdra aðila, miðað við skilgreiningu á tengdum aðilum hér, fara yfir 25% af eiginfjárhlutfalli bankanna, sem er hámarkið samkvæmt reglugerð Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007 um stórar áhættuskuldbindingar.

Það er ljóst að með sífellt flóknara eignarhaldi er nauðsynlegt að þeir sem sjá um framkvæmd reglna sem ætlað er að koma í veg fyrir hagsmunaaðrekstra

og óhóflega samþjöppun hafi aðgang að greinagóðum upplýsingum um eignarhald. Rannsakendur lögðu á nokkrum mánuðum grunninn að upplýsingakerfi til að hafa yfirsýn yfir eignarhald, fjárhagsleg tengsl, stjórnunarleg tengsl og skyldleika. Upplýsingakerfi sem þetta má laga að mismunandi túlkun laga, þar sem þau lög og reglugerðir sem skilgreina tengda aðila hér á landi nú eru fremur matskennd.

Í þessari rannsókn myndast stærstu glufurnar í gögnum um eignarhald þegar eignarhald tapast erlendis, þ.e.a.s. eigendur eru skráðir annaðhvort sem erlend félög sem erfitt er að finna eignarhald á, eða sem Gervimaður útlönd¹ þar sem alls óvíst er um hvaða aðila er að ræða. Með nútímavæðingu viðskiptalífsins, þar sem fyrirtækjasamstæður eru alþjóðlegar er ljóst að eftirlitsaðilar vilja fylgjast með raunverulegu eignarhaldi þarf betri aðgang að upplýsingum um alþjóðlegt eignarhald. Því verður annaðhvort að koma á alþjóðlegu samstarfi um gagnaöflun eða krefjast frekari upplýsinga um raunverulega eigendur fyrirtækja sem eru skráð á Íslandi.

Í þessari greiningu er að lokum sérstaklega skoðaðar arðgreiðslur og óefnislegar eignir fyrirtækja. Heildararðgreiðslur frá mismunandi geirum atvinnulífsins eru skoðaðar sem og arðgreiðslur einstakra fyrirtækja, bæði út frá stærð og einnig sem hlutfall af eigin fé og eigin fé að frádregnum óefnislegum eignum. Mörg dæmi eru um að fyrirtæki hafi verið að greiða út arð þó lítið sem ekkert raunverulegt eigið fé hafi verið í fyrirtækjunum og fyrirtæki jafnvel rekin með tapi og neikvæðu eigin fé, eins og lesa má um í niðurstöðum V.

Gögn og gagnavinnsla

Rannsóknin á krosseignatengslum byggir að mestu á gagnasettum frá Ríkisskattstjóra og þá helst fyrirtækjaskrá og rekstrarframtölum fyrirtækja. Auk þess var stuðst við gögn frá Samkeppniseftirlitinu, lánanefndum bankanna og við önnur tilfallandi gögn. Þessum gagnasettum er nánar lýst hér síðar.

Gögn frá Ríkisskattstjóra – hlutfjármiðar

Opinbert utanumhald um eignarhald fyrirtækja er hjá Ríkisskattstjóra. Það er gert í formi hlutfjármiða sem fyrirtæki fylla út einu sinni á ári og tilgreina hlutfé sem hluthafar fyrirtækjanna eiga um nýliðin áramót sem og arðgreiðslur sem hluthafar hafa þegið á árinu. Sparisjóðir skila einnig hlutfjármiðum og tilgreina eigendur stofnfjár.

Heimild til gagnaöflunar

Heimild Ríkisskattstjóra til að afla hlutfjármiða er í 94. gr. laga nr. 90/2003² um tekjuskatt. Ríkisskattstjóri útfærir svo nánar með auglýsingum í upphafi hvers árs hvaða upplýsinga óskað er eftir og á hvaða formi. Auglýsingarnar eru bæði birtar á vef Ríkisskattstjóra og í Stjórnartíðindum, en öll hlutfélög, einkahlutfélög, samvinnuhlutfélög og sparisjóðir eru skilaskyld. Hins vegar eru engin viðurlög við að skila ekki hlutfjármiðum fyrir einstaka ár

1. Gervimaður útlöndum er samheiti yfir lögaðila skráða erlendis sem ekki hafa íslenska kennitölu og eru eignir skráðar meðal annars á kennitöluna 0101306789 sem ber nafnið Gervimaður útlönd í Þjóðskrá.
2. <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2003090.html>.

eða yfir höfuð. Ef byggja á upplýsingakerfi um eignarhald er nauðsynlegt að Ríkisskattstjóri hafi viðurlaga- eða þvingunarákvæði til að tryggja að upplýsingunum sé skilað.

Heimtur

Við skoðun á hlutafjármiðum frá Ríkisskattstjóra kom í ljós að skil á hlutafjármiðum eru ekki fullnægjandi. Í sumum tilfellum skiluðu fyrirtæki inn hlutafjármiðum aðeins hluta af tímabilinu sem var til skoðunar (2003–2008), jafnvel aðeins eitt árið, og einnig eru dæmi um að fyrirtæki hafi aldrei skilað hlutafjármiðum á tímabilinu – jafnvel þótt þau hafi verið í rekstri samkvæmt fyrirtækjaskrá. Þegar skil á rekstrarframtölum voru borin saman við skil á hlutafjármiðum kom í ljós að fyrirtæki skiluðu stundum rekstrarframtölum án þess að skila hlutafjármiðum, eins og sjá má í töflu 1.

Tafla 1. Skil hlutafjármiða og rekstrarframtals almennra hlutafélaga og einkahlutafélaga árin 2003–2008

	Rekstrarform	Fjöldi fyrirtækja ¹	Fjöldi hlutafjármiða	Hlutfall hlutafjármiða	Fjöldi rekstrarframtala	Hlutfall rekstrarframtala
2003	Hlutafélag	901	332	37	828	92
2003	Einkahlutafélag	19.477	4.268	22	16.790	86
2004	Hlutafélag	876	572	65	818	93
2004	Einkahlutafélag	21.170	9.265	44	18.891	89
2005	Hlutafélag	862	623	72	799	93
2005	Einkahlutafélag	23.565	15.607	66	20.964	89
2006	Hlutafélag	862	679	79	801	93
2006	Einkahlutafélag	25.815	19.126	74	22.685	88
2007	Hlutafélag	866	626	72	786	91
2007	Einkahlutafélag	28.465	20.297	71	23.841	84
2008	Hlutafélag	861	456	53	270	31
2008	Einkahlutafélag	29.894	12.601	42	10.105	34

1. Fjöldi fyrirtækja er fjöldi þeirra fyrirtækja sem eru samkvæmt fyrirtækjaskrá í rekstri 31. desember hvert ár.

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Fjöldi hlutafélaga er nokkuð stöðugur á tímabilinu á meðan fjöldi einkahlutafélaga vex um rúm 50% úr 19.477 félögum árið 2003 í 29.894 árið 2008, sem að hluta til skýrist af breytingum sem gerðar voru á skattkerfinu í upphafi þessa tímabils.³ Skilin 2008 miðast við 14. ágúst 2009 og eru mun lakari en hin árin en búast má við að heimtur hafi batnað síðar á árinu.

Gæði skráninga

Við skoðun á gögnunum komu í ljós nokkrir hnökrar á upplýsingum um eignarhald. Í allnokkrum tilfellum voru fyrirtæki skráð eigin eigendur að fullu, þ.e. félagið sjálft átti allt hlutaféð. Árið 2007 átti 91 fyrirtæki allt hlutafé í sjálfu sér og 72 fyrirtæki árið 2008 en lista yfir þessi félög má finna í fylgiskjali 2. Þá eru ekki taldir einstaklingar í rekstri sem í eðli sínu eiga sjálfa sig. Það getur ekki staðist að félag eigi allt hlutafé í sjálfu sér, enda er það ekki í samræmi við lög.⁴

3. http://www.fjarmalaraduneyti.is/media/FJR.IS/FB_260804_abj.pdf.

4. Samkvæmt hlutafjárhlögunum, númer 2/1995, má félag ekki eiga meira en 10% af eigin hlutum. Þó er veitt undanþága fyrir stærri hlut vegna sérstakra ástæðna og þá í takmarkaðan tíma eða að hámarki þrjú ár.

Einstaklingar verða alltaf, að lokum, að vera eigendur fyrirtækja sem lúta beinni eða óbeinni stjórn þeirra.

Í nokkrum tilfellum skiluðu fyrirtæki hlutafjármiðum þar sem enginn hluthafi var skráður fyrir nokkrum hlut. Það lítur því út fyrir að ekkert hlutafé sé í viðkomandi fyrirtækjum sem getur ekki staðist því t.a.m. er lágmarkshlutafé fyrir einkahlutafélög 500.000 krónur og fyrir hlutafélög fjórar milljónir króna. Nánari tölfræði um skil án hlutafjár má finna í fylgiskjali 2.

Eignahringir

Þegar rannsökuð eru eignatengsl er gert ráð fyrir að rekja megi allar eignir til einstaklinga (annars gæti fyrirtækjasamsteypa átt sig sjálf). Við skilgreinum eignahringi sem safn fyrirtækja, tvö eða fleiri, sem eiga hvort annað að fullu án þess að nokkur einstaklingur komi þar nærri. Dæmi um slíkan eignahring væri ef fyrirtæki A ætti 100% í fyrirtæki B sem ætti 100% í C sem aftur ætti 100% í A. Í gögnum Ríkisskattstjóra eru nokkur dæmi um slíka eignahringi, eins og sjá má í fylgiskjali 2, en þessir eignahringir eru meðhöndlaðir sérstaklega í útreikningum.

Gögn frá Ríkisskattstjóra – rekstrarframtal

Ríkisskattstjóri óskar eftir rekstrarframtölum með heimild í 90. gr. laga nr. 90/2003.⁵

Ríkisskattstjóri birtir auglýsingu í Stjórnartíðindum í upphafi hvers árs þar sem form, skilamáti og frestur framtala er tekinn fram.⁶ Hvati til að skila rekstrarframtali er umtalsverður því „telji framtalsskyldur aðili ekki fram til skatts innan tilskilins frests má skattstjóri bæta allt að 15% álagi við þá skattstofna sem hann áætla“.⁷

Meðal upplýsinga á rekstrarframtali eru upplýsingar um eigið fé fyrirtækja og aðrar rekstrar- og efnahagsstærðir þess.

Gögn frá Ríkisskattstjóra – fyrirtækjaskrá

Ríkisskattstjóri starfrækir fyrirtækjaskrá samkvæmt lögum númer 17/2003.⁸

Í fyrirtækjaskrá eru geymdar upplýsingar um einstaklinga, félög og aðra aðila sem stunda atvinnurekstur eða sjálfstæða starfsemi, stofnanir og fyrirtæki í eigu ríkisins, stofnanir og fyrirtæki í eigu sveitarfélaga, félög, samtök og aðila, aðra en einstaklinga, sem hafa með höndum eignaumsýslu, eru skattskyldir eða bera aðrar skattalegar skyldur sem og aðra starfsemi sem Ríkisskattstjóri sér ástæðu til að skrá í fyrirtækjaskrá. Þar er haldið utan um kennitölu, heimilisfang, rekstrar- eða félagsform, stofndag, nafn, lögheimili og kennitölu forráðamanna, atvinnugreinanúmer samkvæmt atvinnugreinaflokkun Hagstofu Íslands, slit félags og önnur þau atriði sem skylt er að skrá um starfsemi félaga og fyrirtækja samkvæmt lögum eða nauðsynlegt eða hagkvæmt þykir að skrá vegna hagsmuna opinberra aðila eða miðlunar upplýsinga til opinberra aðila, fyrirtækja og almennings.

Úr fyrirtækjaskrá eru fengnar upplýsingar um fjölda fyrirtækja á hverjum tíma sem og upplýsingar um rekstrarform og atvinnugreinaflokkun þeirra.

5. <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2003090.html>.

6. Tengil á auglýsinguna má finna á vef Ríkisskattstjóra sjá [www.rsk.is](http://www.rsk.is/ws/cm/file/rsk_0601_4_2009.is.pdf) og sjá http://www.rsk.is/ws/cm/file/rsk_0601_4_2009.is.pdf til að finna nýjustu auglýsinguna.

7. Sjá lög um tekjuskatt, nr. 90/2003, <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2003090.html>.

8. Sjá lög um fyrirtækjaskrá, nr. 17/2003, <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2003017.html>.

Einnig eru upplýsingar um stjórnarsetu, framkvæmdastjóra, prókúruhafa og endurskoðendur sóttar úr fyrirtækjaskrá. Í fyrirtækjaskrá er ekki að finna upplýsingar um eignarhald fyrirtækja.

Önnur gögn

Þar sem upplýsingar um eignarhald var ekki að finna í gögnum frá Ríkisskattstjóra var notast við önnur gögn til að fylla í eyðurnar eins og unnt var. Á það bæði við um þegar leitað var að eignarhaldi innlendra og erlendra félaga. Leitað var rafrænt eftir upplýsingum um eignarhald úr fundargerðum lánanefnda, lánaumsóknum, gögnum unnum af Samkeppniseftirlitinu og öðrum gögnum sem lágu fyrir hjá rannsóknarnefnd Alþingis.

Gagnavinnsla

Útbúin voru tvö gagnasett með það að markmiði að draga upp mynd af kross- eignatengslum eins og líklegt er að þau hafi verið á tveimur tímamörkum, 1. janúar 2008 og við fall bankanna í október 2008. Þar sem hlutfjármiðum er einungis skilað einu sinni á ári er eignarhaldið við hrun bankanna nálgæð með eignarhaldinu eins og það birtist í hlutfjármiðum 1. janúar 2009, þremur mánuðum eftir fall, sem er besta myndin sem hægt er að draga upp af eignarhaldinu við fall, miðað við gögnin sem rannsóknarnefndin hafði aðgang að. Þar sem upplýsingar um eignarhald vantar í gögn Ríkisskattstjóra, þ.e.a.s. þegar fyrirtæki skila ekki hlutfjármiðum tekjuárin 2003–2008, er leitað í gögnum bankanna, og þá helst fundargerðum lánanefnda og lánaumsóknum. Einnig var stuðst við sömu heimildir þegar hlutféð var skráð á óþekkta hluthafa. Reynt var að rekja eignarhald fyrirtækja til einstaklinga eftir fremsta megni.

Hér síðar er fjallað sérstaklega um hvernig upplýsingar um eignartengsl og stærð eignarhluta voru unnar út frá frumgögnum.

Notkun frumgagna til að setja saman gögn um eignatengsl

Fyrir gagnasettið um eignarhald 1. janúar 2008 var miðað við tekjuárið 2007, þ.e. eignarhald við árslok 2007. Í þeim tilfellum sem fyrirtæki höfðu ekki skilað inn hlutfjármiðum fyrir tekjuárið 2007 er miðað við næsta ár á undan sem viðkomandi fyrirtæki hafði skilað og svo koll af kolli. Ef engar upplýsingar finnast frá árunum 2003–2007 er litið til tekjuársins 2008. Þess er þó gætt að fyrirtæki hafi verið til við lok árs 2007, þ.e. hafi verið stofnað að fyrir lok árs 2007 og hvorki gjaldþrota né hætt starfsemi um áramótin 2007/2008 samkvæmt fyrirtækjaskrá Ríkisskattstjóra. Á sama hátt er notast við upplýsingar frá árunum á undan til að búa til gögn um eignarhald fyrirtækja í lok árs 2008 ef hlutfjármiðum 2008 hafði ekki verið skilað.⁹ Þess er gætt að fyrirtæki hafi verið starfandi á árinu 2008, þ.e. að þau hafi verið stofnuð fyrir lok árs 2008 og séu enn starfandi við upphaf ársins 2008. Ekki var gerð krafa um að fyrirtæki störfuðu út árið 2008 eins og gert var fyrir fyrirtækin árið 2007 þar sem fall bankanna varð á haustmánuðum 2008 og mörg félög fóru í þrot í kjölfar þess. Þessum fyrirtækjum er haldið inni í gagnasettinu til að geta skoðað útlán til fyrirtækja við fall bankanna, sem urðu síðar gjaldþrota.

9. 14. ágúst 2009 höfðu 13.073 fyrirtæki skilað inn hlutfjármiðum 2008, samanborið við 20.951 árið áður, en skilafrestur var til 10. febrúar 2009.

Eins og áður hefur komið fram vantar fullnægjandi upplýsingar um eignarhald fjölmargra fyrirtækja ef aðeins er stuðst við hlutafjármiða. Alls voru 41.103 lögaðilar með óútskýrt eignarhald þegar aðeins er stuðst við hlutafjármiða ársins 2007. Þegar þessir lögaðilar eru keyrðir saman við hlutafjármiða fyrri ára standa eftir 36.522 lögaðilar með óútskýrt eignarhald, þar af 4086 kennitölur hlutafélaga og einkahlutafélaga. Flestir lögaðilarnir með óútskýrt eignarhald eru áhugamannafélög, einkahlutafélög, einstaklingsfélög með kennitölu, erlend félög, félagasamtök, hlutafélög, húsfélög, stofnanir sveitarfélaga og sameignarfélög. Nákvæma skiptingu lögaðila sem ekki höfðu skilað inn neinum hlutafjármiðum á árunum 2003–2008 má sjá í töflu 2 skipt upp eftir rekstrarformi.

Tafla 2. Fjöldi félaga með óútskýrt eignarhald samkvæmt hlutafjármiðum Ríkisskattstjóra¹

<i>Tegund lögaðila</i>	<i>Fjöldi</i>
Félagasamtök	10.324
Húsfélag	9.043
Erlent félag/fyrirtæki, v/bankaviðskipta	4.263
Einkahlutafélag (ehf)	4.013
Sameignarfélag almennt (sf)	2.263
Einstaklingsfyrirtæki með kennitölu (skráð fyrir 1. júlí 2003)	1.644
Stofnun sveitarfélags	920
Áhugamannafélag	859
Ríkisstofnun	721
Opinber aðili	545
Samlagsfélag, almennt (slf)	355
Sjóður/deild innan fjármálfyrirtækis	352
Sjálfsagnarstofnun með staðfesta skipulagsskrá	329
Útibú/deild hlutafélags	222
Félagsbú	154
Veiðifélag	151
Lífeyrissjóður	86
Hlutafélag, almennt (hf)	73
Útibú erlends félags	66
Önnur sameignarfélög (óskilgreind)	51
Sjálfsagnarstofnun sem stundar atvinnurekstur (ses)	51
Útibú sparisjóðs	42
Aðrar sjálfsagnarstofnanir - útibú/deild	42
Samvinnufélag (svf)	33
Byggðasamlag (bs)	29
Stofnun/fyrirtæki í eigu erlends ríkis	25
Erlent félag með tímabundna starfsemi á Íslandi	12
Húsnaðissamvinnufélag	10
Útibú ríkisstofnunar/sveitarfélags	6
Fyrirtæki í eigu ríkis og sveitarfélags	6
Félag í frístundabyggð	2
Önnur félagasamtök/áhugamannafélög	2
Sameignarfélag opinberir aðilar	2
Önnur félög utan aðalskrár	2
Hlutafélög - opinber	2
Sparisjóður	2
Einkahlutafélag (ehf) - Alþjóðlegt viðskiptafélag (ehf a.v.)	1
Samtals	36.703

1. Samkvæmt hlutafjármiðum Ríkisskattstjóra árin 2003–2008.

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Alls eru 4086 hluta- og einkahlutafélög sem hafa ekkert útskýrt eignarhald samkvæmt gögnum Ríkisskattstjóra. Þessum fyrirtækjum, sem og erlendum fyrirtækjum í lánabókum bankanna, var forgangsraðað eftir hámarksútlána-stöðu hjá bönkunum þremur, Glitni, Landsbanka og Kaupþingi á tímabilinu 2003–2008. Leitað var eftir upplýsingum um eignarhald þessara fyrirtækja í gögnum frá bönkunum í samræmi við þá forgangs röðun. Samhliða voru skoðuð erlend félög og fyrirtæki vegna bankaviðskipta og aftur voru gögn bankanna sjálfra notuð til að afla upplýsinga um eignarhald.

Heildarfjöldi fyrirtækja með upplýsingum um eignarhald í gagnasettunum er 25.712 árið 2007 og 26.407 árið 2008. Þar meðtalin eru erlend félög með íslenska kennitölu vegna bankaviðskipta á Íslandi sem og erlend fyrirtæki sem ekki voru með íslenska kennitölu. Alls voru 93.171 hluthafi, einstaklingur og fyrirtæki, skráður fyrir hlut í einu eða fleiri fyrirtækjum árið 2007 og 94.784 árið 2008. Þar af voru 85.858 einstaklingar árið 2007 og 87.240 árið 2008. Eftir að öll gögn Ríkisskattstjóra sem og önnur gögn sem rannsóknarnefndin hafði aðgang að höfðu verið skoðuð, standa eftir 4.045 hluta- og einkahlutafélög með að fullu óútskýrt eignarhald. Lista yfir 100 skuldsettustu hluta- og einkahlutafélög sem ekki hafa skráð eignarhald má finna í fylgiskjali 5.

Verðmæti eignarhluta í fyrirtækjum

Þar sem ekki er samræmi á milli hvernig fyrirtæki skrá hluti sína í öðrum félögum í rekstrarframtölum er farin sú leið að nálga verðmæti eignarhluta með því að margfalda eignarhluta fyrirtækis í öðru félagi með eigin fé viðkomandi félags í heild úr rekstrarframtölum.

Í þeim tilfellum sem fyrirtæki höfðu ekki skilað inn rekstrarframtali fyrir viðkomandi ár var leitað eftir gögnum næstu ára á undan og eftir. Til að reikna verðmæti eignarhluta við árslok 2007 voru því fyrst skoðuð rekstrarframtöl 2007. Ef þeim hafði ekki verið skilað voru skoðuð rekstrarframtöl árin 2006 og svo 2008. Til að reikna verðmæti eignarhluta við árslok 2008 var fyrst skoðað rekstrarframtal 2008, ef það var ekki fyrir hendi voru skoðuð rekstrarframtöl 2007 og 2006. Ekki var litið lengra aftur í tímann þar sem eldri upplýsingar gefa ekki nægilega rétta mynd af stærð eigin fjár á rannsóknartímanum.

Lög og reglugerðir sem snerta tengda aðila og stórar áhættuskuldbindingar

Aðilar geta verið tengdir vegna eignatengsla, vegna þess að þeir eru fjárhagslega háðir, vegna stjórnunartengsla eða annarra tenginga. Þessi kafli gefur yfirlit yfir þær lagagreinar sem skilgreina tengda aðila, yfirrád og fjárhagsleg tengsl. Fyrst eru skoðaðar reglur Fjármálaeftirlitsins um stórar áhættur til tengdra aðila og síðan eru aðrar lagagreinar um tengda aðila skoðaðar. Kaflanum lýkur á samantekt og túlkun rannsakennda á þessum lögum og reglum um tengda aðila. Frekara yfirlit yfir lög og reglugerðir sem varða tengda aðila má finna í kafla 8.0 í skýrslunni. Ítrekað er að sú túlkun sem hér er sett fram er ekki lögfræðileg, heldur tekur mið af þeim tengslum sem höfundar rannsóknar telja rétt að leggja til grundvallar til að varpa ljósi á þau tengsl og þá áhættu sem skapast hafði í aðdraganda bankahrunsins.¹⁰

10. Í sumum tilvikum er því hugsanlegt að tengsl séu dregin upp sem hægt er að færa rök fyrir að séu ekki fjárhagsleg tengsl eða bein eða óbein yfirrád í lögfræðilegum skilningi samkvæmt reglum um stórar áhættuskuldbindingar.

Reglur Fjármálaeftirlitsins um stórar áhættuskuldbindingar

Fjármálaeftirlitið setti reglur um stórar áhættuskuldbindingar fjármálafyrirtækja með reglum nr. 216/2007. Þar eru meðal annarra hugtök áhættuskuldbinding og stór áhættuskuldbinding skilgreind. Samkvæmt reglum Fjármálaeftirlitsins teljast stórar áhættuskuldbindingar þær áhættuskuldbindingar sem nema 10% eða meira af eiginfjárgrunni fjármálafyrirtækja.¹¹ Áhætta er skilgreind í fyrstu grein þessara reglna sem lánveitingar, verðbréfaeign, eignarhlutar og veittar ábyrgðir.

Í sömu reglum eru aðilar skilgreindir sem fjárhagslega háðir ef þeir eru „svo fjárhagslega tengdir að líkur eru á að ef einn þeirra lendir í fjárhagssefíðleikum eigi hinn aðilinn eða allir í greiðsluferfðleikum“.¹²

Einnig eru fjárhagslega tengdir aðilar skilgreindir sem „tveir eða fleiri einstaklingar eða lögpersónur sem, nema sýnt sé fram á annað, mynda eina áhættu vegna þess að einn þeirra hefur bein eða óbein yfirráð yfir hinum“. Fjárhagslega tengdir aðilar eru hins vegar ekki skilgreindir nánar í reglum Fjármálaeftirlitsins og því þarf að túlka hvenær „einn hefur bein eða óbein yfirráð fyrir öðrum“. Því eru önnur lög og reglur skoðaðar til að greina hvernig löggjafinn skilgreinir tengda aðila í öðru samhengi, með það að markmiði að ákvarða lágmarkseignarhlut milli lögaðila sem gerir þá fjárhagslega tengda.

Hér aftur er yfirlit yfir helstu lagagreinar og reglugerðir sem snerta skilgreiningar á tengslum milli aðila, samstarf eða yfirráð og kemur í ljós að reglurnar eru að mörgu leyti matskenndar og því erfiðar í framkvæmd.

Tengdir aðilar

Lög um verðbréfavíðskipti

Lög um verðbréfavíðskipti, nr. 108/2007¹³, fjalla um víðskipti með verðbréf og fjármálagerninga. Fram að gildistöku laga nr. 22/2009, til breytinga á lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti, taldist aðili fara með yfirráð ef hann fór með 40% atkvæðisrétt í félagi, hvort sem það var í gegnum eigin eignir, beinar eða óbeinar, eða með samningi við aðra hluthafa. Við setningu laga nr. 22/2009, sem tóku gildi í mars 2009, var þetta hlutfall lækkað niður í 30%.

Lög um fjármálafyrirtæki

Lög um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002 „gilda um innlend fjármálafyrirtæki og um starfsemi erlendra fjármálafyrirtækja hér á landi“.¹⁴ Þar er meðal annars fjallað um nán tengsl, samstarf og virkan eignarhlut.

Um nán tengsl er fjallað í 18. grein sömu laga en þar stendur:

Með nánnum tengslum er átt við þegar tveir eða fleiri einstaklingar eða lögaðilar tengjast gegnum:

- a. víðskiptahagsmuni, þ.e. beint eða óbeint eignarhald á minnst 20% hlutfjár eða yfirráð yfir 20% af atkvæðisrétti fyrirtækis; eða

11. Reglur um stórar áhættuskuldbindingar hjá fjármálafyrirtækjum nr. 216/2007, 2. gr., <http://www.stjornartidindi.is/Advert.aspx?ID=db67403d-8641-4037-86cf-aa77f2b52f0e>.

12. Sjá Reglur um stórar áhættuskuldbindingar hjá fjármálafyrirtækjum nr. 216/2007, 2. gr., <http://www.stjornartidindi.is/Advert.aspx?ID=db67403d-8641-4037-86cf-aa77f2b52f0e>.

13. <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2007108.html>.

14. Lög um fjármálafyrirtæki, nr. 161/2002, 1. gr. <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2002161.html>.

- b. yfírráð, þ.e. tengsl á milli móðurfyrirtækis og dótturfyrirtækis eða sambærileg tengsl milli einstaklings eða lögaðila og fyrirtækis; einnig skal litið á dótturfyrirtæki dótturfyrirtækis sem dótturfyrirtæki móðurfyrirtækisins sem er í forsvari fyrir þessi fyrirtæki.

Þegar tveir eða fleiri einstaklingar eða lögaðilar eru varanlega tengdir sömu persónunni með yfírráðatengslum skal einnig litið á það sem nán tengsl milli aðila.

Fjallað er um samstarf í 3. mgr. 40. gr. a, sömu laga en þar stendur:

Samstarf skal þó alltaf talið vera fyrir hendi þegar um eftirfarandi tengsl er að ræða, nema sýnt sé fram á hið gagnstæða:

1. Hjón, aðilar í staðfestri samvist, aðilar í skráðri sambúð og ófjárráða börn aðila.
2. Tengsl milli aðila sem fela í sér bein eða óbein yfírráð annars aðilans yfir hinum eða ef tvö eða fleiri félög eru beint eða óbeint undir yfírráðum sama aðila. Taka skal tillit til tengsla aðila skv. 1., 3. og 4. tölul. Félag, móðurfélag þess, dótturfélög, systurfélög og félög þeim tengd, sem og eigendur þeirra, teljast jafnan í samstarfi. Félög sem fyrrnefnd félög eða eigendur þeirra hafa bein eða óbein yfírráð yfir teljast einnig samstarfsaðilar, nema sýnt sé fram á annað.
3. Félög sem aðili á með beinum eða óbeinum hætti verulegan eignarhlut í, þ.e. að aðili eigi með beinum eða óbeinum hætti a.m.k. 20% hluta atkvæðisréttar í viðkomandi félagi. Taka skal tillit til tengsla aðila skv. 1., 2. og 4. tölul.
4. Tengsl á milli félags og stjórnarmanna þess og félags og framkvæmdastjóra þess.

Um virkan eignarhlut er fjallað í 1. og 2. mgr. 40. gr. sömu laga en þar stendur:

Aðilar sem hyggjast eignast virkan eignarhlut í fjármálafyrirtæki skulu leita samþykkis Fjármálaeftirlitsins fyrir fram. Samþykkis Fjármálaeftirlitsins skal enn fremur aflað þegar einstaklingur eða lögaðili eykur svo við eignarhlut sinn að bein eða óbein hlutdeild hans í eigin fé, stofnfé eða atkvæðisrétti fer yfir 20, 25, 33 eða 50% eða nemur svo stórum hluta að fjármálafyrirtæki verði talið dótturfyrirtæki hans.

Með virkum eignarhlut er átt við beina eða óbeina hlutdeild í fyrirtæki sem nemur 10% eða meira af eigin fé, stofnfé eða atkvæðisrétti, eða aðra hlutdeild sem gerir kleift að hafa veruleg áhrif á stjórnun viðkomandi fyrirtækis.

Samantekt, skilgreiningar og túlkun rannsakenda

Markmið rannsóknarinnar er að setja saman hópa tengdra aðila. Til að geta tengt aðila saman með eignatengslum þarf að ákveða hvert lágmarkseignarhald á að vera til að aðilar teljist tengdir.

Eins og sést af samantektinni á lögum sem fjalla um tengda aðila er afar matskennt, í lagalegu tilliti, hvenær tengdir aðilar teljast tengdir. Reglur Fjármálaeftirlitsins (216/2007) skilgreina fjárhagslega tengda aðila mjög rúmt. Þar segir að lögaðilar séu fjárhagslega tengdir hafi annar aðilinn bein eða óbein yfirráð yfir hinum.

Í lögum um verðbréfavíðskipti (108/2007) taldist aðili hafa yfirráð færi hann í það minnsta með 40% atkvæðisrétt í einu félagi, þá segir í lögum um fjármálafyrirtæki (161/2002) að virkur eignarhlutur teljist 10% en það á einungis við um fjármálafyrirtæki og tryggingarfélög. Í sömu lögum um fjármálafyrirtæki, teljast tveir eða fleiri einstaklingar vera náð tengdir ef beinn eða óbeinn eignarhlutur (eða atkvæðisréttur) er orðinn 20%, og þá eru þeir einnig skilgreindir í nánú samstarfi við sama eignarhlut. Það má því færa rök fyrir því að samkvæmt skilgreiningu lagana teljist tveir aðilar tengdir ef annar á 20% eða meira, beint eða óbeint, í hinum aðilanum.

Það er skoðun rannsakenda að ekki sé hægt að rökstyðja svo lágan eignarhlut sem 10% til að nota sem skilgreiningu á tengdum aðilum en aðeins er minnst á 10% eignarhlut í sambandi við eignarhald í fjármála- og tryggingafélögum. Þá þykir stærsta eignarviðmiðið sem fram kemur í lagatextum, 40%, um yfirtökuskylda í hlutafélögum, of vítt enda er yfirtökuskylda í skráðum félögum mjög íþyngjandi fyrir aðila, þ.e. aðili er skyldaður til að gera öllum öðrum hluthöfum tilboð um yfirtöku ef 40% markinu er náð (þessu hlutfalli hefur nú verið breytt í 30%). Auk þess má færa gild rök fyrir því að aðilar séu tengdir áður en þeir verða yfirtökuskyldir. Því er í þessari rannsókn miðað við 20% eignarhlut, auk þess sem næmi niðurstaðanna er skoðað gagnvart þessari skilgreiningu.

Aðferðafræði útreikninga

Skilgreiningar

Í því sem á eftir fer er notast við eftirfarandi hugtök:

- *Hópur* er safn tengdra lögaðila.
- *Eiginlegur eignarhlutur* eins aðila í öðrum er eign þess fyrrnefnda í þeim síðarnefnda bæði bein og óbein.
- *Lágmarkseignarhluti* er sá eiginlegi eignarhluti sem aðili þarf að eiga í öðrum til að sá síðarnefni sé í hóp þess fyrrnefnda.
- *Aðalaðili* er sá aðili sem hópur er myndaður út frá. Félag sem hann á meira en eiginlegan lágmarkseignarhlut í og þeir aðilar sem eiga yfir lágmarkseignarhlut í honum, falla í hans hóp (auk fjárhagslega tengdra aðila).
- Einn aðili telst *fjárhagslega tengdur* öðrum ef sá fyrrnefndi fellur ekki í hóp þess síðarnefnda vegna eignatengsla, en aðilarnir eru það fjárhagslega háðir að ef eigið fé annars þeirra hverfur þá kemst hinn í fjárhagsleg vandræði. Fjárhagslega háði aðilinn telst þá til hóps hins aðilans.

Útreikningar á tengdum aðilum

Leitast er við að draga upp sem besta mynd af tengslunum eins og tengslin voru um áramótin 2007/2008 annars vegar og við fall hins vegar, eins og fjallað var um í gagnakaflanum hér frammar. Miðað við þau gögn sem fyrir liggja voru reiknuð út eiginleg eignatengsl allra fyrirtækja úr fyrirtækjaskrá

skattsins. Aðferðafræðinni við útreikninga á eiginlegum eignatengslum er lýst í Ellerman, 1991.

Í þessari rannsókn eru tengdir aðilar fyrirtækis A öll þau fyrirtæki sem A á (beint eða óbeint) að minnsta kosti ákveðinn lágmarkseignarhlut í. Að auki eru tengdir aðilar öll þau fyrirtæki eða einstaklingar sem eiga að minnsta kosti (beint eða óbeint) sama eignarhlutfall í A. Við þennan hóp er bætt þeim fyrirtækjum sem teljast fjárhagslega tengd.

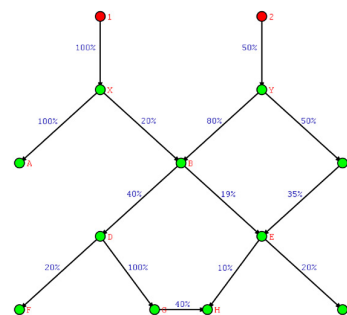
Aðili getur verið fjárhagslega háður öðrum til dæmis vegna eignarhluta og ábyrgða. Því skilgreinum við aðila sem fjárhagslega tengda ef verðmæti eignarhlutar eins aðila í öðrum sem hlutfall af eigin fé þess fyrrnefnda er það hátt að ef eignarhlutinn hverfur þá getur það leitt til greiðsluferfiðleika. Sem dæmi má taka eignarhaldsfélagið X sem hefur 100 krónur í eigið fé og á auk þess 5% hlut í félagi Y sem var borgað fyrir með fé sem fengið var að láni. Þar sem hlutur X í Y er aðeins 5%, eru X og Y ekki tengdir út frá skilgreiningunni um eignarlega tengda aðila. Ef upphæð lánsins er hærri en eigið fé fyrirtækisins (100 krónur) er ljóst að ef Y fer í þrot og X þarf að afskrifa hlut sinn, er eigið fé X uppurið og því er það tæknilega gjaldþrota. X er því fjárhagslega háð Y.

Á sama hátt mætti skilgreina aðila sem fjárhagslega háða ef einn aðili er í mikilli (sem hlutfall af eigin fé) ábyrgð fyrir annan. Þar sem gögn um ábyrgðir eru bæði stopul og óáreiðanleg er ekki tekið tillit til ábyrgða í þessari rannsókn, en væri verðugt viðfangsefni.

Það hefur mikil áhrif á hóp tengdra aðila hver skilgreindur er sem aðalaðili. Þetta er best skýrt með dæmi. Einstaklingur 1 á eignarhaldsfélagið X að fullu og einstaklingur 2 á eignarhaldsfélagið Y að hálfu. Eignarhaldsfélögin X og Y eiga svo hluti í félögum A, B og C, sem síðan eiga hluti í D og E, sem aftur eiga hlut í F, G, H og I, auk þess sem G á hlut í H. Tafla 3 sýnir eignarhlut félöguna hvert í öðru og mynd 1 sýnir eignartengslin á mynd. Rauðar nóður (hringir) eru einstaklingar og grænar nóður eru fyrirtæki. Örvarnar benda frá eiganda á eign.

Fyrsta skrefið í myndun hóps tengdra aðila er að ákvarða hvaða aðili er aðalaðili, það er út frá hvaða fyrirtæki eða einstaklingi á að mynda hópinn. Út frá skilgreiningum á tengdum aðilum eru tengdir aðilar ákveðins fyrirtækis þau fyrirtæki sem aðalaðilinn á að minnsta kosti ákveðinn lágmarkseignarhlut í og þau fyrirtæki eða einstaklingar sem eiga að minnsta kosti ákveðinn lágmarkseignarhlut í aðalaðila. Ef spurningin er: Hvaða aðilar eru tengdir B?

Mynd 1
Tengdir aðilar, eignatengsl



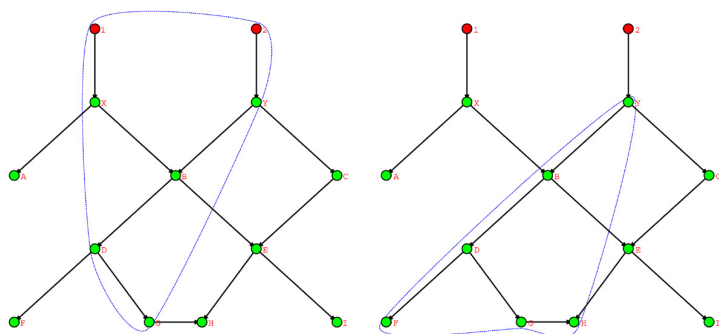
Rauðir hringir (nóður) tákna einstaklinga og grænir hringir (nóður) tákna fyrirtæki. Örvar milli nóða tákna bein eignatengsl, sem dæmi á einstaklingur 1 100% í fyrirtækinu X.
Heimild: Höfundar.

Tafla 3. Eignarhlutur einstaklinga og fyrirtækja í öðrum fyrirtækjum (Sjá dæmi um eignarhald)

Eigandi	Eign	Eignarhlutur %
1	X	100
2	Y	50
X	A	100
X	B	20
Y	B	80
Y	C	50
B	D	40
B	E	19
C	E	35
D	F	20
D	G	100
E	H	10
E	I	20
G	H	40

Mynd 2

Tengdir aðilar, hópar tengdra aðila



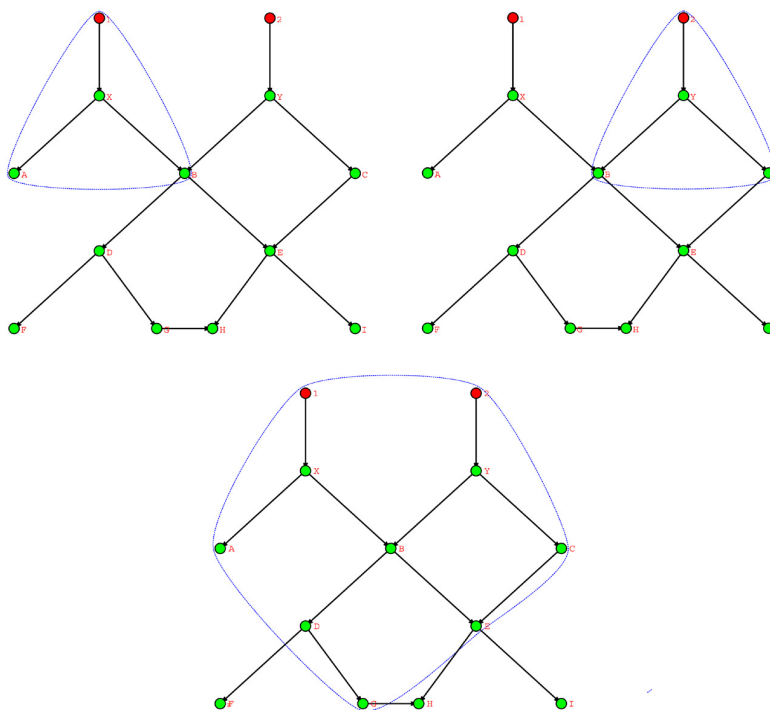
Rauðir hringir tákna einstaklinga og grænir hringir eru fyrirtæki. Bláa línan umlykur aðila sem falla í sama hóp. Til vinstri er hópur myndaður þegar B er aðalaðili, og til hægri er hópurinn myndaður út frá D sem aðalaðila.
Heimild: Höfundar.

Þá er svarið annað en ef við spyrjum spurningarinnar: Hverjir eru tengdir D? Mynd 2 sýnir hópa tengdra aðila miðað við 20% lágmarkseignarhlut í báðum þessum tilfellum. Eins og myndin sýnir eru hóparnir ekki þeir sömu.

Ef áhugi er á því að skoða aðila tengda ákveðnum einstaklingum, er einstaklingurinn gerður að aðalaðila og hópurinn eru öll þau fyrirtæki sem hann/hún á að minnsta kosti lágmarkseignarhlut í. Mynd 3 sýnir aðila tengda einstaklingi X, aðila tengda einstaklingi Y og aðila tengda einstaklingum X og Y, séu þeir skilgreindir sem tengdir aðilar, eins og er tilfellið ef þeir eru til dæmis giftir.

Mynd 3

Tengdir aðilar, hópar tengdra aðila út frá einstaklingum



Rauðir hringir tákna einstaklinga og grænir hringir eru fyrirtæki. Bláa línan umlykur hópa tengdra aðila þegar einstaklingur 1 er aðalaðili, í efri röð til vinstri er hópur tengdra aðila þegar einstaklingur 2 er aðalaðili, í neðri röð er hópur tengdra aðila þegar einstaklingar 1 og 2 eru skilgreindir í samstarfi. Heimild: Höfundar.

Útreikningar á fjárhagslega tengdum aðilum

Fjárhagslega tengdir aðilar teljast tveir lögaðilar þegar eignarhlutur eigandans í eigin fé hins aðilans er jafn stór eða stærri en eigið fé eigandans. Það er ef:

$$\text{Eigið fé eiganda} \leq \text{eignarhlutur í eign} * \text{eigið fé eignar}$$

Ef þetta skilyrði er uppfyllt, lendir eigandinn í fjárhagslegum erfiðleikum fari eignin í prot. Athugað er hvort þetta skilyrði sé uppfyllt og lögaðila bætt í hóp aðalaðila ef hann er þar ekki fyrir vegna eignatenginga.

Dæmi um tengda aðila vegna fjárhagslegra tengsla

Sama dæmið er notað áfram til skýringar á fjárhagslegum tengslum. Mynd 4 sýnir aðila tengda B vegna eignatengsla með blárrí línu, eins og það var skýrt út hér framar. Nú er A mjög verðlítill eign, virði hennar er 10 krónur, en B

er verðmikil eign að virði 1000 krónur. Eignarvirði X í A er 10 krónur (X á 100% í A) og eignarvirði X í B er 200 krónur (X á 20% í B). X keypti hlutinn sinn í B að hluta til með láni að upphæð 190 krónur. Engar aðrar eignir eru í félaginu. Eignir X eru því samtals 200 króna virði. Skuldir X eru 190 krónur. Ef B verður gjaldþrota, verður hlutur X í B einskis virði og skuldir X umfram eignir eru þá 190 krónur og X teldist því tæknilega gjaldþrota. X telst því fjárhagslega tengt félagi B, og rauða línan á mynd X sýnir hóp aðila tengdum B þegar fjárhagsleg tengsl eru tekin með.

Tengsl vegna stjórnunaráhrifa og vinavensl

Í minnisblaði¹⁵ um túlkun Fjármálaeftirlitsins á reglum um stórar áhættuskuldbindingar segir:

„Eftirfarandi eru dæmi um að aðili sé háður öðrum og þarf fjármála fyrirtæki að færa rök fyrir því að tengja ekki slíka aðila saman ... – áhættuskuldbindingar til fyrirtækja þar sem sami aðili er stjórnandi og/ eða stjórnarmaður hjá báðum fyrirtækjum.“

Ef þessi túlkun er höfð til hliðsjónar þarf að skoða sérstaklega hvaða stjórnarmenn sitja í stjórn aðaladila og bætum við öllum þeim fyrirtækjum sem þeir sitja í stjórn hjá. Þessi skilgreining á tengdum aðilum er þrengri en til dæmis í lögum um verðbréfavíðskipti¹⁶, en þar segir:

„hvort sem um er að ræða rík hagsmunatengsl eða persónuleg tengsl, reist á skyldleika, tengdum eða vináttu, eða tengsl reist á fjárhagslegum hagsmunum eða samningum, sem líkleg eru til að leiða til samstöðu aðila um að stýra mál-efnum félagsins í samráði hvor eða hver við annan“.

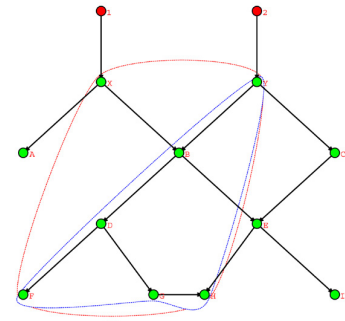
Því voru einnig skoðuð „vináttubönd“ byggð á viðskiptalegum hagsmunum. Skoðaðar voru eignir einstaklings og litið á hvaða einstaklinga sá einstaklingur skipar í stjórnir félaga þar sem viðkomandi fer með stóran eignarhlut. Ef eigandi skipar endurtekið sama einstaklinginn í stjórn eða framkvæmdastjórn má færa að því rök að þeir séu í samstarfi og ætti því að vera litið á þá sem tengda aðila.

Mynd 5 skýrir hvernig tengsl vegna stjórnunaráhrifa hafa áhrif á myndun hópa. Einstaklingur 3 situr í stjórnnum A, X, B og Y auk þess sem hann á 50% eignarhlut í Y. Hópur lögaðila tengdum X sést vinstra megin á mynd 5 merkt með blárrí línu, en í hóp X falla A, B og einstaklingur 1 vegna eignartengsla. Ef tillit er tekið til stjórnartengsla, fellur Y einnig í hópinn þar sem einstaklingur 3, stjórnarmaður í X situr einnig í stjórn Y.

Nú má færa fyrir því rök að milli einstaklings 1 og 3 séu rík hagsmunatengsl, þar sem einstaklingur 3 situr í stjórnnum allra fyrirtækja sem falla í hóp einstaklings 1. Séu einstaklingar 1 og 3 skilgreindir í samstarfi verður hópur aðila þeim tengdur mun stærri, eins og sjá má hægra megin á mynd 5, en við það falla C, D, E og G í hópinn.

Mynd 4

Tengdir aðilar vegna fjárhagslegra tenginga

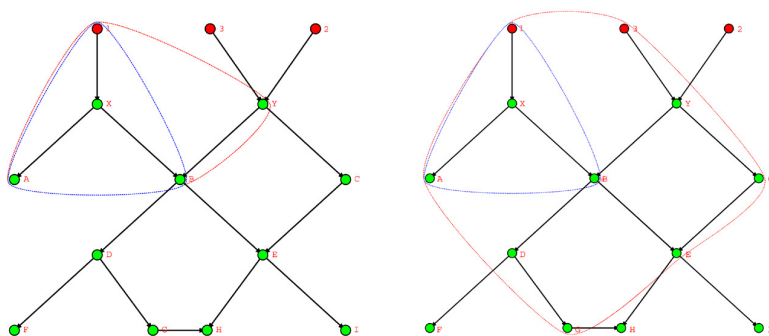


Rauðir hringir tákna einstaklinga og grænir hringir eru fyrirtæki. Blá brotalína umlykur aðila tengda B þegar aðeins er horft til eignartengsla, rauð brotalína umlykur hóp tengdra aðila þegar fjárhagslega tengdir aðilar eru teknir með. Heimild: Höfundar.

15. Minnisblað vegna mótunar meginreglna/túlkunar um tengingu viðskiptamanna fjármála fyrirtækja vegna stórra áhættuskuldbindinga, drög frá nóvember 2008.

16. Lög um fjármálafyrirtæki nr. 108/2007, 100. gr., <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2007108.html>.

Tengdir aðilar vegna stjórnunar- og samstarfstengsla



Rauðir hringir tákna einstaklinga og grænir hringir eru fyrirtæki. Bláa brotalinan sýnir hóp lögaðila tengdum fyrirtækinu X. Vinstra megin sýnir rauða brotalinan hóp tengdra aðila þegar stjórnunar tengsl eru tekin með og hægra megin sýnir rauða brotalinan hóp tengdra aðila þegar einstaklingar 1 og 3 eru skilgreindir í samstarfi.
Heimild: Höfundar.

Niðurstöður I – Krosseignatengsl

Í þessum kafla er leitast við að veita yfirlit yfir tengsl fyrirtækja á Íslandi almennt. Fyrst eru tengsl fyrirtækja skoðuð almennt, byggt á gögnum Ríkisskattstjóra. Skoðað er sérstaklega hversu mörgum öðrum fyrirtækjum fyrirtæki almennt tengjast og skoðaðir eru sérstaklega stærstu hópar fyrirtækja. Þá eru og skoðaðir stærstu hóparnir þegar einstaklingur er aðalaðili. Einnig er minnst á tvö sérstök mynstur í gögnunum, stjórnur skúffufyrirtækja og fyrirtækjakeðjur.

Yfirlit yfir eignatengsl á Íslandi

Um áramótin 2007/2008 voru í fyrirtækjaskrá rúmlega 60.377 rekstraraðilar (fyrirtæki, félagasamtök, sjálfseignarstofnanir, sveitarfélög o.s.frv.) þegar frá eru taldir einstaklingar í atvinnurekstri. Af rúmlega 60 þúsund rekstraraðilum voru 19.708 aðilar sem ekki tengdust neinum öðrum rekstraraðilum eignartengslum, þ.e.a.s. áttu ekki hlut í öðrum rekstraraðila og voru ekki að neinu leyti í eigu rekstraraðila. Ef einungis er horft til algengustu rekstrarforma fyrirtækja, hlutafélaga og einkahlutafélaga voru alls 29.331 félög í rekstri um áramótin 2007/2008, þar af voru 3.750 (13%) félög sem ekki tengjast neinum öðrum félögum eignatengslum. Önnur fyrirtæki tengjast flest fáum öðrum fyrirtækjum en hins vegar er hluti viðskiptanetsins á Íslandi þétt ofið.

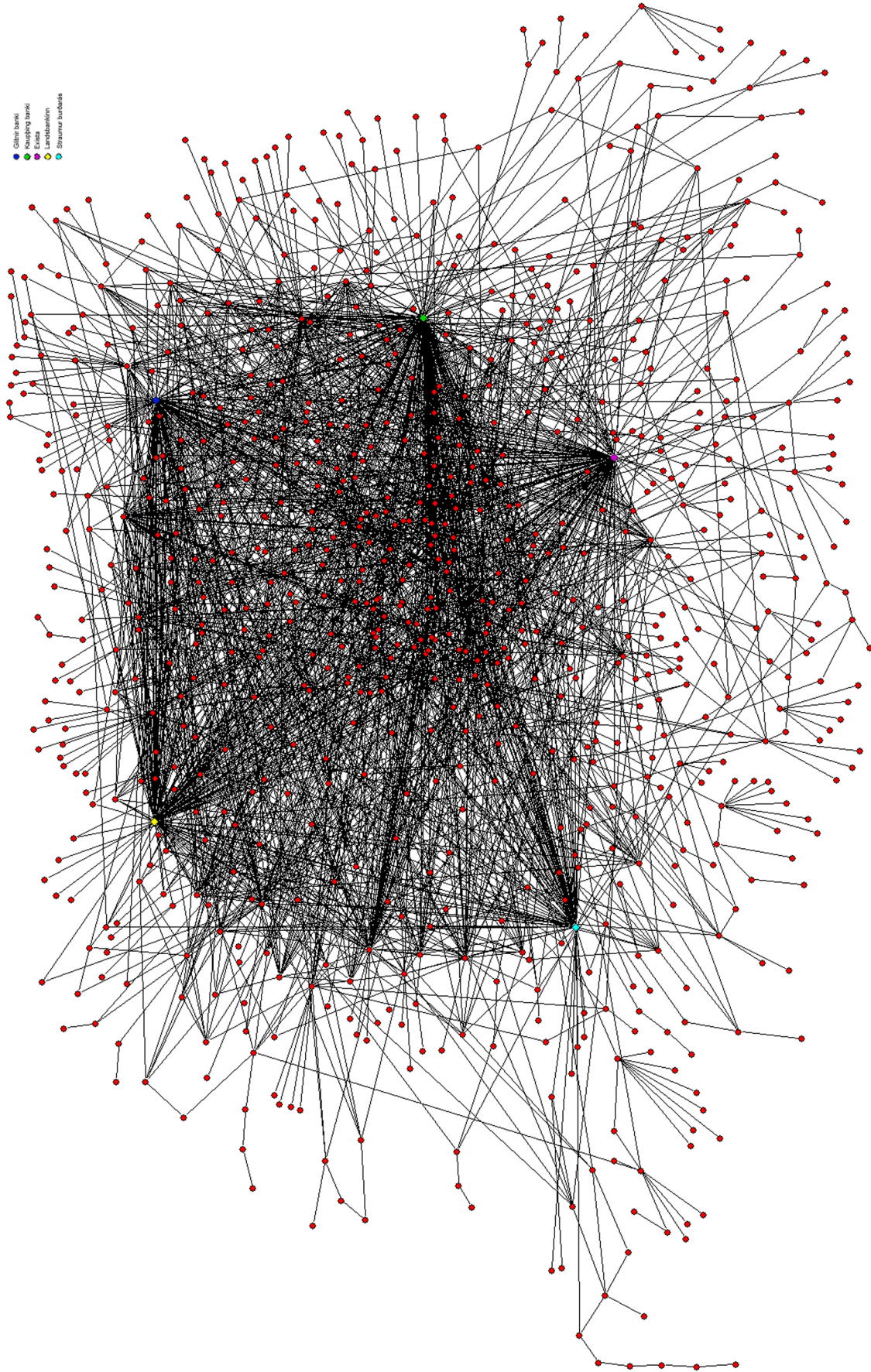
Um áramótin 2007/2008 eru alls 1.307 fyrirtæki skráð á Íslandi með eignir að andvirði 500 milljónir króna eða meira.¹⁷ Mynd 6 sýnir 816 þessara fyrirtækja, sem öll tengjast eignatengslum á einhvern hátt innbyrðis. Eins og sjá má á myndinni eru eignatengslin flókin og ekki auðvelt að aðgreina ákveðnar viðskiptablokkir. Sterklega sést hversu mörgum öðrum fyrirtækjum bankarnir tengjast. Einnig vekur athygli keðja fyrirtækja, Actavis Pharma Holding 1 – 5 og Actavis eignarhaldsfélag, en fjallað er um þessa keðju í kafla 8.0, og keðjan er sýnd sérstaklega á mynd 8 hér á eftir.

Mynd 7 sýnir eignartengsl á enn skýrari hátt en hún sýnir fyrirtæki skráð á Íslandi með eignir að andvirði 500 milljónir króna eða meira samkvæmt

17. Upplýsingar um eignastöðu fyrirtækja eru fengnar úr rekstrarframtali 2007. Ef rekstrarframtali 2007 var ekki skilað eru skoðuð rekstrarframtöl 2006 og 2008.

Mynd 6

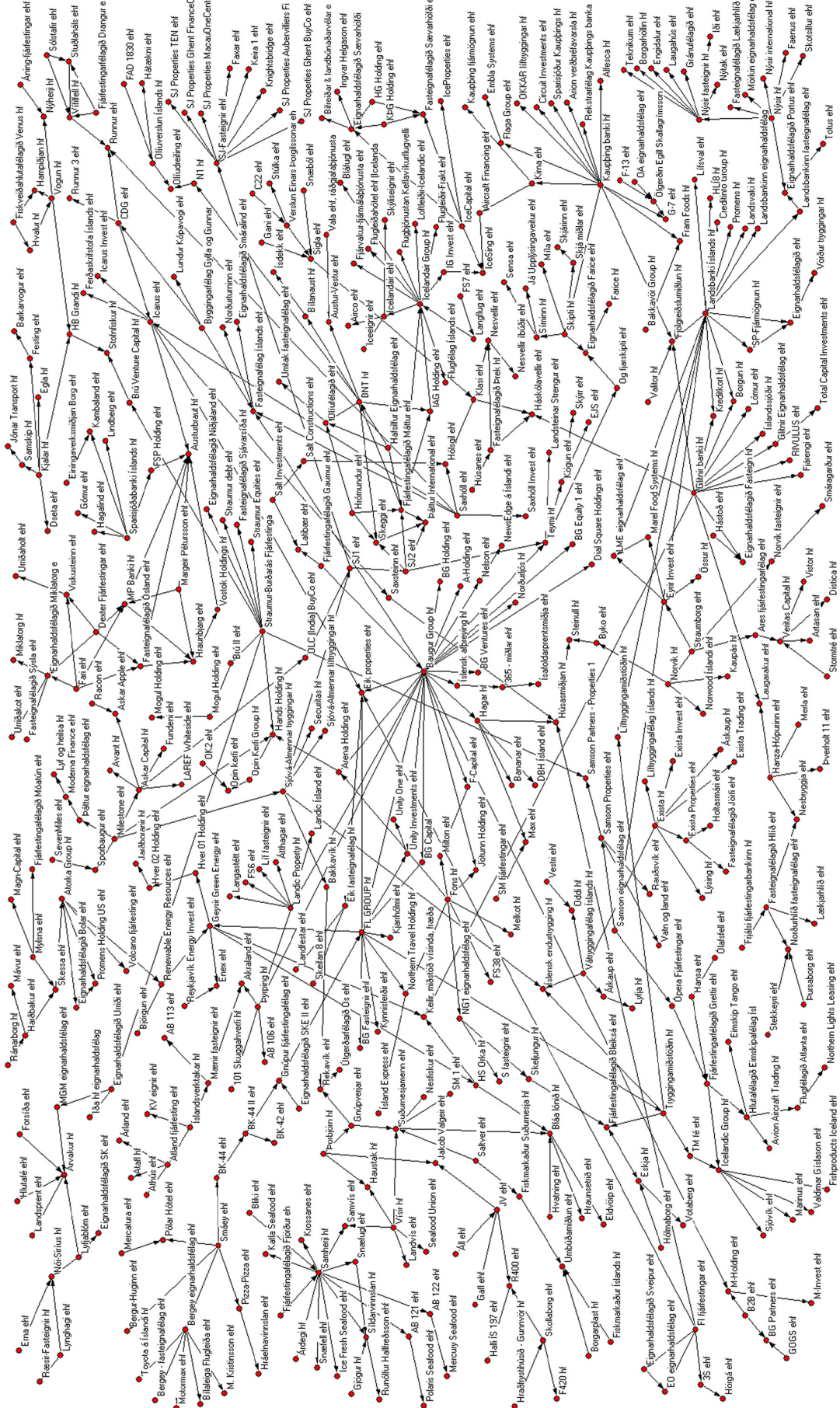
Eignatengsl fyrirtækja með yfir 500 milljónir króna í eignir



Hringir á myndinni tákna fyrirtæki og línur á milli þeirra tákna eignatengsl. Öll fyrirtækin á myndinni hafa yfir 500 milljónir í eignir og tengjast öll eignatengslum imbyrðis á einhvern hátt, en ekkert lámarksiglið er á eignatengslunum.
Hemild: Ríkisskattstjóri, Giltir banki hf., Kaupting banki hf., Landbani hf., Stráumur/Varabanki hf.

Mynd 7

Eignatengsl fyrirtækja með yfir 500 milljónir króna í eignir, 10% lámarks eignatengsl



Eignatengsl fyrirtækja með yfir 500 milljónir króna í eignir. Hringir tákna fyrirtæki og örvar milli fyrirtækja merkja að minnsta kosti 10% eignatengsl. Heimild: Ríkisskattstjórn, Ölfirni banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

rekstrarframtali og eignatengsl eru aðeins sýnd ef bein eign er 10% eða stærri. Hópurinn sem tengist allur innbyrðis telur 453 fyrirtæki. Eins og sjá má tengjast mörg stórfyrirtæki landsins.

Þó svo að stór hópur fyrirtækja tengist allur innbyrðis, tengjast flest fyrirtæki fáum öðrum fyrirtækjum. Um áramótin 2007/2008 voru 866 hlutafélög og 28.465 einkahlutafélög starfandi, þar af eru 796 (92%) hlutafélög með þekkt eignarhald og 24.490 (86%) einkahlutafélög. Fjöldi fyrirtækja tengist engum öðrum fyrirtækjum, 112 hlutafélög (14,1% félaga með þekkt eignarhald) og 16.298 einkahlutafélög (66,5% félaga með þekkt eignarhald), eins og sjá má í töflum 4 og 5. Alls eiga 356 (41,1%) hlutafélaga ekki hlut í öðrum félögum og það sama á við um 23.531 (82,6%) einkahlutafélaga. Alls eru 243 (30,5% af félögum með þekkt eignarhald) hlutafélög sem hafa ekki annað félag sem eiganda og það sama á við um 19.580 (80,0% félaga með þekkt eignarhald) einkahlutafélaga. Mynd 9 sýnir hversu mörgum öðrum félögum (ekki einstaklingum) hlutafélög tengjast, ef þau tengjast einhverjum félögum á annað borð. Eins og sjá má tengist stærsti hluti hlutafélaga fáum

Tafla 4. Upplýsingar um fjölda tenginga hlutafélaga við önnur fyrirtæki

Eigendur	Eiga ekki hlut í öðrum fyrirtækjum ¹	Eiga hlut í a.m.k. einu öðru fyrirtæki	Samtals
Óþekkt eignarhald	50	20	70
Einungis einstaklingar	112	131	243
A.m.k. eitt fyrirtæki er eigandi	194	359	553
Samtals	356	510	866

1. Þessi félög eiga hugsanlega hlut í fyrirtækjum með óþekkt eignarhald.

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Tafla 5. Upplýsingar um fjölda tenginga einkahlutafélaga við önnur fyrirtæki

Eigendur	Eiga ekki hlut í öðrum fyrirtækjum ¹	Eiga hlut í a.m.k. einu öðru fyrirtæki	Samtals
Óþekkt eignarhald	3.701	274	3.975
Einungis einstaklingar	16.298	3.282	19.580
A.m.k. eitt fyrirtæki er eigandi	3.532	1.378	4.910
Samtals	23.531	4.934	28.465

1. Þessi félög eiga hugsanlega hlut í fyrirtækjum með óþekkt eignarhald.

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

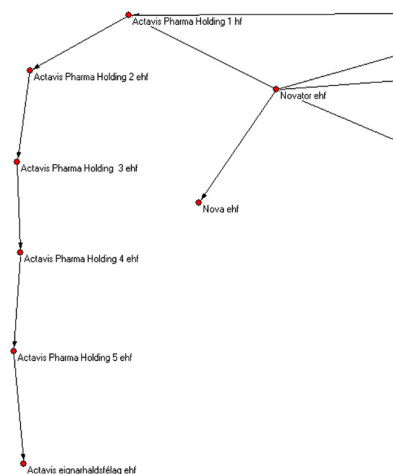
Tafla 6. Meðaltöl og miðgildi fjölda eigenda og eigna, hluta- og einkahlutafélaga

	Hlutafélög		Einkahlutafélög	
	Eigendur	Eignir	Eigendur	Eignir
Meðaltal	11	3	0	0
Miðgildi	1	1	0	0

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 8

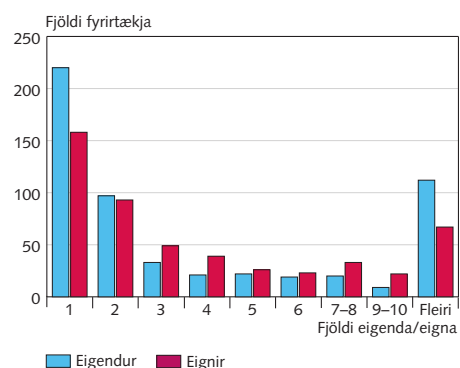
Actavis fyrirtækjakeðjan



Lengsta keðja stórra fyrirtækja (með yfir 500 milljónir króna í eignir): Keðja fyrirtækja kennd við Actavis. Eigendur Actavis Pharma Holding 1 hf. eru Novator ehf. með 78% hlut, NBI hf. með tæplega 5% hlut, Landsbankinn Luxembourg S.A. með 6,5% og Straumur Búðarás Fjárfestingafélag með 6,7% hlut. Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 9

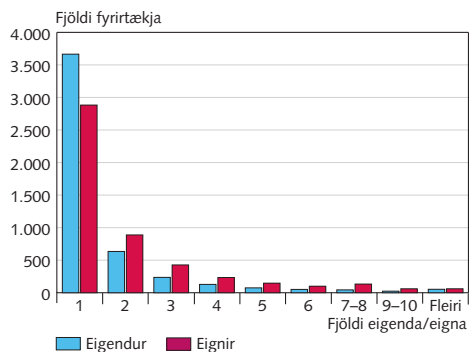
Fjöldi eigenda og eigna hlutafélaga



Rauðu súlurnar tákna fjölda annarra fyrirtækja sem hlutafélög eiga í (að frátöldum þeim fyrirtækjum sem eiga ekki í neinum öðrum fyrirtækjum). Bláu súlurnar sýna fjölda fyrirtækja sem eru eigendur af hlutafélögum (að frátöldum þeim félögum sem ekkert annað félag á hlut í). Heimild: Ríkisskattstjóri.

Mynd 10

Fjöldi eigenda og eigna einkahlutafélaga

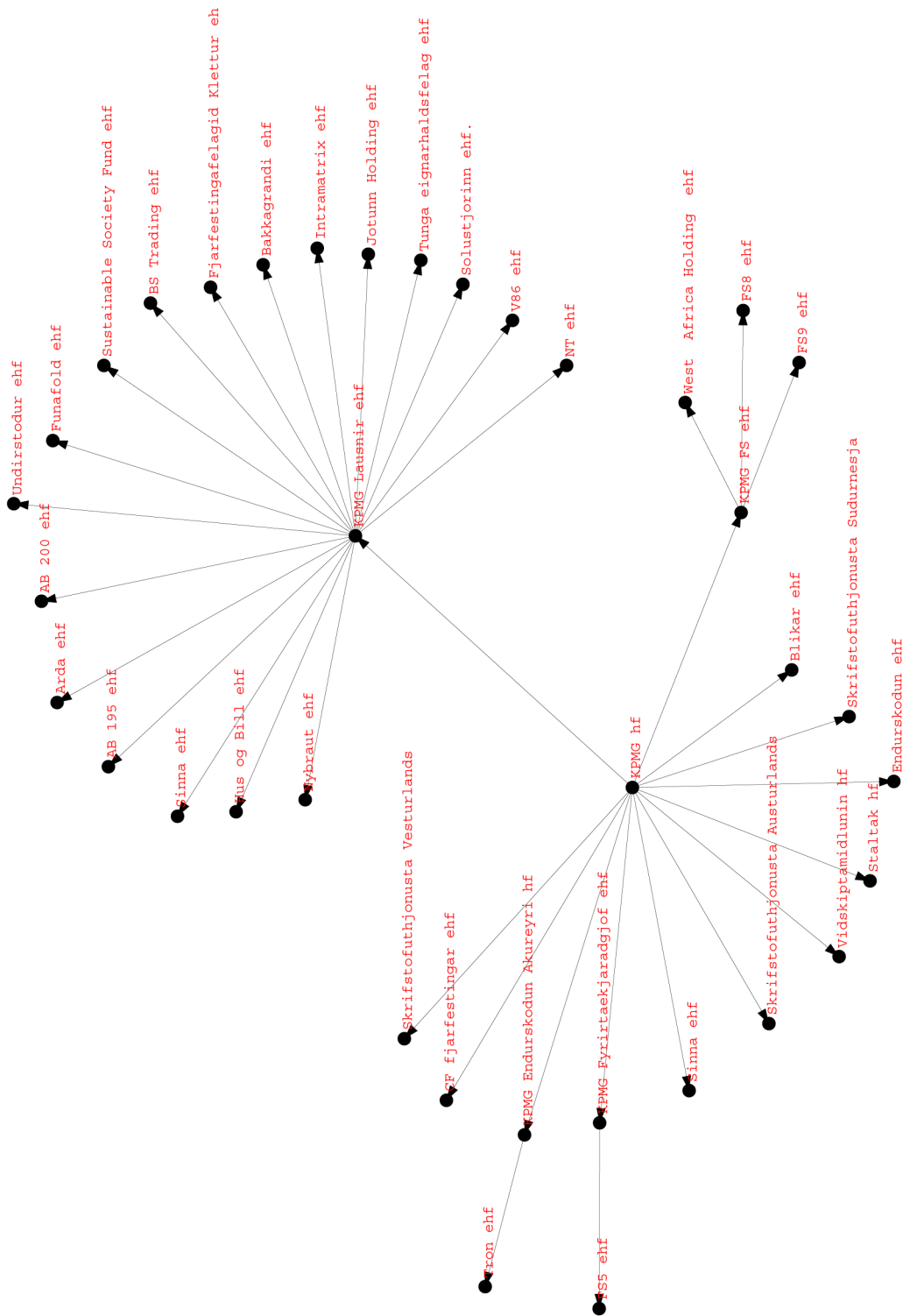


Rauðu súlurnar tákna fjölda annarra fyrirtækja sem einkahlutafélög eiga í (að frátöldum þeim fyrirtækjum sem eiga ekki í neinum öðrum fyrirtækjum). Bláu súlurnar sýna fjölda fyrirtækja sem eru eigendur af einkahlutafélögum (að frátöldum þeim félögum sem ekkert annað félag á hlut í). Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

öðrum félögum beint. Meðalfjöldi og miðgildi eigna og eigenda hluta- og einkahlutafélaga má sjá í töflu 6. Mynd 10 sýnir sömu upplýsingar fyrir einka- hlutafélög.

Mynd 11

Fyrirtæki tengd KPMG Lausnum og KPMG hf. áramótin 2008/2009



Hefillid: Ríkisskattstjóri.

„Skúffufyrirtæki“

Þegar fyrirtækjanetið var teiknað kom í ljós mynstur skúffufyrirtækja. Þegar þessar tengingar eru skoðaðar nánar kemur í ljós fjöldi fyrirtækjatenginga ráðgjafarstofa. Á þetta sérstaklega við um KPMG hf. og KPMG Lausnir ehf., en félög tengd þeim má sjá á mynd 11, alls 36 fyrirtæki.

Upphafleg nöfn þessara félaga og dagsetningu nafnabreytinga má sjá í töflu 7 en eins og sjá má á nöfnunum og dagsetningu nafnabreytinga bera mörg þeirra í upphafi nöfn sem byrja ýmist á AB eða FS og númeri en nafni þeirra er breytt síðar þegar kennitölurnar eru teknar í notkun. Sem dæmi hét Jötunn Holding ehf. áður AB73 ehf., Intramatrix ehf. hét áður AB74 ehf. og AB75 ehf. sem síðar fékk nafnið Icelandic Capital Fund ehf.

Tafla 7. Kennitölur fyrirtækja sem stofnuð voru af KPMG¹

Kennitala	Nafn	Aðgerð	Dagsetning aðgerðar
4111958219	Endurskoðun ehf	Stofnun	1.11.1995
4704062910	Skrifstofuþjónusta Suðurnesja ehf	Stofnun	6.4.2006
4911072000	AB 125 ehf.	Stofnun	31.10.2007
4911072000	Sölustjórinn ehf.	Nafnabreyting	5.11.2008
5001071620	AB 73 ehf	Stofnun	29.12.2006
5001071620	Jötunn Holding ehf	Nafnabreyting	27.2.2007
5001071700	AB 74 ehf	Stofnun	29.12.2006
5001071700	Intramatrix ehf	Nafnabreyting	22.2.2007
5001071890	AB 75 ehf	Stofnun	29.12.2006
5001071890	Icelandic Capital Fund ehf	Nafnabreyting	12.8.2008
5001071890	Sustainable Society Fund ehf	Nafnabreyting	14.1.2009
5101820579	KPMG Endurskoðun Akureyri hf	Stofnun	11.1.1982
5112060810	AB 53 ehf	Stofnun	8.11.2006
5112060810	V86 ehf	Nafnabreyting	11.5.2007
5305042120	Hlekkjafesti ehf	Stofnun	13.5.2004
5305042120	Undirstöður ehf	Nafnabreyting	19.12.2008
5501090180	AB 199 ehf	Stofnun	17.10.2008
5501090180	BS Trading ehf	Nafnabreyting	24.2.2009
5501090260	AB 198 ehf	Stofnun	17.10.2008
5501090260	Tunga eignarhaldsfélag ehf	Nafnabreyting	14.5.2009
5701081230	Blikar ehf	Stofnun	2.1.2008
6012061880	FS15 ehf	Stofnun	14.12.2006
6012061880	West Africa Holding ehf	Nafnabreyting	20.5.2009
6101023870	Skrifstofuþjónusta Vesturlands ehf	Stofnun	21.1.2002
6103005290	Jósef ehf	Stofnun	21.3.2000
6103005290	Sinna ehf	Nafnabreyting	20.4.2007
6111080440	AB 197 ehf	Stofnun	17.10.2008
6111080440	NT ehf	Nafnabreyting	2.2.2009
6111080520	AB 194 ehf	Stofnun	17.10.2008
6111080520	Nýbraut ehf	Nafnabreyting	1.4.2009
6111080600	AB 193 ehf	Stofnun	17.10.2008
6111080600	Arða ehf	Nafnabreyting	11.3.2009
6202691079	Státtak hf	Stofnun	22.2.1969
6206881859	Trón ehf	Stofnun	22.6.1988
6404891549	Sinna ehf	Stofnun	24.4.1989
6408061680	FS8 ehf	Stofnun	23.8.2006
6408061680	Globus heildsala ehf	Nafnabreyting	10.1.2007
6408061760	FS9 ehf	Stofnun	23.8.2006
6602032140	Mjúk snerting ehf	Stofnun	26.2.2003
6602032140	Fjárfestingafélagið Smári ehf	Nafnabreyting	4.3.2005

Tafla 7. Kennitölur fyrirtækja sem stofnuð voru af KPMG¹ (frh.)

Kennitala	Nafn	Aðgerð	Dagsetning aðgerðar
6602032140	Fjárfestingafélagið Klettur ehf	Nafnabreyting	25.8.2005
6710050740	Skrifstofuþjónusta Austurlands ehf	Stofnun	20.10.2005
6710953169	Viðskiptamiðlunin hf	Stofnun	27.10.1995
6711080190	AB 195 ehf	Stofnun	17.10.2008
6711080270	AB 196 ehf	Stofnun	17.10.2008
6711080270	Hús og Bíll ehf	Nafnabreyting	29.1.2009
6711080350	AB 200 ehf	Stofnun	17.10.2008
6910080960	AB 189 ehf	Stofnun	17.10.2008
6910080960	Funafold ehf	Nafnabreyting	31.3.2009
7005050220	CF fjárfestingar ehf	Stofnun	26.5.2005
7008060220	FS5 ehf	Stofnun	23.8.2006
7008060220	J. Ástvaldsson ehf	Nafnabreyting	13.4.2007
7010080140	AB 191 ehf	Stofnun	17.10.2008
7010080140	Bakkagrandi ehf	Nafnabreyting	20.1.2009

1. Í töflunni má sjá upphafleg nöfn og núverandi ásamt dagsetningu nafnabreytingar.

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Til að kanna nánar tilurð „skúffufyrirtækja“ er skoðað hvaða aðilar stofna flest fyrirtæki. Í ljós kemur að endurskoðunarfyrirtæki eða fyrirtæki tengd þeim og lögmannastofur stofna flest fyrirtæki á þeim árum sem til athugunar

Tafla 8. Aðilar sem stofnuðu 20 eða fleiri fyrirtæki á tímabilinu 2003–2008

Kennitala	Nafn	Fjöldi stofnaðra fyrirtækja
5602003580	KPMG Lausnir ehf.	
4601002320	Logos slf	218
	Davíð Guðmundsson	94
	Björgvin Narfi Ásgeirsson	71
5011043450	KPMG FS ehf.	56
1609574929	Kristinn Hallgrímsson	54
5605012420	PricewaterhouseCoopers-Skatta-	49
5608820419	Kaupþing banki hf.	42
6801692769	KEA (svf)	42
	Vala Valtýsdóttir	36
5002694649	Ker ehf.	35
4807982289	Baugur Group hf.	33
	Ólafur Kristinsson	33
	Guðmundur Sigurðsson	33
5002696779	Síminn hf.	30
6012730129	Stoðir hf.	28
	Guðmundur A Birgisson	28
	Magnús Jónatansson	25
	Jónas Andrés Þór Jónsson	25
4506790389	Byggðastofnun	25
	Sigurður Gísli Pálmason	25
6901911219	Nýsir hf.	24
	Árni Harðarson	23
7012881739	Sjóvá-Almennar tryggingar hf.	21
4912044190	Kontakt ehf.	21
5402912259	Landsbanki Íslands hf.	21
5901694559	Hafrafell ehf.	21
	Ingvar Jónadab Karlsson	20

Heimild: Ríkisskattstjóri og Þjóðskrá.

eru. Nokkrir einstaklingar hafa einnig stofnað fjölda fyrirtækja en þar fara fremstir í flokki einstaklingar sem starfað hafa hjá endurskoðunarfélögum eða sem lögmenn. Þá aðila sem stofnuðu flest fyrirtækin á árunum 2003–2008 má finna í töflu 8. Þessir aðilar stofna allir fyrirtæki fyrir þriðja aðila og áttu í mörgum tilfellum fyrirtækjakennitölur á lager svo hægt væri að grípa til þeirra með litlum fyrirvara sem sést á því að þessir aðilar eru skráðir fyrir kennitölunum í nokkurn tíma þangað til aðrir aðilar taka við bæði eignarhaldi, stjórnarsetu og prókúru.

Stærstu hóparnir í fyrirtækjanetinu

Hversu stórir stærstu hópar tengdra aðila eru fer eftir því hvernig lágmarks-eignarhald er skilgreint og hvort fjárhagslega tengdir aðilar og aðilar sem tengjast stjórnunarlegum böndum eru teknir með. Einnig er mikill munur á fjölda fyrirtækja í hópunum eftir því hvort bankarnir og dótturfélög þeirra eru talin með eður ei. Í því tilviki myndar Exista stærsta hópinn 1. janúar 2008, en á þeim tíma átti Exista rúman 23% eiginlegan hlut í Kaupþingi og falla því öll félög sem Kaupþing á að fullu í hóp Exista. Hér eftir verður þó litið framhjá eignarhaldi á bönkum og dótturfélögum þeirra. Það er gert vegna þess að eitt megininntak rannsóknar þessarar er að kanna þá áhættu sem fólgin var í útlánum til tengdra aðila og þar sem lán milli fjármálastofnana flokkast ekki til sömu áhættu og önnur lán þarf að líta fram hjá þeim við athugun á áhættu í útlánum bankanna þriggja. Nánar er fjallað um tegundir lána í kafla 8.0.

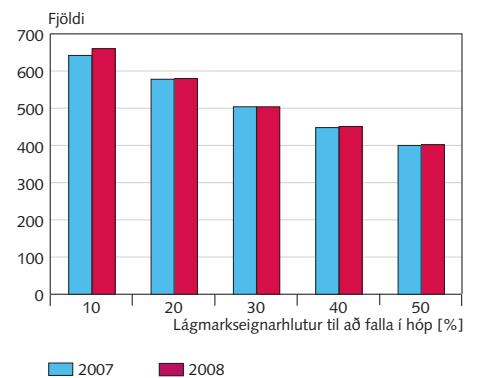
Þegar stærsti hópur tengdra aðila er skoðaður sem fall af lágmarkseignarhaldi (og ekki tekið tillit til fjárhagslega tengdra aðila) sést að stærð hópsins breytist nokkuð með lágmarkseignarhaldi. Stærð hópsins fer úr rúnum 600 kennitölum við 10% lágmarkseignarhald í 400 kennitölur við 50% lágmarkseignarhald. Þegar nánar er að gáð kemur í ljós að ríkissjóður myndar stærsta hópinn en það er vegna þess að allar stofnanir ríkisins, ráðuneyti og sveitarfélög falla undir ríkissjóð. Rúmlega 200 fyrirtæki bætast í hóp ríkissjóðs þegar krafa um lágmarkseignarhald er lækkuð úr 50% í 10%. Félög sem bætast í hópinn eru félög á borð við Gagnaveitu Skagafjarðar, Baðfélag Mývatnssveitar og Fjárfestingafélag Austurlands. Mynd 12 sýnir stærð stærsta hópsins sem fall af lágmarkseignarhlut.

Þegar litið er fram hjá ríkissjóði og öðrum opinberum aðilum eru stærstu hóparnir töluvert minni og fara mest í rúmar 200 kennitölur við 10% lágmarkseignarhald, eins og sjá má á mynd 13. Í lok árs 2007 er það Baugur Group sem myndar stærsta hópinn við allar lágmarksprósentur en árið 2008 myndar Fjárfestingarfélagið Gaumur stærsta hópinn í öllum tilfellum nema við 30% lágmarkseignarhald en þá er hópur Baugs fjölmennastur. Næst á eftir Baugi og Gaumi mynda ýmist Milestone, Exista eða FL Group stærstu hópana, eftir því hvert lágmarkseignarhaldið er. Á mynd 13 sést einnig að töluverður munur er á fjölda fyrirtækja í stærsta hóp milli ára og hefur fyrirtækjunum fækkað nokkuð þegar liðið er á árið 2008.

Rétt er að útskýra nánar af hverju hópar Baugur Group og Fjárfestingarfélagsins Gaums eru ekki sami hópurinn, þó svo að Baugur Group falli í hóp Fjárfestingarfélagsins Gaums og Fjárfestingarfélagið Gaumur sé hluti af félögum í hóp Baugur Group. Þegar Baugur Group er skilgreindur sem aðalaðili fellur Fjárfestingarfélagið Gaumur í hans hóp eins og sjá má á mynd 14, ásamt fjölda annarra félaga. Þegar Fjárfestingarfélagið

Mynd 12

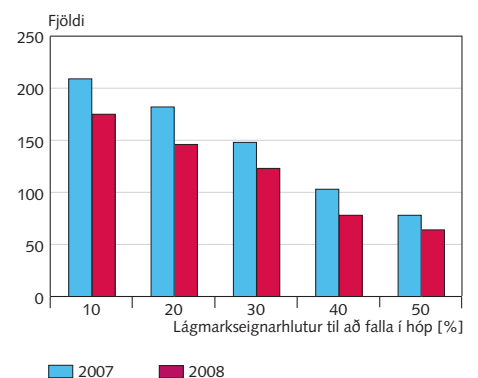
Stærsti hópur tengdra aðila sem fall af lágmarkseignarhaldi með hinu opinbera



Í öllum tilfellum er það ríkissjóður sem myndar stærsta hópinn.
Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 13

Stærsti hópur tengdra aðila sem fall af lágmarkseignarhaldi án hins opinbera



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Gaumur er skilgreint sem aðalaðili fellur Baugur Group í hóp þess, þar sem Fjárfestingarfélagið Gaumur á 38,3% í Baugur Group. Hins vegar eru fyrirtæki sem falla í hóp Baugur Group sem ekki falla í hóp Gaums til dæmis eignarhaldsfélagið Teymi ehf. og dótturfélög þess og Eignarhaldsfélagið ISP ehf. sem fellur í hóp Baugs sem fjárhagslega tengdur aðili. Að sama skapi eru fyrirtæki í hópi Fjárfestingarfélagsins Gaums sem eru ekki í hópi Baugs, til dæmis 101 Chalet ehf. og Gaumur - Fasteignir ehf. Þegar vísað er til stærstu hópanna er því verið að tala um þá aðalaðila sem mynda stærstu hópana, og tveir aðalaðilar geta verið mjög tengdir en myndað að einhverju leyti mismunandi hópa eins og er tilfellið með Baugur Group og Fjárfestingarfélagið Gaum.

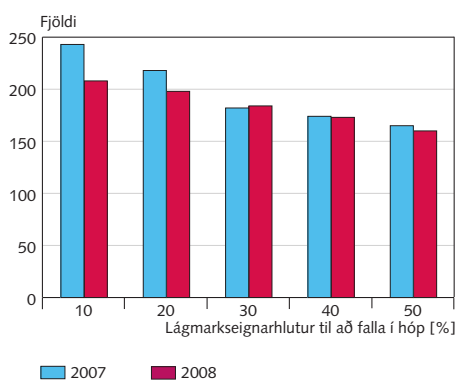
Ef fjárhagslega tengdum aðilum er bætt við hópana, stækka hóparnir til muna. Þegar fyrirtæki er með neikvætt eigið fé verður það samkvæmt skilgreiningunni fjárhagslega tengt öllum hlutafjareignum sínum – sem er ekki áhugaverð niðurstaða. Þess vegna eru skoðaðir sérstaklega stærstu hóparnir þegar tekið er tillit bæði til fjárhagslegra og eignarlegra tenginga, en gerð krafa um að aðalaðili verði að hafa að minnsta kosti jákvætt eigið fé sem nemur hálfri milljón króna.

Skýrt er frá hvaða aðalaðilar mynda tuttugu stærstu hópana í töflu 9. Um áramótin 2007/2008 mynda Baugur Group, Fjárfestingarfélagið Gaumur og Exista stærstu hópana, og skera þessir hópar sig úr og eru með 50–90% fleiri aðila en næstu hópar þar á eftir. Nokkrir hópanna í töflu 9 tilheyra stærri hópum í sömu töflu. Þetta á til dæmis við um Teymi sem Baugur Group á stóran hlut í, Skipti sem Exista á og þar með Símann sem Skipti á. Einnig átti Baugur Group yfir 20% í FL Group og teljast því mörg fyrirtæki í hópi

Mynd 14

Stærsti hópur tengdra aðila sem fall af lágmarkseignarhaldi

Fjárhagslega háðir aðilar taldir með



Aðalaðili með að lágmarki 500 þúsund krónur í eigið fé.

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Tafla 9. Fjölmennustu hópar fyrirtækja, um áramótin 2007/2008, með fjárhagslega tengdum aðilum og miðað við 20% lágmarks eignarhald

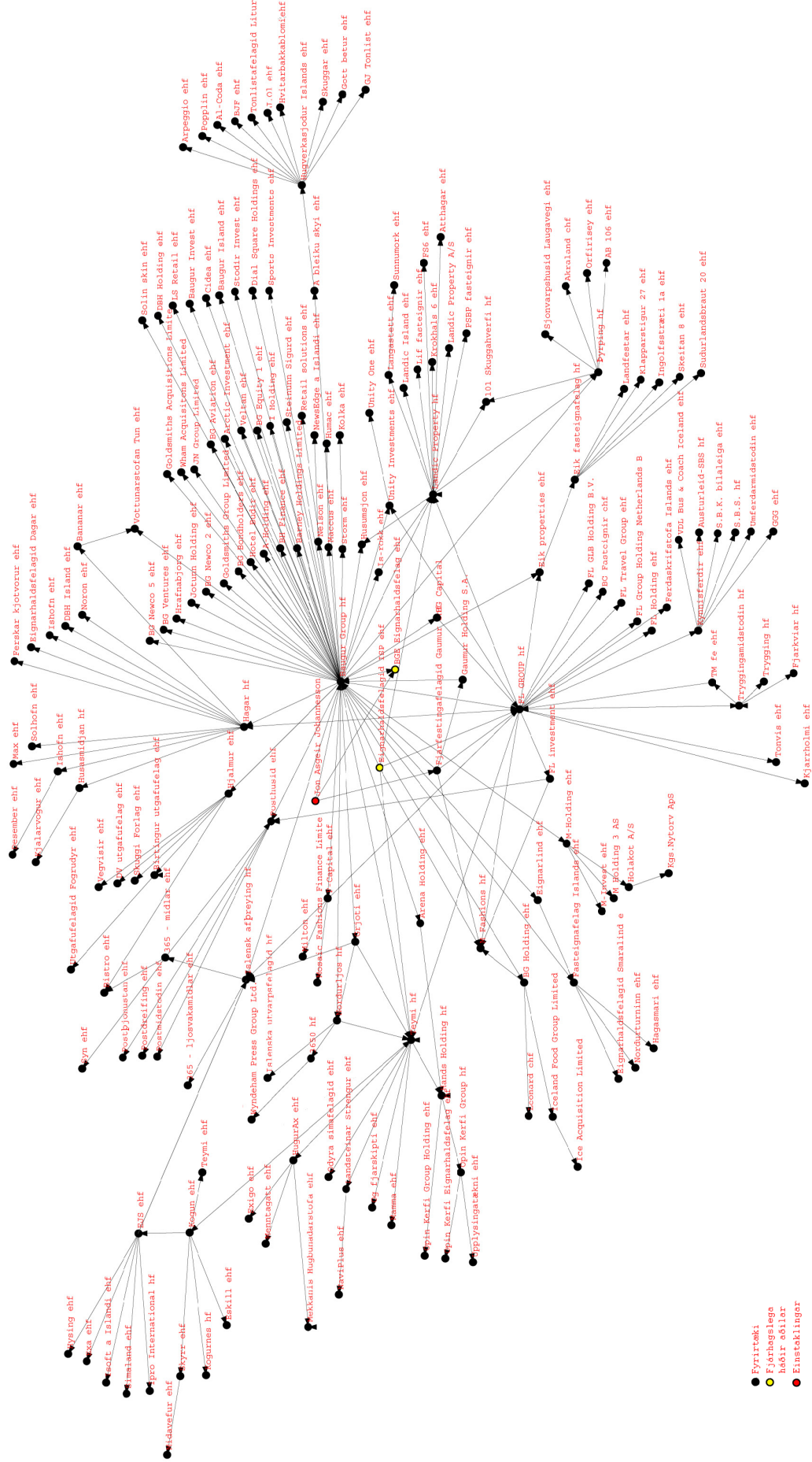
Röð ¹	Aðalaðili	Nafn	Fjöldi
1 (1)	4807982289	Baugur Group hf.	184
2 (2)	5603891409	Fjárfestingarfélagið Gaumur ehf	158
3 (3)	6106012350	Exista hf.	142
4 (4)	6012730129	FL GROUP hf.	96
5 (5)	6312051780	Icelandair Group hf.	94
6 (7)	6403881109	Milestone ehf.	81
7 (8)	4602070880	Skipti hf.	80
8 (9)	6003902289	Atorka Group hf.	69
9 (10)	5002696779	Símann hf.	69
10 (11)	6102973079	Samherji hf.	68
11 (12)	5711060940	Teymi hf.	64
12 (13)	5402912259	Landsbanki Íslands hf.	63
13 (14)	5608820419	Kaupþing banki hf.	62
14 (15)	5007973399	Eignarhaldsfélag hlutafélaga ehf	61
15 (16)	5111051610	Fjárfestingarfélagið Máttur ehf	60
16 (17)	6906892009	Vátryggingafélag Íslands hf.	59
17–20 (18–20)	4108861629	Bakkavör Group hf.	57
17–20 (18–20)	6702012360	Hið íslenska númeraflutningsfélag	57
17–20 (18–20)	6801695009	Kaupfélag Skagfirðinga (svf)	57
17–20 (-)	4909050730	IG Invest ehf.	57

1. Í sviga er röð hópanna í lok árs 2008.

Heimild: Ríkisskattstjóri og Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 15

Hópur tengdra aðila þegar Baugur Group hf er aðalaðili



Svartir hringir tákna fyrirtæki sem tengjast Baugur Group hf með eigin tengslum, gulir hringir tákna fyrirtæki sem tengjast Baugur Group hf vegna fjárhagslegra tengsla og rauðir hringir tákna eigin tengslum eða milli aðila. Heimild: Ríkisskattstofn, Gfhirn banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

FL Group einnig til hóps Baugur Group. Mynd 15 sýnir hóp Baugur Group á þessum tiltekna tíma. Frá 1. janúar 2008 og fram að falli eru ekki miklar breytingar á því hvaða aðalaðilar mynda stærstu hópana. Undantekningin er Gagn ehf. sem stekkur í 6. sæti síðla árs 2008. Það kemur til vegna þess að 1. janúar 2008 var það skráð með neikvætt eigið fé, en eigið fé Gagns var orðið 14 milljónir króna í árslok 2008. Langflest fyrirtæki í hópi Gagns eru fyrirtæki sem Gagn er fjárhagslega háð.

Þegar skoðaðir eru hópar þar sem einstaklingur er aðalaðili og eiginlegur lágmarkseignarhlutur er 20% myndar Karl Wernersson fjölmennasta hópin bæði um áramótin 2007/2008 og í lok árs 2008. Listi yfir þá einstaklinga sem mynda stærstu hópana í byrjun árs 2008 og undir lok þess árs má finna í töflu 10. Flestir einstaklinganna eru á listanum bæði árin en athygli vekur að Finnur Ingólfsson myndar um áramótin 2007/2008 sjötta stærsta hópin sem samanstendur af 48 lögaðilum, en fellur út af listanum yfir þá tuttugu efstu undir lok ársins 2008, en þá eru einungis 17 fyrirtæki í hópi Finns. Mynd 16 sýnir hópin myndaðan með Karl Emil Wernersson sem aðalaðila um áramótin 2007/2008.

Tafla 10. Fjöldi lögaðilar í stærstu hópunum þegar einstaklingur er aðalaðili, annars vegar 1. janúar 2008 og hins vegar 1. janúar 2009

Nafn	1. janúar 2008		1. janúar 2009	
	Röð	Fjöldi	Röð	Fjöldi
Karl Emil Wernersson	1	83	1	82
Steingrímur Wernersson	2	77	2	75
Jón Ásgeir Jóhannesson	3	75	3	71
Björgólfur Guðmundsson	4	52	6	41
Ólafur Ólafsson	5	49	4–5	47
Finnur Ingólfsson	6	48	–	–
Björgólfur T Björgólfsson	7	47	4–5	47
Magnús Kristinnsson	8	38	7	40
Stefán Páll Þórarinnsson	9	35	9	34
Lóa Skarphéðinsdóttir	10–11	34	13–14	31
Pétur Guðmundsson	10–11	34	10	33
Sigfús Jónsson	12–13	33	11–12	32
Kristbjörg Antonsdóttir	12–13	33	11–12	32
Þorsteinn Már Baldvinsson	14	32	–	–
Kristján V Vilhelmsson	15	30	13–14	31
Jón Þór Hjaltason	16	29	15	30
Kristín Björk Hjaltadóttir	17	28	16–17	29
Ágúst Guðmundsson	18–20	27	–	–
Jón Helgi Guðmundsson	18–20	27	16–17	29
Lýður Guðmundsson	18–20	27	–	–
Sturla Snorrason	–	–	8	36
Þórarinn Arnar Sævarsson	–	–	18	27
Vilhelm Róbert Wessman	–	–	19	26
Benedikt Sveinsson	–	–	20	26

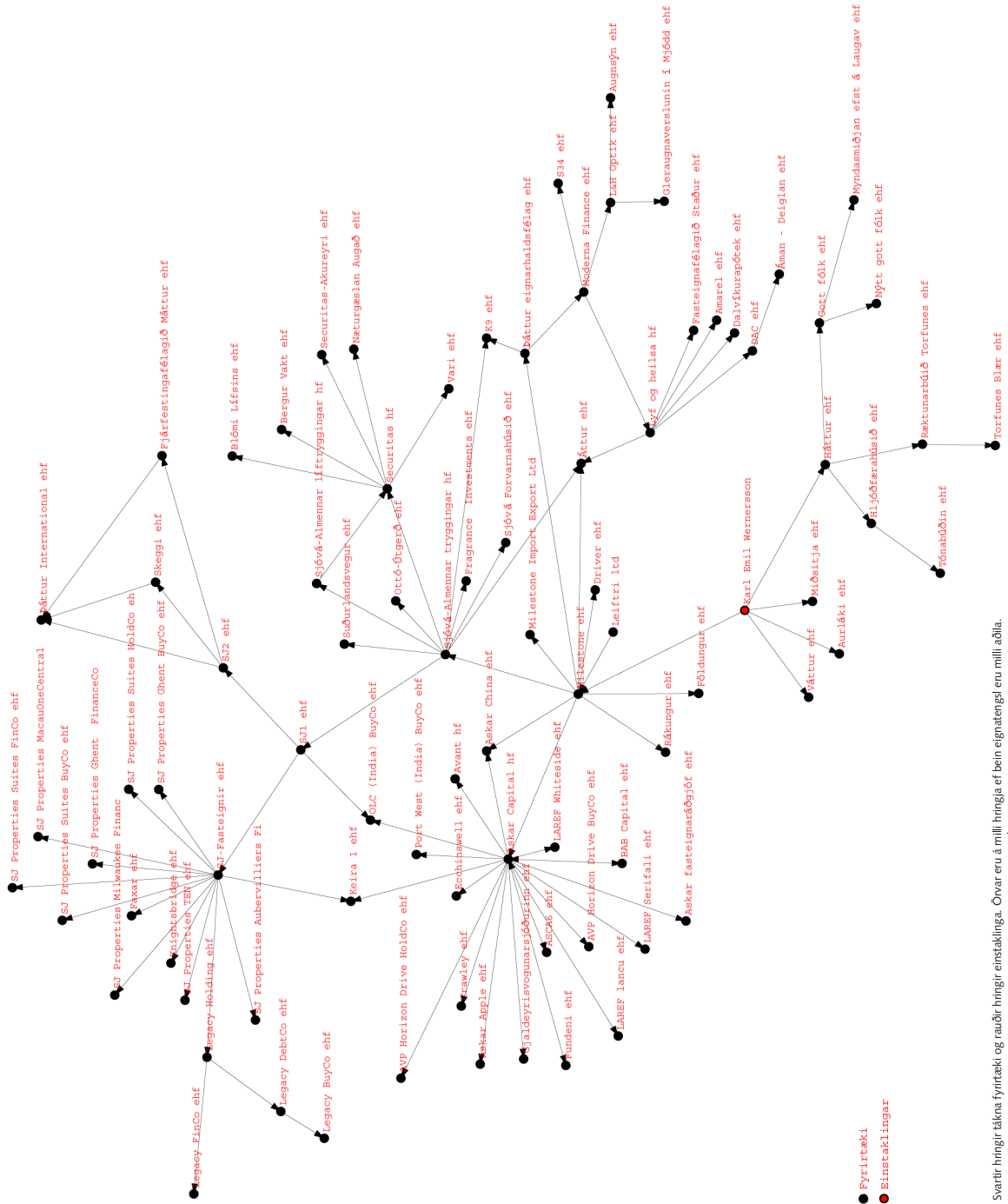
Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Samantekt

Þessi kafli sýnir að í flestum tilvikum tengdust fyrirtæki á Íslandi ekki öðrum fyrirtækjum eða tengdust fáum öðrum fyrirtækjum. Hins vegar myndaði stór hópur fyrirtækja þétttriðid net í gegnum margvisleg eignatengsl, eins og sést á myndum 6 og 7. Viðskiptanet þessara fyrirtækja er oft þétt ofið og hægt er að finna hópa sem innihalda tæplega 200 fyrirtæki. Einnig eru hópar fyrirtækja sem tengjast ákveðnum einstaklingum oft stórir. Í næsta kafla þessarar rannsóknar eru bornir saman hópar fyrirtækja sem myndaðir eru út frá ákveðnum aðalaðilum, annars vegar samkvæmt skilgreiningum bankanna og hins vegar samkvæmt skilgreiningum þessarar rannsóknar.

Mynd 16

Hópur tengdra aðila þegar Karl Wernersson er aðalaðili



Niðurstöður II – Skilgreiningar bankanna og rannsakenda á tengdum aðilum

Eins og fjallað er um ítarlega í kafla 8.0 í skýrslunni var útfærsla á reglum Fjármálaeftirlitsins um tengda aðila oftast í höndum lána- eða áhættunefnda bankanna, og virðast skilgreiningar þeirra ekki alltaf í samræmi við lög og reglur eins og dæmi eru um en við látum okkur nægja að nefna tvö.

„Á fundi áhættunefndar Glitnis þann 25 janúar 2008 var niðurstaðan að lán til Baugur Group til að kaupa Wham væri ekki hluti af áhættu Baugs, þó svo að Baugur eignist við viðskiptin 49.5% hlut í Wham.“¹⁸

„Stoðir Eignarhaldsfélag á 39% hlut í Baugur Group. A+B hlutir eru þó 79,6%. Aðrir eigendur eru Bague SA í eigu Hreins Loftssonar og fleiri aðila sem á 12,9% A hlut, Kevin Stanford með 21,6% A hlut, Don McCarthy með 9% A hlut og Starfsmenn Baugs með 17,3% A hlut. Kevin Standford er einnig eigandi Styrks og Stoda en með minna en 5% eignarhlut í báðum félögum.“

Litið er á Stoð[ir] og Baug sem fjárhagslega ótengd félög. Stoðir er fjárhagslega sterkt, með stóran hlut í Glitni, Tryggingamiðstöðinni, Landic Property, Refresco, Royal Unibrew og Bayrock Group. Eigið fé Stoda var 115 milljarðar króna, eignir félagsins voru bókfærðar á 401 milljarð króna. Tap á árinu var 47 milljarðar króna. Baugur var með eigið fé 103 milljarðar króna, eignir félagsins voru bókfærðar á 293 milljarða króna og hagnaður á árinu var 7 milljarðar króna. Félögin eru bæði fjárhagslega sterk og ekki eru miklar líkur á að annað lendi í greiðsluferfiðleikum lendi hitt í fjárhagserfiðleikum.“¹⁹

Hér síðar berum við saman nokkur dæmi um tengda aðila miðað við útreikninga rannsakenda annars vegar og skilgreiningar bankanna hins vegar. Dæmin voru valin til að gefa yfirlit yfir tengda aðila sem tengdust öllum viðskiptabönkunum og með mismunandi fjölda tengdra aðila. Einnig sýna þessi dæmi a) hversu næmir hópar tengdra aðila geta verið fyrir skilgreiningu á lágmarkseignarhaldi og aðalaðila, b) áhrif þess að skilgreina hjón og fjölskyldu sem eina áhættu, og c) sýna fram á að aðilar sem tengjast stjórnunarlega geta haft mikil áhrif á hópinn.

Upplýsingar um skilgreiningar Landsbanka Íslands eru unnar upp úr sérstöku skjali sem unnið var af Landsbankanum fyrir rannsóknarnefndina og sýnir tengda aðila 30. september 2008.²⁰ Upplýsingar um skilgreiningar Glitnis eru unnar upp úr gögnum um stærstu lántakendur Glitnis, annars vegar skjali um stærstu skuldara á samstæðugrunni og hins vegar skjali um stöðu lánveitinga í september 2008.²¹ Upplýsingar um skilgreiningar Kaupþings eru unnar upp úr skjali um tengingar áhættufjárfestinga, miðað við stöðuna 30. júní 2008.²² Rétt er að hafa í huga að bankarnir tengdu aðeins

18. Minutes, Meeting 643 of the Glitnir Bank Risk Committee Friday, January 25 2008 at 8.00hrs in Skarðsheiði.

19. Samantekt Sparisjóðsbankans yfir fjárhagslega tengda aðila frá 20. júní 2009, sent til og að beiðni Fjármálaeftirlitsins.

20. Útlán til tengdra aðila, skjal unnið af Landsbankanum fyrir rannsóknarnefnd Alþingis.

21. Skjölín Stærstu skuldarar á samstæðugrunni.xls og Samanburður stöðu 07 og 08.xls frá Glitni banka hf.

22. Skjalið Tengingar.xls unnið af Kaupþingi banka hf.

aðila sem þeir voru með útlán til og því er eðlilegt að ekki allir tengdir aðilar komi fram í skilgreiningu bankanna. Í fylgiskjali 3 má sjá skilgreiningar bankanna á fimm hópum tengdra aðila og má sjá að skilgreiningarnar voru mjög mismunandi. Áður en ítarlega er farið í nokkra hópa tengdra aðila eru

Tafla 11. Samanburður á stærð hópa samkvæmt túlkun bankanna og aðferðafræði þessarar rannsóknar

<i>Aðaladili</i>	<i>Nafn</i>	<i>Eigna- og fjárhagslega tengdir</i>	<i>Aðeins eignatengdir</i>	<i>Samkvæmt bönkunum</i>	<i>Mismunur eignatengdra og bankanna</i>
6905061060	AN Holding ehf.	4	4	4	0
6003902289	Atorka Group hf.	69	42	16	26
5603840179	Bergur-Huginn ehf.	5	5	24	-19
	Björgólfur Guðmundsson	52	52	25	27
	Björgólfur T Björgólfsson	47	47	29	18
6905922749	Brautarholt ehf.	1	1	11	-10
6102692229	BYR sparisjóður, höfuðstöðvar	29	29	11	18
6006089910	Crosslet Vale Limited	3	3	1	2
5405922769	Eignarhaldsfélagið AREV ehf.	19	19	5	14
6106012350	Exista hf.	142	70	23	47
4806002150	Eyrir Invest ehf.	10	8	5	3
5603891409	Fjárfestingafélagið Gaumur ehf	158	158	48	110
6012730129	FL GROUP hf.	96	59	14	45
7003943799	Fons hf.	28	28	6	22
6205070910	Gift fjárfestingarfélag ehf.	9	9	3	6
5505003530	Glitnir banki hf.	37	37	4	33
6602881049	Hlutafélagið Eimskipafélag Ísl	46	22	20	2
5108002220	Jakob Valgeir ehf.	10	8	9	-1
2509612009	Jákup á Dul Jacobsen	13	13	18	-5
	Karl Steingrímsson	5	5	3	2
5608820419	Kaupþing banki hf.	62	62	13	49
2907602169	Kevin Gerald Stanford	6	6	3	3
6312911129	Kjalar hf.	47	46	16	30
4505993529	Landic Property hf.	50	20	15	5
5402912259	Landsbanki Íslands hf.	63	63	18	45
	Magnús Jónatansson	18	18	4	14
6403881109	Milestone ehf.	81	80	27	53
4502049270	Mosaic Fashions Finance Limite	5	5	4	1
6409042830	Nordic Partners ehf.	25	25	25	0
6704002390	Norvik hf.	17	17	16	1
3110178888	Property Group A/S	6	6	11	-5
	Robert Tchenguiz	11	11	21	-10
4103061740	Salt Investments ehf.	11	11	10	1
6102973079	Samherji hf.	68	49	24	25
4209871109	Saxhóll ehf.	30	30	12	18
5101069540	Scanbox Entertainment A/S	1	1	7	-6
	Skúli Þorvaldsson	5	5	3	2
6102695089	Sparisjóður Reykjavíkur og nágrennis	37	37	5	32
6102693389	Sparisjóðurinn í Keflavík	53	18	12	6
6902080400	Stapi fjárfestingarfélag ehf.	1	1	1	0
7010861399	Straumur-Burðarás Fjárfestinga	26	26	9	17
4707080420	Stytta ehf.	3	3	1	2
6304071250	Suðurnesjamenn ehf.	21	4	4	0
6806062500	Sund ehf.	4	4	12	-8
6801081020	Svartháfur ehf.	2	2	1	1
6004942019	Víking ehf.	3	3	3	0

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

skilgreiningar bankanna samkvæmt kafla 8.0 í skýrslunni bornar saman við skilgreiningar byggðar á aðferðafræði þessa kafla.

Samanburður á stærð hópa

Í kafla 8.0 er fjallað um tengda aðila og hópa myndaða út frá skilgreiningu allra bankanna, þ.e.a.s. ef einhver bankanna þriggja tengdi aðila við hóp þá telst sá aðili til hópsins, jafnvel þó hann vantaði í skilgreiningu hinna bankanna. Tafla 11 sýnir dæmi um fjölda aðila í hóp samkvæmt túlkun bankanna á þessum skilgreiningum og ber þær saman við hópa myndaða með aðferðafræði þessa viðauka. Það er fremur gert til samanburðar á aðferð rannsakenda við túlkun bankanna, en að fullyrða að bankarnir hafi túlkað reglurnar rangt. Eins og sjá má er fjöldi aðila í hóp yfirleitt mun hærri samkvæmt aðferðafræði þessa kafla (í 33 tilvikum er hópurnir stærri, í fimm tilvikum eru hóparnir jafn stórir og í átta tilvikum eru þeir minni) jafnvel þó aðeins sé tekið tillit til aðila sem tengjast eignatengslum.

Stærsti munurinn er á skilgreiningum á Milestone, þar sem munurinn er 50 fyrirtæki, og á FL Group þar sem munurinn er 45 fyrirtæki. Á aðilum tengdum Björgólfi Guðmundssyni munar 27 aðilum og á aðilum tengdum Björgólfi T. Björgólfssyni munar 18 aðilum.

Í nokkrum tilvikum gefa skilgreiningar þessa kafla minni hópa eins og áður hefur komið fram. Kemur þar helst tvennt til, annars vegar rangur aðaladili og hins vegar erlend félög sem ekki eru skráð í gögnum ríkisskattstjóra. Bankarnir töldu 24 lögaðila til hóps Bergs-Hugins, en fjöldi fyrirtækja í hópi Bergs-Hugins er fimm samkvæmt þessum viðauka. Bergur-Huginn ehf. er hins vegar hluti af hópi Kjalars sem telur 46 aðila í stað 5 aðila Bergs-Hugins ehf. Jakob og Valgeir ehf. er hluti af hópi mynduðum með Þorbirni hf. sem aðalaðila, en sá hópur telur 27 aðila (í stað 8 þegar Jakob og Valgeir ehf. er skilgreint sem aðalaðili), samanborðið við 9 aðila í hópi Jakobs og Valgeirs samkvæmt bönkunum. Annað dæmi er Property Group A/S. Bankarnir töldu 11 aðila til hóps Property Group A/S, en flest félaganna í lista bankanna eru dótturfélög Property Group sem voru ekki skráð í gagnasafni um eignatengsl íslenskra félaga.

Samson eignarhaldsfélag ehf.

Samkvæmt skilgreiningu Landbanka Ísland frá 30. september 2008 tilheyrði Samson aðilum tengdum Björgólfi Guðmundssyni, eins og sýnt er í töflu 12. Glitnir tengir einnig saman Samson eignarhaldsfélag og Björgólf Guðmundsson, en Björgólfur er ekki hluti af skilgreiningu Kaupþings. Bæði Glitnir og Kaupþing tengja Samson eignarhaldsfélag við Samson Properties ehf., og bæði Landsbankinn og Kaupþing tengja Fjárfestingarfélagið Gretti ehf. við Samson eignarhaldsfélag, en önnur félög eiga bankarnir ekki sameiginleg í sínum skilgreiningum. Það er því greinilegt af þessu dæmi og öðrum sem sjá má í fylgiskjali 3 að bankarnir áttu oft lítið sameiginlegt í skilgreiningum sínum. Einnig skoðuðum við hvort bankarnir innanlands hefðu lánað til þessara félaga (skoðuð var útlánastaða Glitnis og Landsbankans í september 2008 og Kaupþings í júní 2008 þar sem skilgreiningar þeirra um tengda aðila eru frá þessum tíma). Ef við skoðum töfluna sjáum við að til dæmis lánar Landsbankinn til Samson Properties ehf. og Rauðsvíkur ehf., en telur þessi félög ekki til tengdra aðila þó svo að Samson Properties ehf. eigi Rauðsvík að fullu. Glitnir lánar til Ólafsfells ehf. en telur það ekki til aðila tengdum

Samson, en Ólafsfell er að fullu í eigu Björgólfs Guðmundssonar (og því á Samson eignarhaldsfélag ekkert í Ólafsfelli). Fleiri félög í eigu feðganna eru ekki tengd Samson-hópnum, til dæmis AB Capital ehf., Actavis Group hf., Actavis Pharma Holding 2 ehf., Avion Aircraft Trading hf., CCP hf., Danberg ehf. og svo framvegis, en öll þessu félög voru með meira en 100 milljónir í útlán 30. september 2008 frá íslensku bönkunum og eignarhlutur Björgólfanna að minnsta kosti 20%. Tengingar bankanna í þessu dæmi virðast því hafa verið nokkuð handahófskenndar.

Tafla 12. Fyrirtæki tengd Samson eignarhaldsfélagi ehf

Tengdir aðilar	Tengdir aðilar			Útlán frá íslenskum útibúum		
	Glitnir	Lands- banki	Kaup- þing	Glitnir	Lands- banki	Kaup- þing
		Íslands			Íslands	
Samson eignarhaldsfélag ehf	x	x	x	x	x	x
Björgólfur Guðmundsson	x	x		x		
Samson Properties ehf	x		x	x	X ¹	x
Amber International Ltd	x					
Árvakur hf	x			x		
Fjárfestingarfélagið Klaki ehf	x					
Landsprent ehf	x			x		
Vatn og land ehf	x					
West Ham United Football Club plc	x			x		
Fjárfestingarfélagið Grettir eh		x	x		x	
Bell Global Investment Sarl		x				
Forsida Ehf		x				
Grettir eignarhaldsfélag ehf		x			x	
Hansa ehf		x			x	
Ólafsfell ehf		x		X	x	
Rainwood S.A. ²		x				
Empennage Inc			x			
Landsbanki Íslands hf, aðalstöðv			x	X		
Landsbanki Íslands hf. útibú			x			
Rauðsvík ehf			x		X	x
xxx með einkennisnúmer 7010 ³			x			
Heildarfjöldi aðila í hóp	9	9	8	8	6	4

1. Feitltruð blá X eru þau fyrirtæki sem íslensku útibúin lánuðu til en voru ekki skráðir sem tengdir aðilar hjá viðkomandi banka.
2. Eins fannst ekki kennitala á Rainwood S.A., einungis einkennisnúmerið 9000088560, og má því gera ráð fyrir að fyrirtækið hafi verið í viðskiptum við erlend dótturfélög Landsbankans.
3. Félagið xxx var skráð á einkennisnúmerið 7010, sem er útibúsnúmer Kaupþings Banka í Lúxemborg, og má gera ráð fyrir að félagið hafi verið í viðskiptum við bankann þar.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

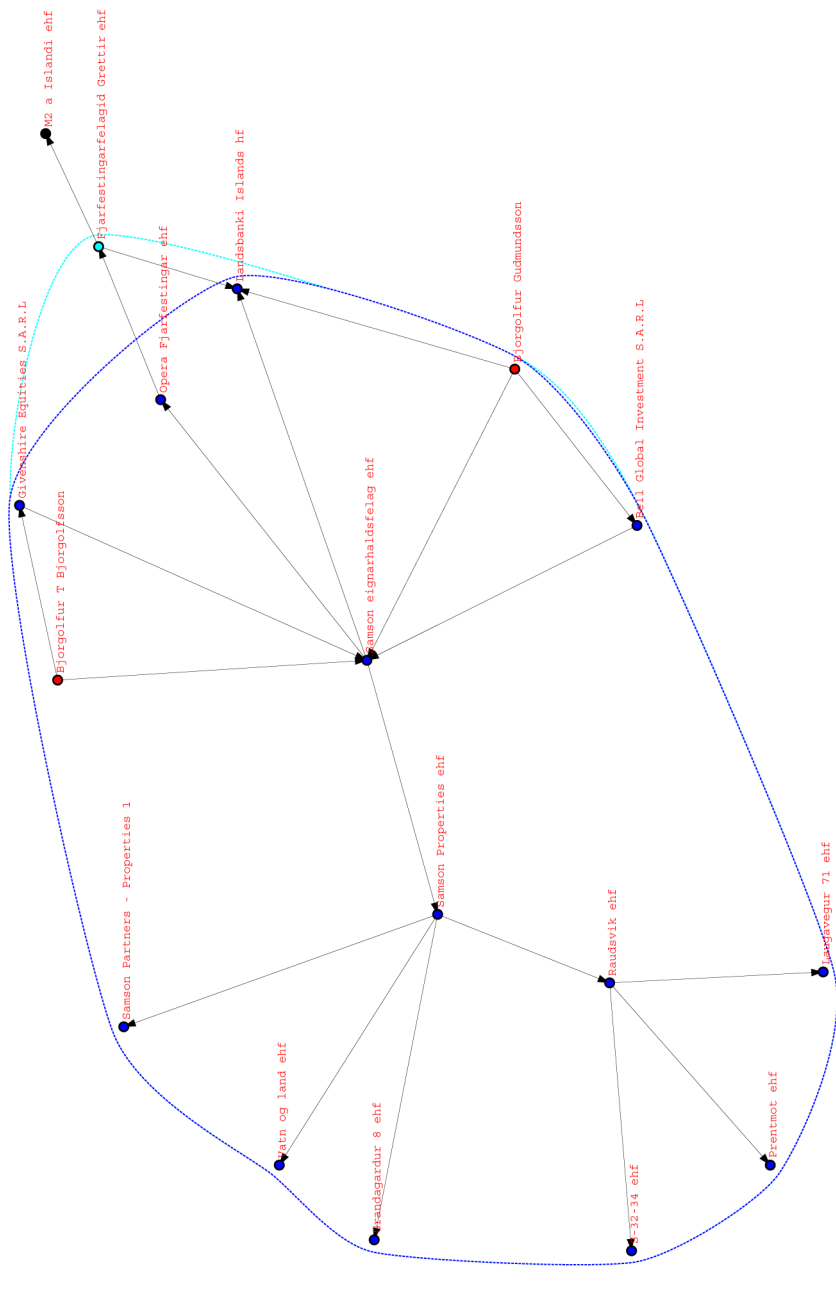
Þegar skilgreiningar rannsakenda á Samsonhópnum er bornar saman við skilgreiningar bankanna sést að hópur rannsakenda telur fleiri félög og tengir bæði Björgólf Guðmundsson og Björgólf T. Björgólfsson við Samson eignarhaldsfélag ehf. Miðað við 20% lágmarkseignarhlutfall eru 16 aðilar í hópnum. Mynd 17 sýnir þessa aðila og tengingu þeirra innbyrðis. Rauðar nóður tákna einstakling, dökkbláar nóður eru fyrirtæki sem annaðhvort eiga að minnsta kosti 40% í Samson eignarhaldsfélagi ehf. eða fyrirtæki sem Samson eignarhaldsfélag á að minnsta kosti 40% í. Ljósbláar nóður tákna á sama hátt félög sem tengjast Samson eignarhaldsfélagi með að minnsta kosti 20% eignarhaldi og svartar nóður tákna félög sem tengjast með að minnsta

kosti 10%. Að lokum er vert að athuga það að ef Björgólfur Guðmundsson væri skilgreindur sem aðalaðili væru 52 félög í hópnum, og ef Björgólfur T. Björgólfsson væri notaður sem aðalaðili til að mynda hópinn væru 47 aðilar í hópnum eins og fram kom að framan.

Mynd 17

Hópur tengdra aðila þegar Samson eignarhaldsfélag ehf. er aðalaðili

Um áramótið 2007/2008



- Fyrirtæki með 40% eða stærrri eignartengingu
- Fyrirtæki með 20-30% eignartengingu
- Fyrirtæki með 10-20% eignartengingu
- Einstaklingar
- Mörk 40% eignartengsla
- Mörk 20% eignartengsla

Rauðir hringir tákna einstakling, dökkbláir hringir eru fyrirtæki sem annað hvort eiga að minnsta kosti 40% í Samson eignarhaldsfélag ehf. eða fyrirtæki sem Samson eignarhaldsfélag á að minnsta kosti 40% í. Ljósbláir nóður tákna í sama hátt félög sem tengist Samson eignarhaldsfélagi með að minnsta kosti 20% eignarhaldi og svartar nóður tákna félög sem tengjast með að minnsta kosti 10% eignarhaldi. Övur í milli hringja tákna bein eignatengi. Heimild: Ríkisskattstjórn, Cillmir banki hf., Kaupping-banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Fyrirtæki tengd Ólafi Ólafssyni

Í bönkunum var mismunandi hvort fyrirtæki Ólafs Ólafssonar voru kennd við Ker eða Kjarar. Eins og sjá má á myndum 18 og 19 breytast hópar tengdra aðila töluvert eftir því hvort Ker eða Kjarar er skilgreindur sem aðalaðili. Þegar Ker er aðalaðilinn virðast eignatengslin nokkuð einföld. Ólafur Ólafsson á að mestu leyti Kjarar sem á hlut í Ker og svo framvegis. Fjöldi aðila í hópi Kers er 18 (miðað við 20% lágmarkseignarhlutfall), samanborið við sjö aðila samkvæmt skilgreiningu Glitnis og 13 aðila samkvæmt skilgreiningu Kaupþings, eins og sjá má í töflu 13 (Landsbankinn virðist ekki hafa verið með útlán til helstu aðila tengdum Ólafi Ólafssyni). Ekki verður mikil breyting samkvæmt gögnum á aðilum tengdum Keri frá áramótunum 2007/2008 fram að falli. Eldsneytisafgreiðslan á Keflavík og Bifreiðastöð Íslands eru ekki tengdir við fall en að öðru leyti eru tengdir aðilar hinir sömu.

Tafla 13. Aðilar tengdir Ólafi Ólafssyni samkvæmt skilgreiningu Glitnis og Kaupþings

<i>Ker ehf. - tengdir aðilar</i>	<i>Glitnir</i>	<i>Kaupþing (aðilar tengdir Kjarar)</i>
Jónar Transport hf	x	x
Kjarar hf	x	x
Samskip hf	x	x
Bakkavogur ehf	x	
Egla hf	x	
Ker ehf	x	
Kjarar Invest B.V.	x	
Fordace Limited		x
Hanna Olafsdóttir		x
ICELAND SEAFOOD Internat ehf		x
Kimono		x
Marine Choice Limited		x
Ólafur Ólafsson		x
Sable Air ApS		x
Samskip Holding B.V.		x
Sigurdsson & Ólafsson		x

Heimild: Glitnir banki hf. og Kaupþing banki hf.

Þegar Kjarar er aðalaðilinn breytist hópurinn töluvert. Inn koma fjárhagslega tengdir aðilar og eignatengslin verða flóknari, eins og sjá má á mynd 19. Oranje ehf. tengist Kjarari sem fjárhagslega tengdur aðili, þ.e.a.s. hlutur Oranje ehf. í Kjarari er það stór að ef Kjarar verður gjaldþrota, lendir Oranje ehf. í greiðsluferðileikum. Við sjáum einnig að Kaupþing banki hf. tilheyrir tengdum aðilum. Eiginlegur hlutur Kjarars í Kaupþingi banka voru rúm 10% þannig að ef Kaupþing banki yrði gjaldþrota myndi Kjarar lenda í greiðsluferðileikum. Þetta dæmi sýnir skýrt hversu mikil áhrif skilgreining aðalaðila hefur á hóp tengdra aðila.

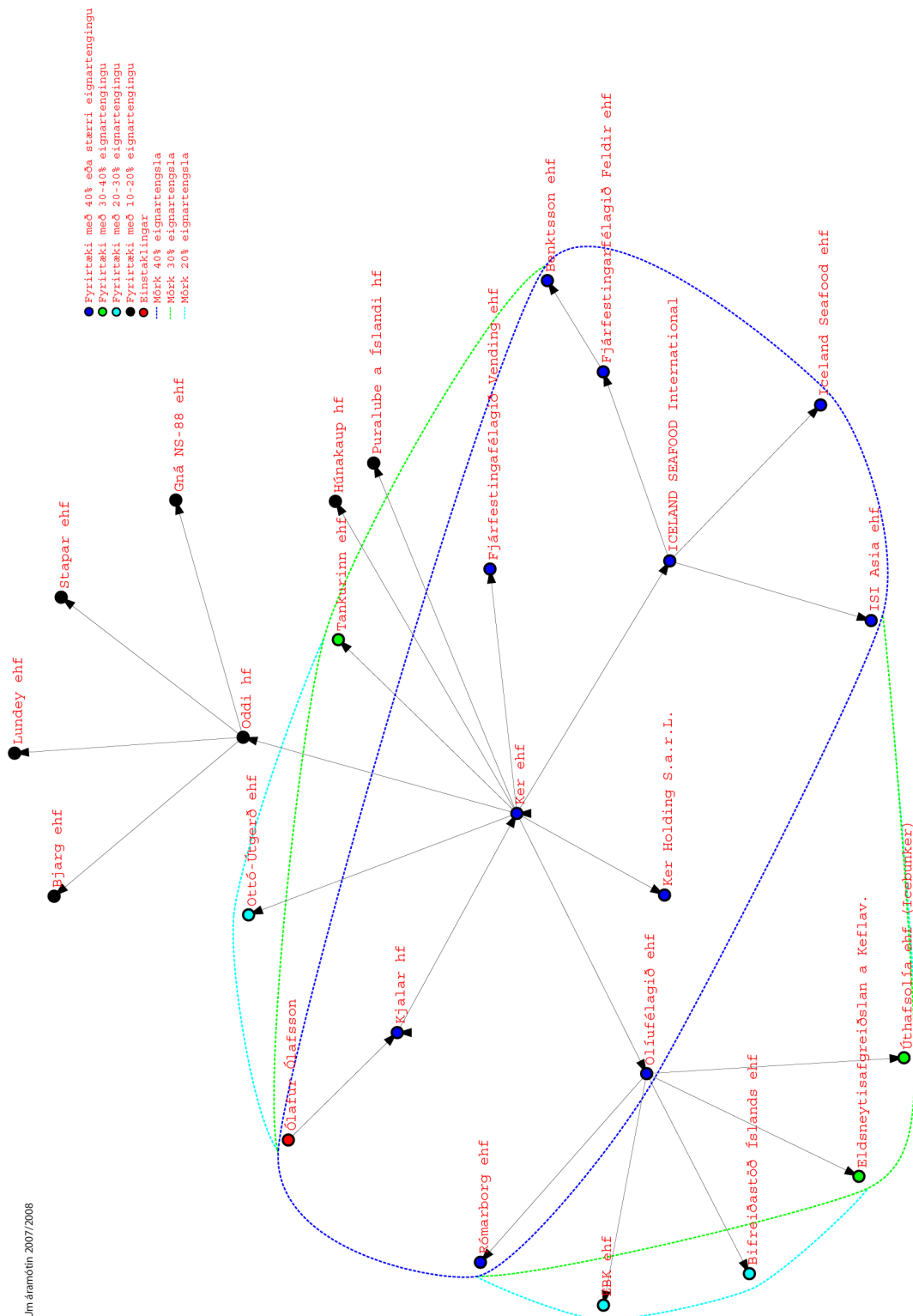
Tengdir aðilar skilgreindir út frá Ólafi Ólafssyni

Þegar Ólafur Ólafsson er skilgreindur sem aðalaðili er hópur tengdra aðila svipaður því þegar Kjarar er skilgreindur sem aðalaðili, eins og sjá má á mynd 20. Við hópinn bætast þau félög sem Ólafur Ólafsson á sjálfur hlut í en ekki í gegnum Kjarar, en það eru félögin Miðhraun ehf. og Harlow Equities S.A., sem aftur á Partridge Management Group S.A. Að auki tengist Ólfur Kimi ehf. minningarfélagi.

Mynd 18

Hópur tengdra aðila þegar Ker ehf. er aðlaðili

Um áramótin 2007/2008

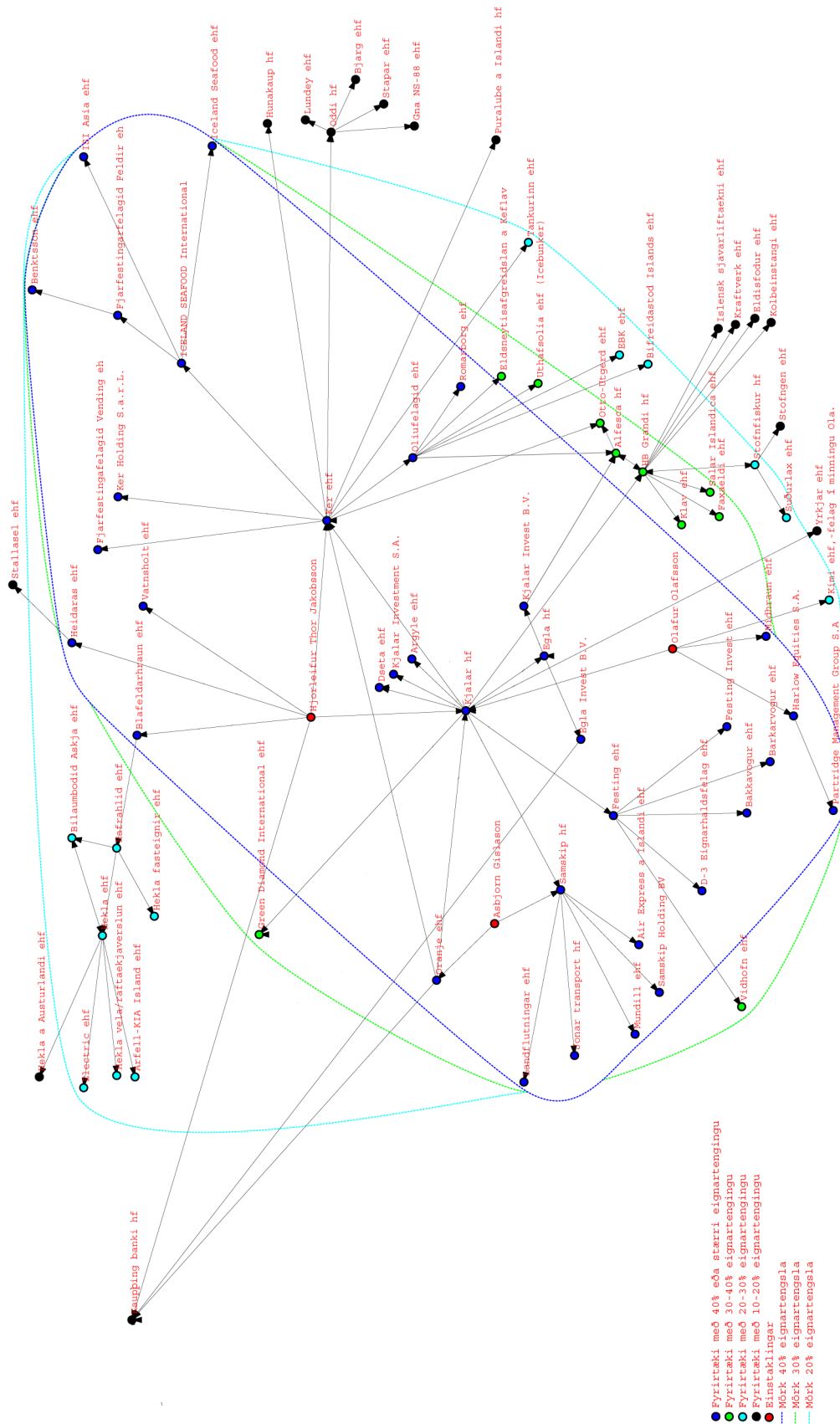


Rauðir hringir tákna einstakling, dökkbláir hringir eru fyrirtæki sem annað hvort eiga að minnsta kosti 40% í Ker ehf. eða fyrirtæki sem Ker ehf. á að minnsta kosti 40%. Í Grænir hringir tákna á sama hátt félag sem Ker ehf. tengist með að minnsta kosti 30% eignarhaldi. Hóspbláir hringir tákna að minnsta kosti 20% eignarhaldi og svartir hringir tákna félag sem tengjast með að minnsta kosti 10% eignarhaldi. Övar á milli hringja tákna bein eignatengi. Hæmildir: Ríkisskattstjórn, Giltinnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 21

Hópur tengdra aðila út frá Ólafí Ólafssyni og tveimur viðskiptafélögum

Um áramótin 2007/2008



Rauðir hringir tákna einstakling, bláir hringir tákna á sama hátt félög sem þrjú hringir tákna á minnst 40% í. Grænir hringir tákna á minnst 30% hlut í. Bláir hringir tákna á minnst 20% hlut og svartir hringir tákna félög sem Ólafur Ólafsson og viðskiptafélagar eiga að minnsta kosti 10% hlut í. Óvart á milli hringja tákna þeir eignatengsl. Dótturfélög Kaupþings banka, sem og þeir eignatengingar Kaupþings við önnur félög eru ekki sýnd, að auk er hverfiandi hlutur HB Granda í Kaupþingi banka (<0,00005%) ekki sýndur.

Heimild: Ríkiskattstjórn, Gilnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

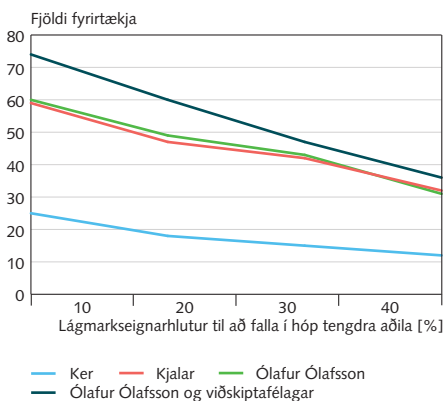
Tafla 14. Fjöldi tengdra aðila í hópum eftir lágmarks eignarhaldi og skilgreiningu aðalaðila (Ólafur Ólafsson)

Lágmarks eignarhlutur [%]	31.12.2007				31.12.2008			
	Ker ehf	Kjalar hf	Ólafur Ólafsson	Ólafur Ólafsson og viðskiptafélagar	Ker ehf	Kjalar hf	Ólafur Ólafsson	Ólafur Ólafsson og viðskiptafélagar
10	25	59	60	74	23	58	58	72
20	18	47	49	60	16	45	47	58
30	15	42	43	47	14	41	42	46
40	12	32	31	36	12	32	31	36

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 22

Fjöldi fyrirtækja í hópum mynduðum út frá Kerri, Kjalar, Ólafi Ólafssyni og viðskiptafélögum



1. janúar 2008.
Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Ólafur Ólafsson tengist tveimur aðilum stjórnunartengslum, Hjörleifi Þór Jakobssyni og Ásbirni Gíslasyni. Ásbjörn er meðal annars forstjóri Samskipa hf. og stjórnarmaður í Kjalar og Eglu hf. og varamaður í stjórn Kers. Hjörleifur er meðal annars stjórnarformaður Samskipa hf., framkvæmdastjóri Kjalars og Eglu ehf. Öll eru þessu fyrirtæki í meirihlutaeigu Ólafs Ólafssonar. Ef þessir þrír aðilar eru tengdir saman sem ein áhætta stækkar hópurinn sem er tengdur Ólafi Ólafssyni, eins og sjá má á mynd 21 annars vegar og í töflu 14 hins vegar þar sem fjöldi lögaðila í hópnum þegar Ólafur Ólafsson er aðalaðili er borinn saman við fjölda tengdra aðila þegar Ker og Kjalar eru aðalaðili. Þegar Ólafur Ólafsson er skilgreindur sem aðalaðili er Kaupþing banki ekki hluti af hans hópi, en Kaupþing banki er hluti af hópnum þegar Ólafur, Ásbjörn og Hjörleifur eru tengdir saman.

Baugur Group hf.

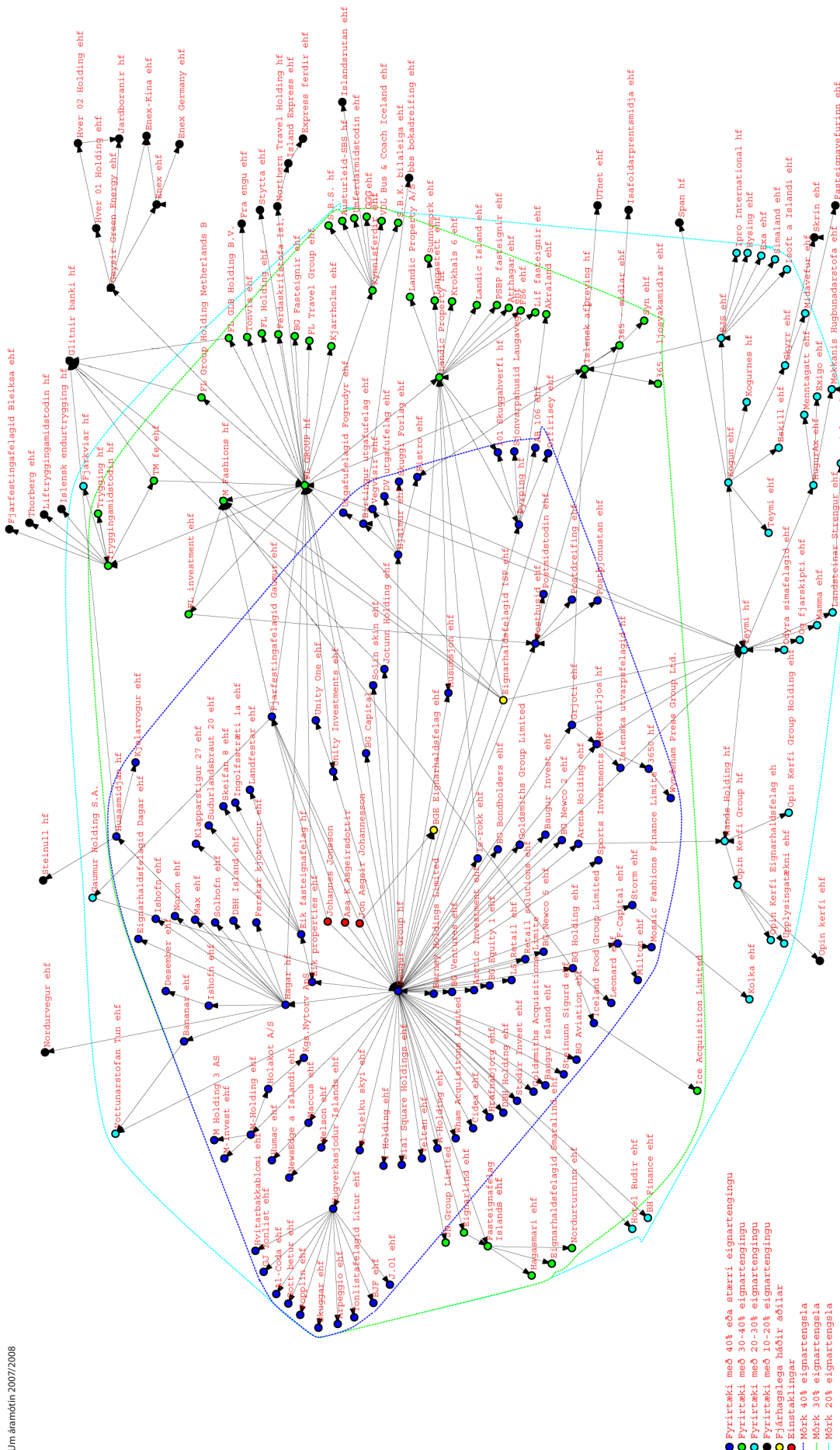
Fjöldi aðila í hópi Baugur Group gerir það að verkum að net tengdra aðila er flókið, eins og sjá má á mynd 23. Þrír einstaklingar eru á myndinni, Jóhannes Jónsson og Ása K. Ásgeirsdóttir, sem tengjast Baugi þegar lágmarkseignarhlutfall er 10%, og Jón Ásgeir Jóhannesson sem tengist Baugi fyrir allt lágmarkseignarhald sem sýnt er á myndinni (10–40%). Tveir fjárhagslega háðir aðilar tengjast Baugi, annars vegar Eignarhaldsfélagið ISP ehf. í eigu Ingibjargar Stefaniú Pálmadóttur og BGE Eignarhaldsfélag ehf. hins vegar að mestu í eigu Skarphéðins Bergs Steinarssonar, Gunnar Snævars Sigurðssonar, Jóns Ásgeirs Jóhannessonar og Stefáns Hilmarssonar. Fyrirtæki á borð við Bónus, Hagkaup og 10-11 eru ekki á myndinni, þar sem þessar verslunarkeðjur voru reknar sem deildir innan Haga (dótturfélags Baugur Group) en ekki sem sérstök fyrirtæki.

Aðilar tengdir Jóni Ásgeiri Jóhannessyni

Ef Jón Ásgeir Jóhannesson er skilgreindur sem aðalaðili, er hópur tengdra aðila mjög svipaður aðilum tengdum Baugi þar sem Jón Ásgeir Jóhannesson var aðaleigandi Baugs. Ef hins vegar Jón Ásgeir Jóhannesson og Ingibjörg S. Pálmadóttir eru skilgreind sem ein áhætta stækkar hópur tengdra aðila töluvert og hið sama gerist þegar Jón Ásgeir Jóhannesson, Ingibjörg S. Pálmadóttir og nánasta fjölskylda Jóns eru skilgreind sem ein áhætta. Myndir 24, 25 og 26 sýna þetta. Mynd 27 og tafla 15 sýna fjölda tengdra aðila að einstaklingunum meðtöldum þegar Jón Ásgeir er einn aðalaðili, þegar Jón Ásgeir Jóhannesson og Ingibjörg S. Pálmadóttir eru saman skilgreind sem aðalaðili og þegar Jón Ásgeir Jóhannesson, Ingibjörg S. Pálmadóttir og nánasta fjölskylda hans eru skilgreind sem aðalaðilinn, borið saman við fjölda

Hópur tengdra aðila begar Baugur Group hf. er aðaláhlí

Um áramótin 2007/2008

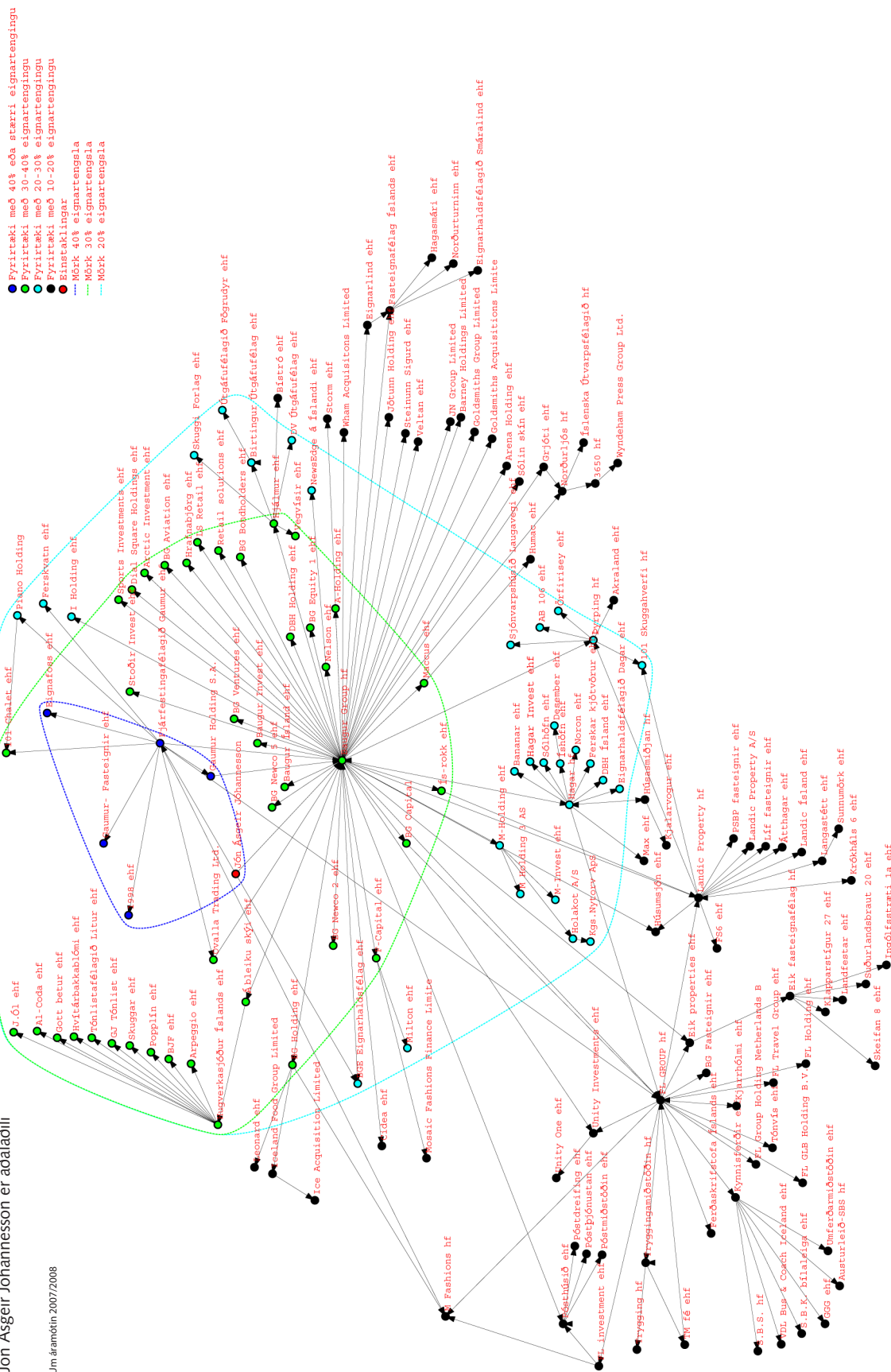


Rauðir hringir tákna einstakling, dökkbláir hringir eru fyrirtæki sem annað hvort eiga að minnsta kosti 40% í Baugur Group hf. eða fyrirtæki sem Baugur Group hf. tengist með að minnsta kosti 30% eignahaldi, ljósblair hringir tákna að minnsta kosti 20% eignahaldi og svartir hringir tákna föllög sem tengjast með að minnsta kosti 10% eignahaldi. Gulir hringir tákna fjárhagslega tengda aðila. Örvir á milli hringja tákna bein eignatengsl. Dótturfölg og dótturverkir Clitrus v/ð önnur föllög eru ekki sýnd. Heimild: Ríkisskattstjófn, Clitrus banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 24

Hópur tengdra aðila þegar
 Jón Ásgeir Jóhannesson er aðilaðili

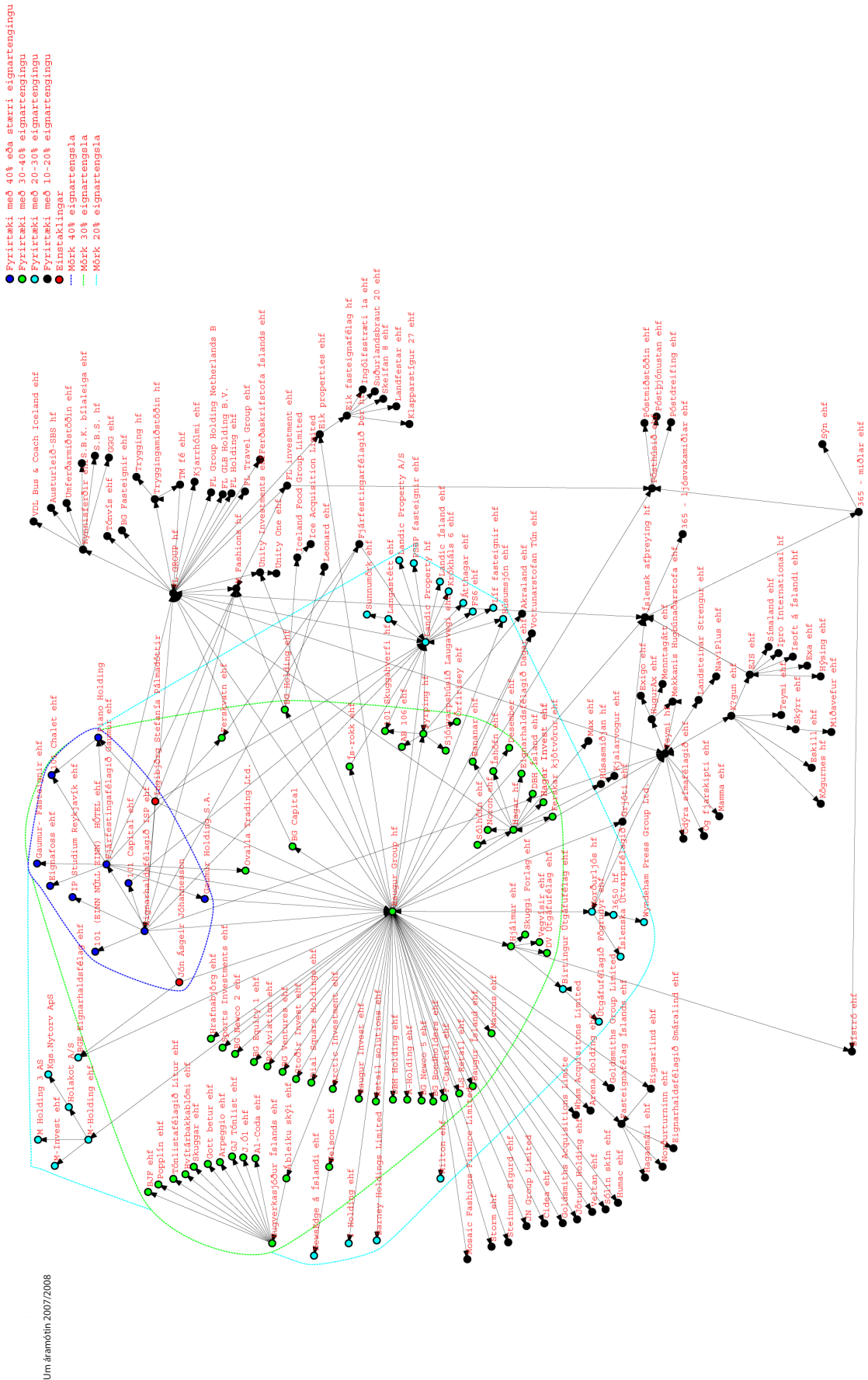
Um áramótin 2007/2008



Rauðir hringir tákna einstakling, dökkbláir hringir eru fyrirtæki sem Jón Ásgeir á að minnsta kosti 40% í. Grænir hringir tákna á sama hátt félög sem Jón Ásgeir á að minnsta kosti 20% hlut og svarir hringir tákna félög sem Jón Ásgeir á að minnsta kosti 10% hlut. Óvax á milli hringir tákna bein eignatengi.
 Heimild: Ríkisskattstjórn, Giltnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 25

Hópur tengdra aðila út frá Jóni Ásgeiri Jóhannessyni og Ingibjörgu Pálmadóttur

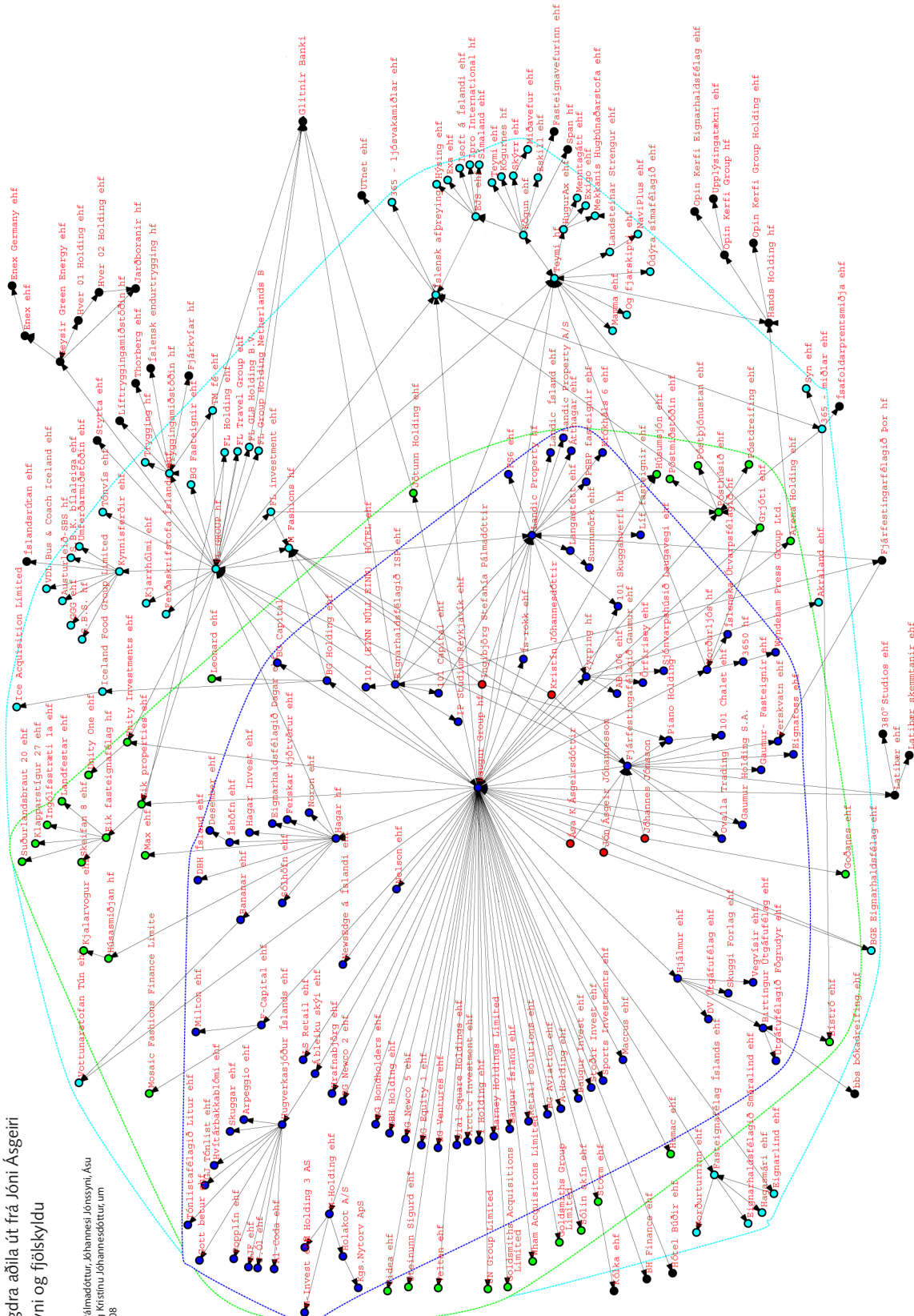


Rauðir hringir tákna einstakling, dökkbláir hringir eru fyrirtæki sem Jón og Ingibjörg eiga að minnsta kosti 40%. Grænir hringir tákna á sama hátt félög sem þau eiga að minnsta kosti 30% hlut í. ljósbláir hringir tákna að minnsta kosti 20% eignahlut og svartir hringir tákna félög sem Jón Ásgeir og Ingibjörg eiga að minnsta kosti 10% hlut í. Orvar á milli hringja tákna bein eignatengsl.
Heimild: Ríkisskattsjófi, Gilnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mýnd 26

Hópur tengdra aðila út frá Jóni Ásgeiri
Jóhannessyni og fjölskyldu

Þeim Ingibjörg S. Pálmadóttur, Jóhannes Jónssyni, Ásu
K. Ásgeirsdóttur og Kristínu Jóhannessdóttur, um
áramófin 2007/2008



Rauðir hringir tákna einstaklinga, dökkbláir hringir eru fyrirtæki sem jón og fjölskylda eiga að minnsta kosti 40%. í Græni hringir tákna á sama hlut að minnsta kosti 30% hlut í. ljósbílir hringir tákna að minnsta kosti 20% eignarhlut og svarir hringir tákna fjölg sem Jón Ásgeiri og fjölskylda eiga að minnsta kosti 10% hlut í. Orvar á milli hringja tákna þeim eignatengsl. Dótturfélag Ciltnis Banka, sem og þónar eignatengingrar Ciltnis wib önnur félag eru ekki sýnd.

Hermild: Ríkisskattstjórn, Ciltnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Tafla 15. Fjöldi tengdra aðila í hópum eftir lágmarks eignarhaldi og skilgreiningu aðalaðila (Baugur Group hf)

Lágmarks eignarhlutur [%]	31.12.2007				31.12.2008			
	Baugur Group hf	Jón Ásgeir	Jón Ásgeir og Ingibjörg	Jón Ásgeir, Ingibjörg og fjölskylda	Baugur Group hf	Jón Ásgeir	Jón Ásgeir og Ingibjörg	Jón Ásgeir, Ingibjörg og fjölskylda
10	211	152	185	211	168	129	168	189
20	184	75	95	185	138	71	90	168
30	150	45	68	127	125	55	63	101
40	105	5	11	93	76	15	21	81

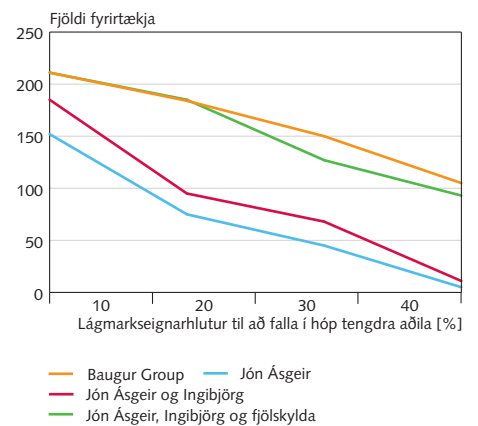
Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

lögaðila í hópi Baugur Group. Sem dæmi eru 184 aðilar í hópi Baugur Group um áramótin 2007/2008 þegar miðað er við 20% lágmarkseignarhald. Ef Jón Ásgeir er skilgreindur sem aðalaðili þá eru einungis 75 lögaðilar í hópnum, aðilunum fjölgar í 95 ef Jón Ásgeir og Ingibjörg eru skilgreind sem ein áhætta og ef öll nánasta fjölskylda Jóns er skilgreind sem ein áhætta fjölgar lögaðilunum í 185. Fjöldi aðila í hópum er einnig mjög næmur fyrir því hvert lágmarkseignarhaldið er. Í hópi Jóns og fjölskyldu hans eru 93 aðilar ef miðað er við 40% lágmarkseignarhald, en þeir eru 211 ef miðað er við 10% lágmarkseignarhald. Af þessu dæmi er ljóst að hópar tengdra aðila eru mjög háðir skilgreiningum á fjölskyldutengslum og lágmarks eignarhaldi.

Hópur fyrirtækja tengd Jóni Ásgeiri er dæmi um hvernig skilgreiningar rannsakenda á tengdum aðilum voru ólíkar skilgreiningum bankanna. Hópur Baugur Group var með 8–19 tengda aðila í skilgreiningum bankanna (sjá nánar í fylgiskjali 3) miðað við hátt á annað hundrað eftir skilgreiningum þessarar rannsóknar. Tafla 15 sýnir dæmi um aðila sem bankarnir skilgreindu sem tengda Baugi. Þar má sjá að Landic Property ehf., sem Baugur Group á yfir 30% hlut í, er hvorki skilgreint sem hluti af hópi Baugs í Landsbankanum né Kaupþingi, þó svo að báðir þessir bankar hafi lánað til Landic Property

Mynd 27

Fjöldi fyrirtækja í hópum mynduðum út frá Baugur Group hf, Jóni Ásgeiri Jóhannessyni og fjölskyldu



1. janúar 2008.

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Tafla 16. Dæmi um fyrirtæki sem falla í Baugur Group hf hópinn samkvæmt skilgreiningu bankanna

	Tengdir aðilar			Útlán frá íslenskum útibúum		
	Glitnir	Landsbanki Íslands	Kaupþing	Glitnir	Landsbanki Íslands	Kaupþing
Baugur Group hf	x	x	x	x	x	x
Fjárfestingafélagið Gaumur ehf	x	x	x	x	x	x
Hagar hf	x	x	x	x	x	x
Hagkaup	x	x				
Styrkur Invest ehf	x	x				
Landic Property hf	x			x	X ¹	X
Pönnu Pizzur ehf	x					
Þyrping hf	x			x	X	X
Eignarhaldsfélagið ISP ehf		x	x			
Ingibjörg Stefanía Pálmadóttir		x	x			
Jón Ásgeir Jóhannesson		x	x	X	x	

1. Feitletruð blá X sýna útlán bankanna til fyrirtækja sem ekki töldust tilheyra aðilum tengdum Baugur Group í viðkomandi banka samkvæmt skilgreiningu

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

ehf. Það er því óhætt að segja að bankarnir hafi vanáætlað útlánaáhættu sína til aðila tengdum Baugur Group.

Greint er frá öllum fyrirtækjum sem falla í hóp Baugur Group samkvæmt skilgreiningu bankanna í fylgiskjali 3 við þennan kafla. Feitletruð blá „X“ í töflu 16 sýna útlán bankanna til fyrirtækja sem ekki töldust tilheyra aðilum tengdum Baugur Group í viðkomandi banka samkvæmt skilgreiningu.

Exista hf.

Mynd 28 sýnir hóp myndaðan í kringum Exista. Exista tengist stórum félögum á borð við Skipti hf. (eignarhaldsfélag Símans og fleiri félaga), Bakkavör Group og dótturfélögum þeirra, Vátryggingafélagi Íslands og Kaupþing banka. Exista á 23,5% prósent í Kaupþing banka. Myndin sýnir ekki fjárhagslega háða aðila sem falla í hóp Exista, en þeir voru 124 við áramótin 2007/2008, þar af voru einungis 47 með meira en 500 þúsund í eigið fé og 64 voru með neikvætt eigið fé og því tæknilega gjaldþrota. Tveir einstaklingar falla í Exista-hópinn, þeir Ágúst og Lýður Guðmundssynir, en þeir eiga 22,75% prósent hlut hvor í Exista í gegnum félag sitt Bakkabræður hf., sem á að fullu Bakkabræður Holding B.V. sem á 45,5% hlut í Exista. Dótturfélag Kaupþings sem og eignir bankans eru ekki sýndar á mynd 28, en þess má geta að á þessum tímapunkti átti Kaupþing banki yfir 27% hlut í Skiptum ehf.

Milestone ehf.

Mynd 29 sýnir hóp myndaðan í kringum Milestone um áramótin 2007/2008. Milestone tengjast tveir einstaklingar, Karl Emil Wernersson sem á 49 % eiginlegan hlut í Milestone og Steingrímur Wernersson sem á tæpan 48% eiginlegan hlut. Eignarhlutir þeirra eru bæði í eigin nafni og í gegnum eignarhaldsfélagið Leiftra Ltd. sem alfarið í eigu þeirra bræðra. Milestone á svo hlut í fjölda annarra fyrirtækja svo sem Sjóvá-Almennum tryggingum hf., Attur ehf., Þætti eignarhaldsfélagi ehf., Foldungur ehf., Driver ehf., Milestone Import Export Ltd., Askar China ehf., Rákungur ehf., auk smærri hlutar í öðrum fyrirtækjum. Inn í Milestone-hópinn falla einnig SJ1 ehf., sem á hluti í SJ2 ehf., sem myndar flókin eignatengsl með Þætti International ehf., Fjárfestingafélaginu Mætti ehf., Skeggja ehf., Kar ehf. og BNT hf. Aðeins eitt félag er fjárhagslega tengt Milestone um áramótin 2007/2008, en það er félagið Sáttur ehf. sem á bæði hlut í Milestone og Skeggja ehf.

Niðurstöður III – Útlán til tengdra aðila

Í þessum kafla eru skoðuð heildarútlán til tengdra aðila, þar sem heildarútlán er samheiti yfir útlán og framvirka samninga. Heildarútlánin eru skoðuð sem hlutfall af eiginfjárgrunni bankanna²³, þ.e.a.s. útlánahlutfallið er reiknað sem

$$\text{Útlánahlutfall} = (\text{heildarútlán til hóps tengdra aðila}) / \text{eiginfjárgrunnur}$$

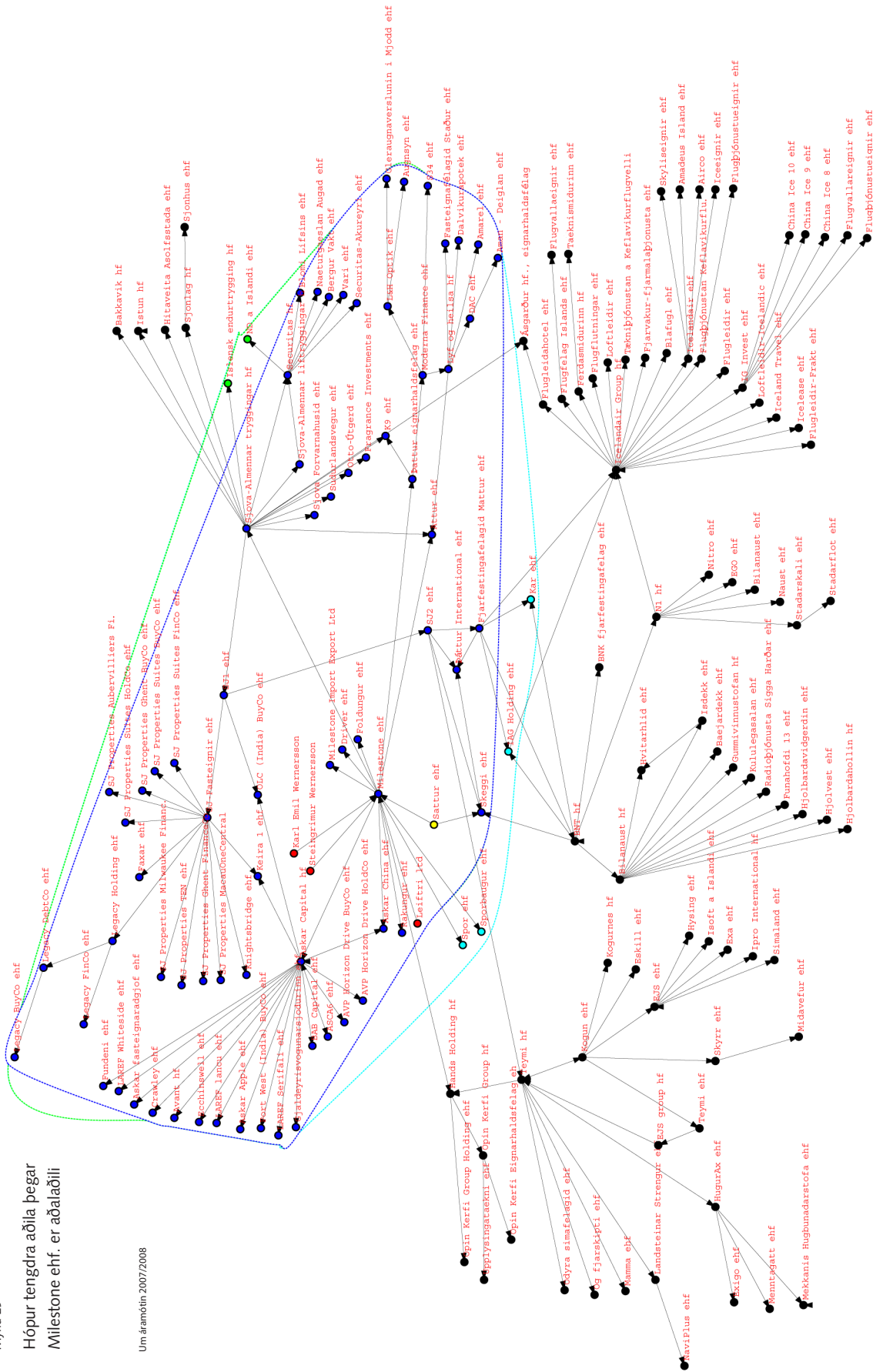
Bæði útlánin og eiginfjárgrunnarnir miðast við 31. desember 2007. Skoðuð eru heildarútlán frá móðurbönkum stóru bankanna þriggja, Glitnis, Kaupþings og Landsbankans, og útibúum þeirra en lán frá dótturfélögum eru

23. Eiginfjárgrunnur samanstendur af eiginfjárliðum úr efnahagsreikningi að viðbættum víkjandi lánnum sem uppfylla ákveðin skilyrði. Nánar er fjallað um eiginfjárgrunn í kafla 9.4 í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis.

Mynd 29

Hópur tengdra aðila þegar
Milestone ehf. er aðaladili

Um áramótin 2007/2008



Rauðir hringir tákna einstakling, dökkbláir hringir eru fyrirtæki sem á milli 40% í Milestone ehf. eða fyrirtæki sem Milestone ehf. tengist með að minnsta kosti 30% eignarhaldi, ljósbláir hringir tákna að minnsta kosti 20% eignarhald og svartir hringir tákna félög sem tengjast með að minnsta kosti 10% eignarhaldi. Gulur hringir tákna fjárhagslega tengda aðila. Örvir á milli hringja tákna bein eignatengsl.

Hernildir: Ríkisskattstjórn, Gilttir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

ekki talin með þar sem gögn um þau útlán bárust rannsóknarnefndinni ekki í heildstæðu formi heldur aðeins staða í einstökum mánuði frá Kaupþingi og Landsbankanum í Lúxemborg. Upplýsingar um eiginfjárgrunna bankanna koma úr árshlutauppgjörum bankanna²⁴ og miðast grunnarnir því við bankasamstæðurnar, þ.e.a.s. bæði móðurfélagið, útibú þess og dótturfélög. Reiknað útlánahlutfall til tiltekins hóps er því reiknað sem

$$\text{Útlánahlutfall} = (\text{heildarútlán til hóps tengdra aðila frá móðurfélagi og útibú- um}) / (\text{eiginfjárgrunnur samstæðunnar})$$

Þar sem eiginfjárgrunnarnir sem eru lagðir til grundvallar eru fyrir samstæður bankanna en útlán og framvirkir samningar aðeins frá móðurbankanum (auk þess sem ábyrgðir sem teljast til útlánaáættu eru ekki teknar með) gefa útreikningar útlánahlutfalla hagstæða mynd af hlutfallinu þar sem lán og aðrar áhættuskuldbindingar í dótturfélögum bankanna ættu að leggjast við heildarútlánin. Ef útlán til tengdra aðila fara yfir 10% af eiginfjárgrunni banka teljast þau stór áhættuskuldbinding.²⁵

Hér á eftir verður farið yfir heildarútlán til þeirra viðskiptahópa sem fjallað var um í niðurstöðum II. Heildarútlán eru skoðuð með tilliti til lágmarkseignarhalds, til að sýna fram á hvernig skilgreining hópanna hefur áhrif á mat á stærð útlánaáættu innan bankanna.

Heildarútlán til tengdra aðila út frá fyrirtækjum

Hér verða skoðuð heildarútlán bankanna þriggja til fimm viðskiptahópa. Ljóst er að hægt væri að taka mun fleiri dæmi en telja má að útlán til þessara hópa gefi hugmynd um útlánaáættu tengdra aðila innan bankanna.

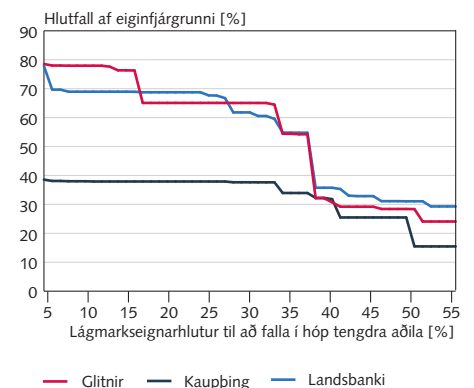
Baugur Group hf.

Þegar heildarútlán bankanna þriggja til Baugur Group og tengdra félaga er skoðuð sést að þau sköpuðu umtalsverða áhættu í öllum bönkunum. Jafnvel þótt lágmarkseignarhald sé skilgreint sem 50% (sem er allt of þröng skilgreining að mati rannsakenda) eru útlán til Baugs og tengdra félaga yfir 10% af eiginfjárgrunni allra bankanna. Með lækandi lágmarkseignarhaldi fjölgar í hópnum og útlánin til hópsins aukast. Við 40% lágmarkseignarhald eru allir bankarnir með heildarútlán yfir 30% af eiginfjárgrunni sínum og er ljóst að Baugur Group og tengd félög mynduðu svo stóra áhættu hjá öllum bönkunum að enginn þeirra gat hætt á að Baugur og fyrirtæki honum tengd færu í þrot. Þegar lágmarkseignarhaldið er skilgreint sem 20%, eru útlánin frá Glitni og Landsbanka á milli 60 og 70% af eiginfjárgrunni þeirra. Það má því segja að útlánaskuldbindingar Baugs hafi verið orðnar of stórar fyrir allt íslenska bankakerfið og má því leiða að því líkur að Baugur Group og tengd félög hafi haft tangarhald á þessum bönkum.

Mynd 30 sýnir útlánahlutfall bankanna þriggja til fyrirtækja tengd Baugur Group sem fall af lágmarkseignarhaldi. Þegar mynd 34 er skoðuð sést að í kringum 37% lágmarkseignarhlut er stökk í útlánnum Glitnis og Landsbankans til hópsins sem skýrist af því að Baugur Group átti 37% í Stoðum, sem áður hétu FL Group, en það félag var með stór lán frá bæði Glitni og Landsbanka.

Mynd 30

Hlutfall heildarútlána Baugur Group og tengdra aðila sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



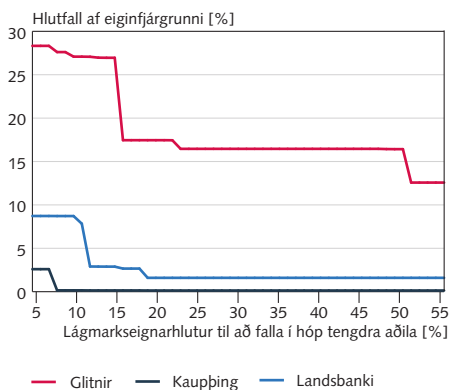
Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitni banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

24. Sjá nánar í kafla 8.7 í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis.

25. Reglur um stórar áhættuskuldbindingar hjá fjármálafyrirtækjum nr. 216/2007, <http://www.stjornartidindi.is/Advert.aspx?ID=db67403d-8641-4037-86cf-aa77f2b52f0e>.

Mynd 31

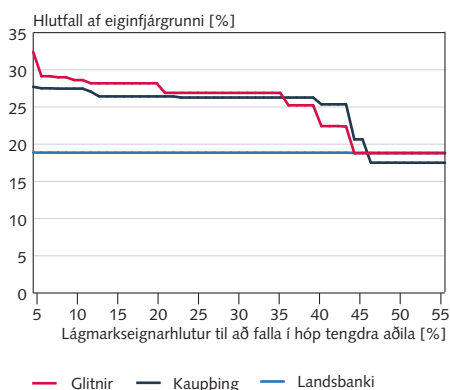
Hlutfall heildarútlána Milestone og tengdra aðila sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 32

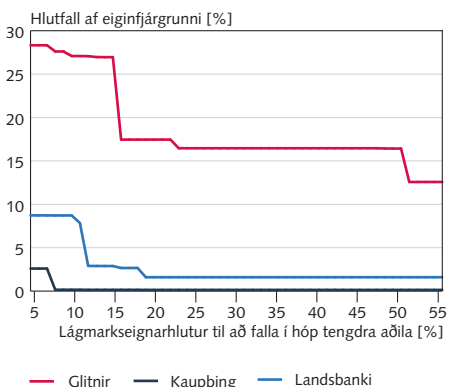
Hlutfall heildarútlána Exista og tengdra aðila sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 33

Hlutfall heildarútlána Kers og tengdra aðila sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Hvorki Glitnir né Landsbankinn flokkuðu Stoðir/FL Group með Baugur Group sem eina áhættu jafnvel þótt Baugur ætti svo stóran hlut í Stoðum. Við 33% lágmarkseignarhald kemur annað stökk í útlánunum frá öllum bönkunum, þó mest hjá Glitni og Landsbanka, en það skýrist af því að Landic Properties kemur inn í hópinn.

Milestone ehf.

Hópur tengdra aðila þegar Milestone er skilgreint sem aðalaðili telst aðeins til stórra áhættuskuldbindinga hjá Glitni banka, þar sem heildarlán til hans eru yfir 10% af eiginfjárgrunni. Þegar mynd 31 er skoðuð sést mikil aukning í heildarútlánunum þegar lágmarkseignarhlutir eru í kringum 15%. Þetta skýrist af eignarhaldi Milestone í N1 og BNT, en við það að þau fyrirtæki bætast í hópinn fara heildarútlán Glitnis yfir 25% af eiginfjárgrunni. Aukningin í kringum 12% hjá Landsbankanum skýrist af eignarhaldi í Teymi hf.

Þess má geta að Milestone átti yfir 5% eiginlegan eignarhlut í Glitni banka í gegnum Þátt International, sem er eignarhaldsfélag sem Milestone á að rúmunum þremur fjórðu hlutum í gegnum hin ýmsu félög.

Exista hf.

Eignarhaldsfélagið Exista myndar stóra áhættu í öllum bönkunum þremur í árslok 2007, jafnvel þó að hóparnir séu skoðaðir út frá háu lágmarkseignarhaldi, eins og sjá má á mynd 38. Um leið og krafa um lágmarkseignarhald fer niður fyrir 40% eru heildarútlán Glitnis og Kaupþings komin yfir 25% af eiginfjárgrunni þeirra og stækkar hópurnir ekki með tilliti til útlánaáhættu þótt krafa um lágmarkseignarhald sé lækkuð í 20%. Exista-hópurinn myndar því mjög stóra áhættu hjá Glitni og Kaupþingi og voru þeir bankar því talsvert undir því komnir að Exista og tengd félög gætu staðið í skilum.

Í árslok 2007 átti Exista 23% hlut í Kaupþing banka í gegnum dótturfélag sitt Exista B.V. sem skráð var í Hollandi. Eignarhlutir í fjármálafyrirtækjum teljast virkir eignarhlutir ef þeir fara yfir 10% og þurfa fjárfestar samþykki Fjármálaeftirlitsins til að eignast svo stóra hluti og við aukningu eignarhlutar í 20, 25, 33 eða 50%. Exista var því ekki aðeins virkur hluthafi í Kaupþing banka, heldur átti það stóran hlut að Kaupþing banki taldist til hlutdeildarfélags²⁶ Exista. Á sama tíma mynduðu Exista og tengd félög mjög stóra áhættu sem lánþegar.

Við 45% lágmarkseignarhald bætast Bakkabræður Holding B.V. í hópinn sem skýrir stökk í útlánunum frá Kaupþingi og við 43% eignarhald bætast Síminn og dótturfélög hans í hópinn sem skýrir útlánaaukningu hjá Glitni og Kaupþingi. Aðrar skarpar breytingar í útlánunum hópsins skýrast af því að þegar eignarhlutfallið fer í 39% bætast Bakkavararfyrirtækin við, en þau voru bæði með lán frá Glitni og Kaupþingi, Lyfja bætist við í 35% og Húseignarfélagið Sigtún 38 ehf. í 20%.

Ker ehf. og Kjalari hf.

Þar sem bankarnir skilgreindu tengda aðila ýmist út frá Keri eða Kjalari eru hópur tengdra aðila þessara tveggja félaga skoðaðir.

Útlán til hópsins þegar Ker er skilgreint sem aðalaðili töldust ekki til stórra áhættuskuldbindinga hjá neinum bankanna í lok árs 2007 en hópurnir

26. 4. tölul. 2. gr. laga um ársreikninga nr. 3/2006, <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2006003.html>.

er þó nærri því hjá Kaupþingi. Eins og sést á mynd 33 er hlutfall heildarlána til Kers-hópsins ekki næmt fyrir skilgreiningu á lágmarkseignarhaldi og skýrast útlánin að mestu af lánnum til Kjalars. Kjalari á beint tæp 92% í Keri og nær 98% þegar einnig er tekið tillit til óbeins eignarhalds. Það er því nær að líta á hópinn út frá Kjalari sem áhættuhóp því þar sem Kjalari á nær allt hlutfé í Keri er Ker hluti af hópi aðila tengdum Kjalari.

Hópar aðila tengdum Kjalari töldust til stórra áhættuskuldbindinga hjá Glitni og Kaupþingi, þ.e. heildarútlánin frá hvorum banka eru yfir 10% af eiginfjárgrunni þeirra. Kjalari og tengdir aðilar eru hins vegar ekki stórir skuldarar hjá Landsbankanum um áramótin 2007/2008. Við lágmarkseignarhlut 35% hækka útlánin töluvert hjá Glitni og Landsbanka, eins og sjá má á mynd 34, sem skýrist af því að HB Grandi kemur inn í hópinn. Munurinn mill Kers og Kjalars sýnir hversu mikilvægt það er að velja réttan aðalaðila þegar horft er á hóp tengdra aðila með þessari aðferðafræði.

Samson eignarhaldsfélag ehf.

Útlán til hópa tengdra aðila þegar Samson eignarhaldsfélag er aðalaðili, eru ekki næm fyrir skilgreiningu á lágmarkseignarhlut hjá Kaupþingi og Glitni banka. Samson telst til stórra áhættuskuldbindinga hjá Glitni í lok árs 2007 en lánin eru nær eingöngu til Samson eignarhaldsfélags sjálfs. Landsbankinn er ekki með nein útlán til hópsins ef lágmarkseignarhlutur er skilgreindur yfir 26%, en ef lágmarkseignarhluturinn er minni kemur Fjárfestingarfélagið Grettir ehf. inn í hópinn og Grettir ehf. var með há lán hjá Landsbankanum. Samson á 25,6% hlut í Grettir ehf. í gegnum Ópera Fjárfestingar ehf., sem Samson á að fullu. Fjárfestingarfélagið Grettir ehf. er eina félagið, í hópi tengdra aðila þegar lágmarkseignarhlutur er skilgreindur yfir 10%, sem er með lán frá Landsbankanum. Útlán Landsbankans til Grettis eru á mörkum þess að mynda stóra áhættuskuldbindingu, eru 9,4% af eiginfjárgrunni, eins og sjá má á mynd 35.

Heildarútlán til hópa þegar einstaklingar eru aðalaðilar

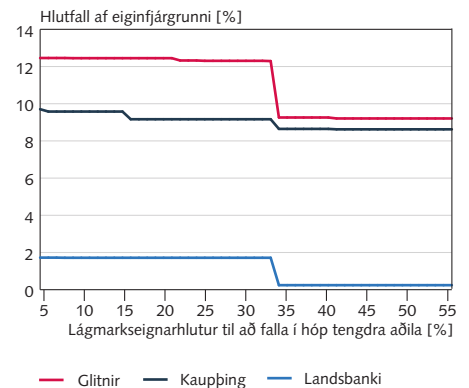
Jón Ásgeir Jóhannesson og fjölskylda

Hópar sem eru myndaðir út frá Jóni Ásgeiri Jóhannessyni teljast til stórra áhættuskuldbindinga þegar skilgreining á lágmarkseignarhlut fer niður í 30%. Þá teljast hann og félög honum tengd til stórra áhættuskuldbindinga hjá öllum bönkunum þremur, þ.e.a.s. útlán þeirra til félaganna voru yfir 10% af eiginfjárgrunni hvers banka fyrir sig. Þó svo að Jón Ásgeir sé stærsti einstaklingshluthafi Baugur Group mynda félög honum tengd ekki nærri eins stóra áhættu og hópur myndaður út frá Baugur Group sem fjallað var um að framan, þar sem færri dótturfélög Baugur Group falla í hóp Jóns Ásgeirs (við sama lágmarkseignarhald). Undantekning frá því er þegar lágmarkseignarhald er mjög lágt, þá skapar hópur aðila tengdum Jóni Ásgeiri álíka áhættu og Baugur Group-hópurinn. Þrátt fyrir minni hóp tengdra aðila, myndar hópur Jóns Ásgeirs engu að síður verulega stóra áhættu gagnvart öllum bönkunum þegar lágmarkseignarhald er skilgreint sem 20% og þá sérstaklega hjá Glitni og Landsbanka (mynd 36).

Þegar lagt er saman eignarhald Jóns Ásgeirs og Ingibjargar S. Pálmadóttur í fyrirtækjunum og hóps tengdra aðila, sem er myndaður út frá þeim hjónum, eykst útlánahlutfallið. Hópurinn myndar stóra áhættu við 35% lágmarkseignarhald (en hópur tengdur Jóni Ásgeiri einum myndaði á hinn bóginn stóra

Mynd 34

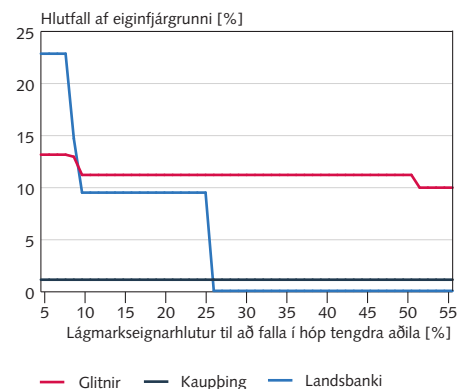
Hlutfall heildarútlána Kjalars og tengdra aðila sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitni banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 35

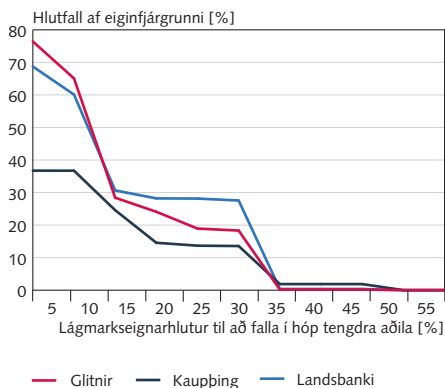
Hlutfall heildarútlána Samson eignarhaldsfélags og tengdra aðila sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitni banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 36

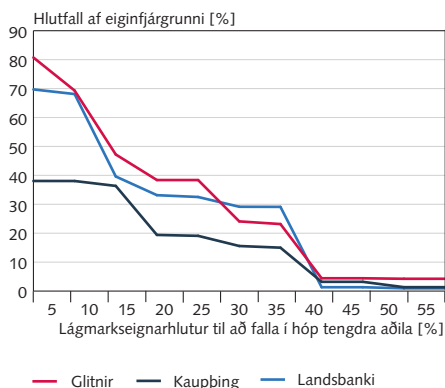
Hlutfall heildarútlána Jóns Ásgeirs Jóhannessonar og aðila tengdum honum, sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 37

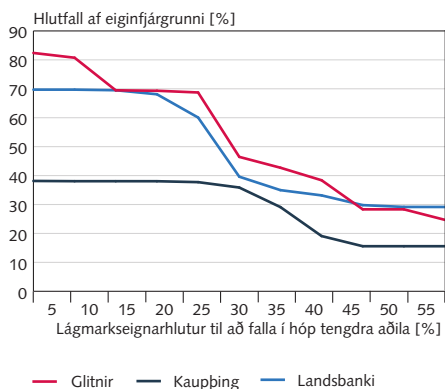
Hlutfall heildarútlána Jóns Ásgeirs Jóhannessonar, Ingibjargar Pálmadóttur og aðila tengdum þeim, sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 38

Hlutfall heildarútlána Jóns Ásgeirs Jóhannessonar, fjölskyldu hans og aðila tengdum þeim, sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut við áramótin 2007/2008



Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

áhættu við 30%). Þetta skýrist af tvennu. Annars vegar af því að sameiginlega eiga þau stærri hlut í Baugur Group og því eykst eignarhald þeirra í Baugi og dóttur- og hlutdeildarfélögum samkvæmt því. Hins vegar vegna fjárfestingarfélags Ingibjargar, Eignarhaldsfélagsins ISP ehf., sem var alfarið í eigu hennar (mynd 37).

Að lokum skilgreinum við fjölskyldu Jóns Ásgeirs sem tengda aðila, þ.e. Jón Ásgeir, Ingibjörgu eiginkonu hans, Jóhannes föður hans, Ásu móður hans og Kristínu systur hans. Þegar eignarhlutar þeirra allra eru lagðir saman teljast þau stór áhætta hjá öllum bönkunum jafnvel þótt gerð væri krafa um 50% eignarhald til að mynda áhættuhóp eins og sjá má á mynd 38.

Það er því ljóst að Jón Ásgeir var stór viðskiptavinur hjá öllum bönkunum sem og fjölskylda hans öll. Fjölskyldan í heild myndar svo stóra áhættu hjá bankakerfinu að fullyrða má að enginn bankanna hafi haft efni á að gjaldfella lán á aðila tengdum þeim, vegna hugsanlegra keðjuverkandi áhrifa. Þess má geta að fjölskyldan átti samanlagt yfir 10% í Glitni banka sem telst virkur eignarhlutur og krefst samþykkis Fjármálaeftirlitsins ef litið væri á þau sem aðila í samstarfi. Eignarhlutir þeirra koma að mestu í gegnum hlut FL Group Holding Netherlands B.V. og FL GLB Holding B.V., dótturfélag FL Group. Þau átta hins vegar hverfandi hluti í Kaupþingi og Landsbanka.

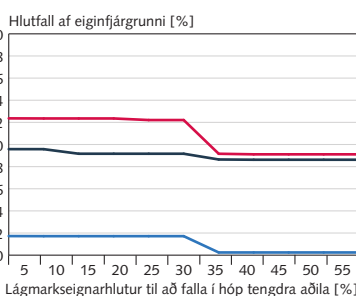
Ólafur Ólafsson og viðskiptafélagar

Í lok ársins 2007 telst fjárfestirinn Ólafur Ólafsson og félag honum tengd til stórra áhættuskuldbindinga hjá Glitni, þegar lágmarkseignarhald er skilgreint sem 30%. Kaupþing lánar Ólafi og félagum sem hann á í einnig stórar fjár-

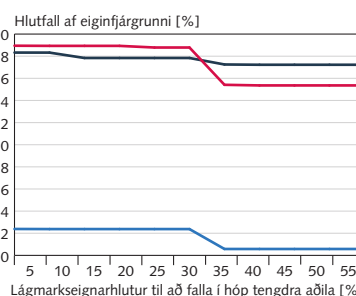
Mynd 39

Hlutfall heildarútlána Ólafs Ólafssonar og aðila tengdum honum, sem hlutfall af eiginfjárgrunni og sem fall af lágmarkseignarhlut

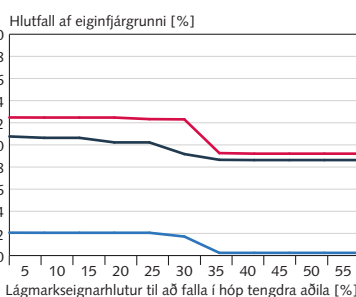
Félag tengd Ólafi Ólafssyni, áramótin 2007/2008



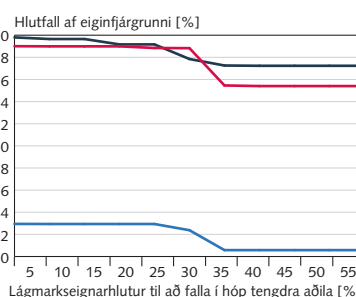
Félag tengd Ólafi Ólafssyni, lok september 2008



Félag tengd Ólafi Ólafssyni og tveimur viðskiptafélögum hans, áramótin 2007/2008



Félag tengd Ólafi Ólafssyni og tveimur viðskiptafélögum hans, lok september 2008



Viðskiptafélagarnir eru Hjörleifur Þór Jakobsson og Ásbjörn Gíslason.

— Glitnir — Kaupþing — Landsbanki

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

hæðir, en þó ekki svo háar að útlánin teljist til stórra áhættuskuldbindinga í lok árs 2007 (mynd 39). Heildarútlán Glitnis og Kaupþings til Ólafs og félaga í hans eigu jukust umtalsvert frá áramótum fram til septemberloka 2008 og teljast hann og félög tengd honum til stórra áhættuskuldbindinga hjá báðum bönkum jafnvel þó gerð sé krafa um 50% lágmarkseignarhald, eins og sjá má á sömu mynd.

Eins og framfar greinir koma þeir Ásbjörn Gíslason og Hjörleifur víða fyrir í fyrirtækjum tengdum Ólafi, ýmist sem stjórnarmenn eða framkvæmdastjórar. Ef titið er á Ólaf, Ásbjörn og Hjörleif, sem tengda aðila, skapa þeir einnig stóra áhættu gagnvart Kaupþingi í lok árs 2007 (mynd 39) þegar (sameiginlegt) lágmarkseignarhald er 25% eða lægra. Ekki er mikill munur á útlánnum bankanna til hópanna út frá Ólafi og hópanna út frá Ólafi og skilgreindum viðskiptafélögunum hans tveimur, Hjörleifi Þór Jakobssyni og Ásbirni Gíslasyni.

Niðurstöður IV – Stærstu hópar með tilliti til útlána Hópar út frá fyrirtækjum

Eins og áður hefur verið fjallað um skiptir miklu máli þegar hópar eru myndaðir hvaða aðili er skilgreindur sem aðalaðili. Heildarútlán til hóps eru því háð aðalaðila. Því var skoðað hópar hvaða aðalaðila voru með hæstu útlán frá stóru bönkunum þremur. Þegar hóparnir eru skoðaðir út frá þessu sjónarhorni, þ.e. út frá 20% lágmarkseignarhaldi og aðeins horft til eignatengsla, sést að fjöldi fyrirtækja í hópunum með stærstu útlánin er mjög misjafn. Þó eru fjölskipuðustu hóparnir, sem tengdir eru Fjárfestingarfélaginu Gaumi ehf. og Baugur Group, mjög skuldsettir og skipa efstu sætin í heildarútlán-

Tafla 17. Skuldsettustu hóparnir 31. desember 2007

Röð	Aðalaðili ¹	Ma. evra	Ma. kr.	Hlutfall af eiginfjár- grunni	Fjöldi
1	Baugur Group hf	5,58	508,69	51,8	182
2	Fjárfestingafélagið Gaumur ehf	5,37	489,77	49,9	158
3	FL GROUP hf	3,13	285,03	29,0	59
4	Styrkur Invest ehf	2,62	239,38	24,4	25
5	Tryggingamiðstöðin hf	2,61	238,24	24,3	15
6	TM fé ehf	2,60	237,52	24,2	6
7	Kynnisferðir ehf	2,55	232,78	23,7	12
8	Eik fasteignafélag hf	2,52	230,14	23,4	10
9	Eik properties ehf	2,52	230,14	23,4	10
10	Unity Investments ehf	2,43	222,05	22,6	6
11	F-Capital ehf	2,11	192,54	19,6	7
12	Milton ehf	2,10	191,20	19,5	7
13	Gaumur Holding S.A.	2,05	186,75	19,0	63
14	Sólin skín ehf	2,03	185,18	18,8	6
15	Mosaic Fashions Finance Limited	2,01	182,93	18,6	5
16	Landic Property hf	1,99	181,72	18,5	20
17	Arena Holding ehf	1,97	179,89	18,3	12
18	Þyrping hf	1,92	175,08	17,8	10
19	FS6 ehf	1,91	174,32	17,7	5
20	101 Skuggahverfi hf	1,91	174,25	17,7	6

1. Eignatengsl miðast við 20% lágmarks eignarhald.

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

um enda deila Baugur og Gaumur fjölda fyrirtækja, eins og farið var yfir í niðurstöðum I. Hópa með 20 stærstu heildarútlánum í lok árs 2007 má sjá í töflu 17. Ef töflurnar yfir stærstu hópana og skuldsettustu hópana eru bornar saman sést að marga aðalaðila má einungis finna í tíu efstu sætunum á lista yfir stærstu hópana eða í tíu efstu sætunum á lista yfir skuldsettustu hópana. Því má fullyrða að heildarútlán fylgja ekki endilega fjölda fyrirtækja í hóp.

Eins og nánar var lýst í niðurstöðum II geta skyldir aðilar myndað mjög svipaða hópa, eins og sést best á því að tveir stærstu hóparnir með tilliti til útlána eru Baugur Group og Fjárfestingarfélagið Gaumur ehf. Því er mikilvægt þegar banki íhugar útlán til einhvers aðila að hann skoði útlánastöðu þess hóps sem aðilinn á heima í sem hefur hæstu útlánastöðu (og er því stærsta áhættan fyrir bankann).

Hópar út frá einstaklingum

Á sama hátt og þegar fyrirtæki er skilgreint sem aðalaðili má skilgreina einstakling sem aðalaðila og skoða hópa myndaða út frá eignarhaldi þeirra sem áhættuhóp. Eins og áður er miðað við að einstaklingur eigi að lágmarki 20% beint og óbeint í fyrirtækjum til að þau falli í hóp viðkomandi. Auk skulda fyrirtækja í hópnum eru skuldir einstaklinganna sjálfra. Skuldir einstaklinganna eru þó mjög litlar samanborið við samanlagðar skuldir fyrirtækjanna í hópnum og hafa skuldir einstaklinganna ekki áhrif á röð skuldugustu hópa út frá einstaklingum. Í töflum hér aftar er auk útlánastöðu hópanna út frá einstaklingunum skráður fjöldi fyrirtækja sem myndar hvern hóp. Eins og sjá má á töflum 18 og 19 er ekki mjög mikil fylgni milli fjölda aðila í hóp og heildarskuldsetningu.

Eins og sést á töflum mynda flestir stærstu hluthafar fyrirtækjanna sem voru til skoðunar hér framar áhættuhópa meðal tíu efstu. Jón Ásgeir Jóhannesson

Tafla 18. Stærstu skuldaþópar tengdir einstaklingum í lok árs 2007 út frá 20% lágmarks eignarhaldi

Röð	Nafn	M. evra	Ma. kr.	Fjöldi lögaðila í hóp
1	Jón Ásgeir Jóhannesson	2.209,4	201,5	75
2	Lýður Guðmundsson	1.333,6	121,6	27
3	Ágúst Guðmundsson	1.333,6	121,6	27
4	Robert Tchenguiz	1.202,6	109,7	11
5	Björgólfur Guðmundsson	1.074,5	98,0	52
6	Björgólfur T. Björgólfsson	846,2	77,2	47
7	Ólafur Ólafsson	845,0	77,1	49
8	Pálmi Haraldsson	792,7	72,3	20
9	Jóhannes Kristinsson	681,4	62,1	19
10	Magnús Kristinsson	495,6	45,2	38
11	Gervimaður útlönd (0101307789)	491,7	44,8	372
12	Karl Emil Wernersson	469,2	42,8	83
13	Gylfi Ómar Héðinsson	467,8	42,7	13
14	Gunnar Þorláksson	465,5	42,5	13
15	Steingrímur Wernersson	462,7	42,2	77
16	Lóa Skarphéðinsdóttir	461,7	42,1	34
17	Kristján V. Vilhelmsson	406,0	37,0	30
18	Þorsteinn Már Baldvinsson	399,3	36,4	32
19	Jón Kristjánsson	391,2	35,7	15
20	Gabríela Kristjánsdóttir	390,6	35,6	14

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Tafla 19. Stærstu skuldahópar tengdir einstaklingum, við fall bankanna, út frá 20% lágmarks eignarhaldi¹

Röð	Nafn	M. evra	Ma. kr.	Fjöldi lögaðila í hóp
1	Robert Tchenguiz	2.175,5	316,5	11
2	Jón Ásgeir Jóhannesson	1.560,2	227,0	71
3	Ólafur Ólafsson	1.318,2	191,8	47
4	Björgólfur Guðmundsson	1.007,2	146,5	41
5	Björgólfur T Björgólfsson	864,3	125,8	47
6	Gervimaður útlönd	681,5	99,2	395
7	Karl Emil Wernersson	619,3	90,1	82
8	Steingrímur Wernersson	611,6	89,0	75
9	Gylfi Ómar Héðinsson	463,5	67,4	13
10	Gunnar Þorláksson	462,2	67,2	13
11	Magnús Kristinsson	447,0	65,0	40
12	Pálmi Haraldsson	399,2	58,1	22
13	Lóa Skarphéðinsdóttir	392,3	57,1	31
14	Mendi Gertner	389,2	56,6	1
15	Moises Gertner	389,2	56,6	1
16	Jón Helgi Guðmundsson	385,8	56,1	29
17	Jákup á Dul Jacobsen	374,3	54,5	13
18	Jóhannes Jónsson	351,6	51,2	15
19	Ása K Ásgeirsdóttir	350,5	51,0	15
20	Benedikt Sveinsson	344,5	50,1	26

1. Eignatengsl miðast við eignir við lok árs 2008.

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

myndar samkvæmt þessu stærsta skuldahópinum í lok árs 2007, með heildarútlán sem nema rúmum 201 milljarði króna eða 2,2 milljörðum evra, á gengi við lok árs 2007, en hann er stærsti einstaklingshluthafinn í Baugur Group. Á eftir honum eru bræðurnir Ágúst og Lýður Guðmundssynir með jafn mikla heildarskuld, rúman 121 milljarð króna eða tæpa 1,3 milljarða evra (sjá töflu 17). Áhættuhópar út frá þeim eru enda þeir sömu við 20% lágmarkseignarhald því þeir bræður fjárfesta mikið í sameiningu en þeirra þekktustu fjárfestingar eru í Bakkavör og Exista sem tekið var sem dæmi hér framar. Fast á hæla þeim er efsti erlendi einstaklingurinn, Robert Tchenguiz, en fyrirtæki í hans hópi skulduðu samtals 110 milljarða króna eða 1,2 milljarða evra við lok árs 2007. Feðgarnir Björgólfur Guðmundsson og Björgólfur T. Björgólfsson eru þeir síðustu á listanum til að mynda hópa sem skulda yfir milljarð evra, eða í kringum 100 milljarða króna en eins og kunnugt er stóðu þeir á bak við Samson, stærsta hluthafa Landsbankans. Þess má geta að Björgólfsfeðgar og félög tengd þeim skulduðu umtalsverðar fjárhæðir hjá dótturfélagi Landsbankans í Lúxemborg, sem ekki koma fram á þessu yfirliti, eða rúmar 320 milljónir evra við fall bankanna. Töflur með yfirliti yfir útlán dótturfélaga bankanna í Lúxemborg má finna í kafla 8.10 í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis. Ofarlega á lista er einnig hópur aðila tengdum Ólafi Ólafssyni forsvarsmanni Kjalars og Kers. Bræðurnir Karl og Emil Wernerssynir eru í 10. og 11. sæti yfir skuldsettustu hópa tengdra aðila en hópar tengdir þeim, hvorum um sig, skulduðu rúmlega 460 milljónir evra í árslok 2007, sem gera tæpa 43,4 milljarða króna á gengi þess tíma, en bræðurnir eru kenndir við fjárfestingarfélagið Milestone.

Þess ber að geta að sum fyrirtæki falla í fleiri en einn hóp þar sem allir þeir einstaklingar sem hafa yfir að ráða eiginlegum eignarhlut sem nemur

20% eða meira fá þau í sinn hóp. Þar sem einstaklingar fjárfesta mikið í sam-
einingu verða hópar þeirra líkari og þar með heildarútlán til þeirra, samanber
tiltekna feðga og bræður.

Við fall hafði skuldastaða fyrirtækja tengdum þessum aðilum breyst mikið
sem og röð efstu manna. Eðlilegast er að bera saman heildarskuldbinding-
arnar í evrum þar sem stór hluti af útlánunum var í erlendri mynt og vegna
þess að gengi íslensku krónunnar hafði breyst mikið milli þessara tveggja
tímapakta. Nánari umfjöllun um samsetningu lána er í kafla 8.5. Samkvæmt
miðgengi Seðlabanka Íslands var evran í árslok 2007 skráð á 91,2 krónur en
30. september 2008 stóð evran í 145,49 krónum.

Sá einstaklingur sem myndaði skuldsettasta hópinn við fall var Robert
Tchenguiz sem áður hafði verið í 4. sæti, eins og sjá má í töflu 19.
Heildarskuldir féлага tengdum honum voru tæpir 2,2 milljarðar evra, sem
er aukning á skuldsetningu sem nemur rúmum 80% á níu mánaða tímabili.
Fyrirtæki tengd Jóni Ásgeiri mynda sem fyrr skuldsettasta hóp tengdan
íslenskum einstaklingi en heildarskuldir hópsins sem tengist honum höfðu
lækkað í evrum en hækkað sé miðað við íslenskar krónur. Skuldir féлага
tengdum Ólafi Ólafssyni jukust um rúman helming og var sá hópur sá þriðji
skuldsettasti. Á eftir Ólafi koma Björgólfsfeðgar, sem standa nokkurn veginn
í stað í evrum talið, og mynda hópar tengdir þeim þá síðustu sem skulduðu
yfir milljarð evra við fall.

Athyglisvert er að Gervimaður útlönd²⁷ myndar hóp sem skuldaði yfir
600 milljónir evra við fall eða rúman 101 milljarð króna, en Gervimaður
útlönd er skráður fyrir eignarhlutum í fyrirtækjum þegar eigandi er búsettur
erlendis og nánari deili ekki gefin upp á honum. Á bak við Gervimann útlönd
stendur því líklega hópur af einstaklingum og fyrirtækjum sem ekki hafa
íslenska kennitölu. Nánar er fjallað um Gervimann í útlöndum þegar fjallað
er um arðgreiðslur í niðurstöðum V.

Karl og Steingrímur Wernerssynir voru á meðal 10 efstu við fall en Ágúst
og Lýður Guðmundssynir féllu niður í 32. og 33. sæti. Það að skuldir féлага
tengdum bræðrunum Ágústi og Lýði minnki svo mikið milli tímapakta
skýrist af því að í millitíðinni höfðu bræðurnir fært eignarhald sitt í Exista frá
Bakkabraedur Holding B.V. til BBR ehf. Upplýsingar um eignarhald á BBR
ehf. voru ekki fáanlegar þegar rannsóknin fór fram því að félagið hafði ekki
skilað hlutafjármiðum. Bræðurnir eru hins vegar einu stjórnarmenn BBR ehf.
svo færa má rök fyrir því að félagið sé í þeirra eigu. Uppreiknaðar skuldir
þeirra við fall taka því ekki tillit til skulda Exista, en nánar er fjallað um útlán
til Exista og tengdra aðila í tímans rás í kafla 8.7. Á meðal stærstu skuldara
2008 eru bræðurnir Mendi og Moises Gertner en í gögnum rannsakenda
voru þeir aðeins skráðir fyrir einu fyrirtæki. Það er fyrirtækið Crosslet Vale
sem skuldaði Kaupþingi 390 milljónir evra í lok september 2008 en sú skuld
var til komin vegna kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi. Frekari umfjöllun um
það má finna í 14. kafla skýrslunnar.

Lista yfir 100 skuldugustu hópana myndaða út frá einstaklingum með
lágmarkseignarhald 20% í fyrirtækjum er að finna í fylgiskjali 5.

27. Gervimaður útlöndum er samheiti yfir lögaðila skráða erlendis sem ekki hafa íslenska kennitölu
og eru eignir skráðar meðal annars á kennitöluna 0101306789 sem ber nafnið Gervimaður
útlönd í Þjóðskrá. Ekki er um einn aðila að ræða, heldur er Gervimaður útlöndum samheiti
yfir óþekkta erlenda lögaðila.

Stærstu skuldararnir

Hér framfar voru skoðuð heildarútlán til tengdra aðila þegar einstaklingur var skilgreindur sem aðalaðili. Hægt er að skoða útlánastöðuna út frá öðru sjónarhorni með því að margfalda saman eiginlegan eignarhlut hvers einstaklings í fyrirtæki og skuldir þessi fyrirtækis (sem dæmi, ef einstaklingur A á 50% í fyrirtæki X, og X skuldar 2 milljónir, væru skuldir „eignastöðu A“ tvær milljónir sinnum 50% eða ein milljón. Við köllum þetta eiginlega skuldastöðu (rétt er að minna á að á móti þessum skuldum eru mismiklar eignir eftir því hvaða fyrirtæki og einstaklingar eiga í hlut).

Töflur 20 og 21 hér aftar sýna jafnframt 20 efstu skuldara í lok árs 2007 og við fall bankanna. Um er að ræða heildarútlán bankanna til fyrirtækja margfölduð með eiginlegum eignarhlut hvers einstaklings auk skulda viðkomandi einstaklings við bankana í eigin nafni. Túlka má þessar tölur sem lista yfir þá sem skulduðu íslensku bönkunum mest í lok árs 2007 og við fall bankanna. Hér er ekki verið að mynda hópa út frá lágmarkseignarhaldi heldur eru útlánin lögð saman í hlutfalli við eignarhluti. Töflur með 100 skuldugustu aðilunum út frá vegnum skuldum m.v. eignarhald er að finna í fylgiskjali 6.

Stærsti skuldari á báðum tímamörkum er Robert Tchenguiz með 1,2 milljarða evra í lok árs 2007 og 2,1 milljarð evra við fall sem er nokkurn veginn það sama og hóparnir sem Tchenguiz myndaði út frá 20% lágmarks-eignarhaldi. Í lok árs 2007 er Jón Ásgeir í öðru sæti með tæpa 1,2 milljarða evra, næstum jafn mikið og Tchenguiz en við fall voru samanlagðar skuldir Jóns Ásgeirs undir milljarði evra og skipaði hann þá 3. sætið. Ólafur Ólafsson fer úr 3. sætinu 2007 með 670 milljarða evra í 2. sætið við fall með 1,1 milljarð evra sem er næstum tvöföldun milli ára.

Tafla 20. Tuttugu stærstu skuldarar¹ út frá samanlögðum útlánum íslenska hluta bankanna í lok árs 2007

Röð	Nafn	M. evra	Ma. kr.
1	Robert Tchenguiz	1.243,6	113,4
2	Jón Ásgeir Jóhannesson	1.117,9	102,0
3	Ólafur Ólafsson	670,2	61,1
4	Hannes Þór Smárason	568,4	51,8
5	Ása K Ásgeirsdóttir	557,1	50,8
6	Ingibjörg Stefanía Pálmadóttir	556,3	50,7
7	Jóhannes Jónsson	554,1	50,5
8	Björgólfur Guðmundsson	518,9	47,3
9	Pálmi Haraldsson	437,7	39,9
10	Björgólfur T Björgólfsson	431,2	39,3
11	Lýður Guðmundsson	399,8	36,5
12	Ágúst Guðmundsson	399,8	36,5
13	Jóhannes Kristinsson	388,1	35,4
14	Magnús Kristinsson	344,8	31,4
15	Lóa Skarphéðinsdóttir	311,3	28,4
16	Gervimaður útlönd	310,4	28,3
17	Jákup á Dul Jacobsen	306,0	27,9
18	Jón Helgi Guðmundsson	284,9	26,0
19	Karl Emil Wernersson	254,2	23,2
20	Hreinn Loftsson	251,5	22,9

1. Skuldir eru vegnar út frá eiginlegum eignarhlut viðkomandi í fyrirtækjunum.

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Einstaklingar sem tengjast Jóni Ásgeiri fjölskylduböndum færast ofar á listann sé miðað við vegnar skuldir félaga þeirra frekar en hóp myndaðan út frá 20% lágmarkseignarhaldi. Foreldrar Jóns Ásgeirs, Ása K. Ásgeirsdóttir og Jóhannes Jónsson, eru í 5. og 7. sæti við lok árs 2007 og í 6. og 7. sæti við fall. Eiginkona Jóns Ásgeirs, Ingibjörg S. Pálmadóttir, er í 6. sæti 2007 en 9. sæti 2008. Þar sem hér eru skuldir lagðar saman miðað við eignarhlut viðkomandi er hægt að leggja þær saman því eignarhlutirnir skarast ekki. Hjónin er hægt að tengja saman og skoða sem einn aðila. Ef heildarútlán til Jóns Ásgeirs og Ingibjargar eru lögð saman nema heildarskuldir þeirra meira en skuldir Robert Tchenguíz í lok árs 2007, eða rúmum 1,7 milljörðum evra, en við fall námu heildarskuldir þeirra hjóna tæpum 1,3 milljörðum evra, sem er meira en skuldir Ólafs Ólafssonar sem er í 2. sæti. Gervimaður útlönd, þ.e. óþekkt erlent eignarhald, stendur fyrir skuldir að upphæð rúmar 320 milljónir evra í lok árs 2007 og rúmar 290 milljónir evra við fall en það skipar þeim aðilum í 14. og 15. sæti.

Tafla 21. Tuttugu stærstu skuldarar¹ út frá samanlögðum útlánum íslenska hluta bankanna í lok september 2008

Röð	Nafn	M. evra	Ma. kr.
1	Robert Tchenguíz	2.104,9	306,2
2	Ólafur Ólafsson	1.128,2	164,1
3	Jón Ásgeir Jóhannesson	864,3	125,7
4	Björgólfur Guðmundsson	516,8	75,2
5	Björgólfur T Björgólfsson	481,7	70,1
6	Ása K Ásgeirsdóttir	430,6	62,6
7	Jóhannes Jónsson	429,7	62,5
8	Hannes Þór Smáráson	410,6	59,7
9	Ingibjörg Stefanía Pálmadóttir	390,7	56,8
10	Jákup á Dul Jacobsen	349,8	50,9
11	Jón Helgi Guðmundsson	323,5	47,1
12	Karl Emil Wernersson	313,3	45,6
13	Egill Ágústsson	298,5	43,4
14	Steingrímur Wernersson	294,5	42,8
15	Gervimaður útlönd	288,5	42,0
16	Magnús Kristinsson	266,2	38,7
17	Alisher Burkanovich Usmanov	237,1	34,5
18	Pálmi Haraldsson	236,9	34,5
19	Lóa Skarphéðinsdóttir	218,3	31,8
20	Kevin Gerald Stanford	214,8	31,3

1. Skuldir eru vegnar út frá eiginlegum eignarhlut viðkomandi í fyrirtækjunum. Eignatengsl eru fengin út frá eign við lok árs 2008.

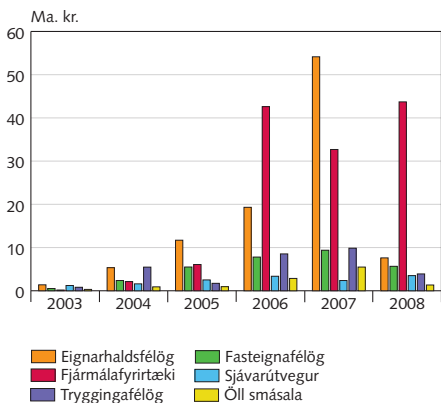
Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitmir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Niðurstöður V – Arðgreiðslur á rannsóknartímabilinu

Bæði fyrir og eftir fall bankanna þriggja birtust fyrirferðarmiklar fréttir af arðgreiðslum fyrirtækja. Þess vegna eru skoðaðar sérstaklega arðgreiðslur íslenskra fyrirtækja á árunum 2003 til 2008, auk þess sem arðgreiðslurnar eru bornar saman við óefnislegar eignir viðkomandi fyrirtækja. Einnig eru skoðaðir stærstu einstöku arðgreiðendur og þiggjendur og að lokum hvernig

Mynd 40

Arðgreiðslur frá einstökum atvinnugreinum
Heildararðgreiðslur



Heimild: Ríkisskattstjóri.

arðgreiðslur þróuðust í einstökum geirum atvinnulífsins. Allar tölur eru á verðlagi hvers árs.

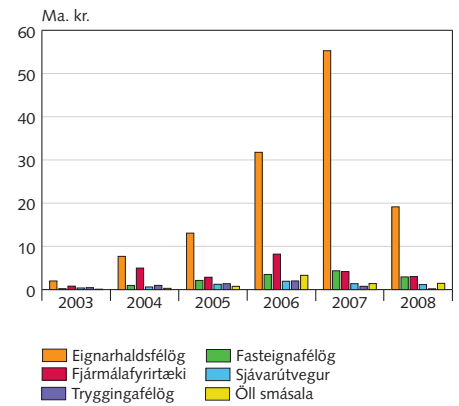
Heildararðgreiðslur

Heildararðgreiðslur eru skoðaðar út frá hlutfjármiðum sem borist hafa Ríkisskattstjóra á árunum 2003–2008. Heildararðgreiðslur í kerfinu vaxa hvert ár, eru rúmir 11 milljarðar 2003, tæpir 36 milljarðar 2004, tæpur 51 milljarður 2005, þær stökkva í 113 milljarða 2006 og 152 milljarða 2007 en falla undir 100 milljarða 2008.

Mynd 40 sýnir heildararðgreiðslur frá einstökum geirum atvinnulífsins og mynd 41 sýnir heildararðgreiðslur til einstakra geira. Arðgreiðslur frá fjármálafyrirtækjum taka stökk árið 2006 og haldast yfir 30 milljarða á árunum 2006–2008. Arðgreiðslur frá eignarhaldsfélögum vaxa mikið á þessum tímabili, eru tæpir 20 milljarðar árið 2006, tæpir 55 milljarðar 2007, en detta niður árið 2008. Þegar arðgreiðslur til einstakra geira eru skoðaðar má sjá að eignarhaldsfélög þiggja langmestan arð á öllu tímabilinu og arðgreiðslurnar ná hámarki árið 2007.

Mynd 41

Arðgreiðslur til einstakra atvinnugreina
Heildararðgreiðslur



Heimild: Ríkisskattstjóri.

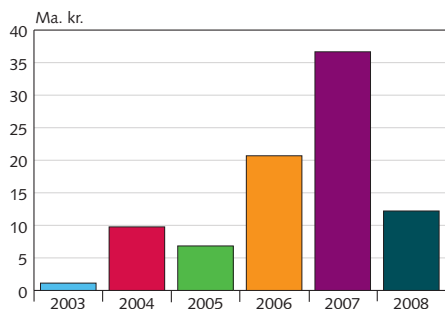
Tafla 22. Tíu stærstu arðgreiðendur árunum 2003 til 2008

Ár	Arðgreiðandi	Arðgreiðsla (m. kr.)	Ár	Arðgreiðandi	Arðgreiðsla (m. kr.)
2003	Þormóður rammi-Sæberg hf.	650	2004	Sjóvá-Almennar tryggingar hf.	3.500
	Eimskipafélag Íslands hf.	450		Landssími Íslands hf.	2.111
	Flugleiðir hf.	364		Eignarhaldsfélagið GÁS ehf.	1.567
	Samherji hf.	332		Straumur Fjárfestingarbanki hf.	1.441
	Vátryggingafélag Íslands hf.	310		Oliúverslun Íslands hf.	1.273
	Vinnslustöðin hf.	284		Tryggingamiðstöðin hf.	1.000
	Síldarvinnslan hf.	272		Þormóður rammi-Sæberg hf.	650
	Haraldur Böðvarsson hf.	235		Baugur Group hf.	647
	Sölumiðstöð hraðfr.hús. hf.	224		Flugleiðir hf.	636
	Grandi hf.	206		Kaldbakur hf.	557
2005	Eignarhaldsfélagið AV ehf.	3.055	2006	Kaupþing banki hf.	24.812
	Íslandsbanki hf.	3.035		Straumur - Burðarás Fjárf.	6.733
	Straumur - Burðarás Fjárf.	1.883		FL GROUP hf.	6.341
	Líf hf.	1.240		Sjóvá-Almennar tryggingar hf.	6.000
	Burðarás hf.	1.078		Glitnir banki hf.	5.317
	Exista ehf.	1.000		Exista hf.	5.000
	Íslenskir aðalverktakar hf.	990		Landsbanki Íslands hf, aðalstöðv	3.285
	Baugur Group hf.	950		Skeljungur hf.	2.200
	Tryggingamiðstöðin hf.	896		Sparisjóður Reykjavíkur og nágur	1.980
	Atorka Group hf.	823		Tryggingamiðstöðin hf.	1.809
2007	FL GROUP hf.	14.980	2008	Kaupþing banki hf.	14.809
	Exista hf.	10.838		BYR sparisjóður, höfðust, farstýr	12.558
	Kaupþing banki hf.	10.366		Straumur-Burðarás Fjárfest hf.	5.739
	Glitnir banki hf.	9.344		Glitnir banki hf.	5.332
	Straumur-Burðarás Fjárfest hf.	7.396		Sparisjóðurinn í Keflavík	2.801
	Sjóvá-Almennar tryggingar hf.	7.300		Atorka Group hf.	2.193
	BG Holding ehf.	6.215		Tryggingamiðstöðin hf.	2.098
	Norðurál Grundartangi ehf.	6.019		Vátryggingafélag Íslands hf.	1.800
	Fons hf.	4.400		Sparisjóður Reykjavíkur/nágr hf	1.605
	Landsbanki Íslands hf	4.347		Bakkavör Group hf.	1.180

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Mynd 42

Fimm stærstu arðþiggjendur hvers árs



Heimild: Ríkisskattstjóri.

Stærstu einstöku arðgreiðendur

Í töflu 22 má sjá stærstu arðgreiðendur árunna 2003 til 2008. Athyglisvert er að bera saman árin 2003 og svo árin 2007 og 2008 sem endurspeglar það sem lesa má úr mynd 42. Árið 2003 eru sjö af tíu stærstu arðgreiðendum sjávarútvegsfyrirtæki, en þau síðan hverfa hratt af listanum yfir efstu tíu. Þau félög sem greiða hæstan arð 2008 eru flest fjármálafyrirtæki. Af félögunum sem greiddu út stærstan arð árin 2007 og 2008 eru mörg farin í þrot eða hafa gengið í gegnum nauðasamninga eða eru í nauðasamningum.

Stærstu einstöku arðþiggjendur

Tafla 23 sýnir stærstu arðþiggjendur árunna 2003 til 2008. Eins og áður segir fara arðgreiðslur vaxandi á þessu árabili. Árið 2003 eru tíu stærstu þiggjendur allir innlendir, árið 2004 er einn erlendur aðili í efstu tíu sætunum, næstur á eftir ríkissjóði Íslands, og árið 2005 er einn erlendur aðili (ásamt einum óþekktum aðila). Árið 2006 fjölga erlendum aðilum í efstu tíu sætunum

Tafla 23. Tíu stærstu arðþiggjendur árunna 2003 til 2008

Ár	Arðgreiðsla (m. kr.)	Þiggjandi	Ár	Arðgreiðsla (m. kr.)	Þiggjandi		
2003	299	Ráeyri ehf	2004	3.618	Glitnir banki hf		
	235	Brim ehf. (samruni)		2.086	Ríkissjóður Íslands		
	221	Burðarás ehf. (samruni)		1.567	Villers S.A.		
	201	Sjóvá-Almennar tryggingar hf		1.273	FAD 1830 ehf		
	172	Kaupþing banki hf		1.220	Stoðir hf		
	167	Búnaðarbanki Íslands hf. (samruni)		884	Ker ehf		
	141	Tryggingamiðstöðin hf		584	Landsbanki Íslands hf		
	135	Ker ehf		552	Atorka Group hf		
	126	Glitnir banki hf		535	AKSO ehf		
	118	Vátryggingafélag Íslands hf		527	Kaupþing banki hf		
	11.697	Heildar arðgreiðslur 2003		35.717	Heildar arðgreiðslur 2004		
2005	2.453	Eignarhaldsfélagið GÁS ehf	2006	6.800	Milestone ehf		
	1.240	Atorka ráðgjöf ehf		5.521	Exista B.V		
	1.192	Stoðir hf		2.956	Bakkabraedur Holding B.V.		
	990	Drög ehf		2.710	Landsbanki Íslands hf		
	962	Vátryggingafélag Íslands hf		2.705	Egla hf		
	763	Landsbanki Íslands hf		2.498	Hagar hf		
	691	Landsbanki Luxembourg S.A.		2.486	Arion safnreikningur		
	686	Kaupþing banki hf		1.774	Landsbanki Luxembourg S.A.		
	604	Óþekktur, kt: 9999999999		1.623	Kaupþing banki hf		
	602	Samos hf		1.449	Glitnir banki hf		
	50.763	Heildar arðgreiðslur 2005		113.538	Heildar arðgreiðslur 2006		
2007	10.093	Baugur Group hf	2008	3.879	Exista B.V		
	7.957	Matthews Holding S.A.		2.239	Gervimaður útlönd		
	7.461	Milestone ehf		2.174	Stoðir hf		
	6.019	Norðurál ehf		2.014	Landsbanki Luxembourg S.A.		
	5.136	Bakkabraedur Holding B.V.		1.900	Samson Global Holdings S.a.r.l.		
	4.396	Landsbanki Luxembourg S.A.		1.799	Exista hf		
	3.031	Oddaflug B.V.		1.463	Egla Invest B.V.		
	2.974	Gnúpur fjárfestingafélag ehf		977	FL Group Holding Netherlands B.V.		
	2.836	Arion safnreikningur		958	Arion safnreikningur		
	2.706	Styrkur Invest ehf		950	Saxhóll ehf		
		152.249		Heildar arðgreiðslur 2007		93.973	Heildar arðgreiðslur 2008

Heimild: Ríkisskattstjóri.

í fjóra. Þeir eru fimm árið 2007 og eru orðnir sjö af efstu tíu árið 2008, ef „Gervimaður útlönd“ er talinn sem einn aðili (Gervimaður útlönd eru óþekktir eigendur erlendis). Mynd 42 sýnir heildararðgreiðslur til 5 stærstu arðþiggienda hvers árs.

Arðgreiðslur til einstaklinga og erlendra aðila

Eiginlegir eigendur (e. ultimate owner) fyrirtækja eru alltaf einstaklingar. Ef hins vegar ekki eru upplýsingar um eignarhald, til dæmis þegar eignarhald tapast erlendis er ekki vitað um hverjir eru eigendur fyrirtækisins. Því er sérstaklega skoðaður hlutur einstaklinga og erlendra fyrirtækja í arðgreiðslum. Niðurstöðurnar má sjá í töflu 24. Athygli vekur að arðgreiðslur til erlendra fyrirtækja í heildararðgreiðslum er vaxandi 2003–2007 en dettur niður árið 2008. Hlutur einstaklinga (bæði innlendra og erlendra) sveiflast frá 50% árið 2003 niður í 27% árið 2007 en er aftur kominn í 46% árið 2008 (restin af arðgreiðslum streymir á milli innlendra fyrirtækja). Arðgreiðslur til Gervimanns

Tafla 24. Tíu stærstu einstaklings arðþiggiendur árunna 2003 til 2008

Ár	Arðgreiðsla (m. kr.)	Þiggiandi	Ár	Arðgreiðsla (m. kr.)	Þiggiandi	
2003	61,1	Ólafur Ingi Ólafsson	2004	500,0	Jón Pálmi Guðmundsson	
	61,0	Jónas Ólafsson		140,0	Hörður Jónsson	
	60,3	Laufey Jóhannsdóttir		119,0	Árni Ingi Stefánsson	
	60,0	Guðmundur Kristjánsson		74,3	Hjálmar Þór Kristjánsson	
	53,3	Kristján V Vilhelmsson		73,3	Kristinn Aðalsteinsson	
	52,1	Þorsteinn Már Baldvinsson		73,3	Þorsteinn Kristjánsson	
	49,6	Hjálmar Þór Kristjánsson		73,3	Elfar Aðalsteins	
	46,3	Halldór Jóhannsson		66,6	Kristján V Vilhelmsson	
	38,2	Jón Ólafsson		65,1	Þorsteinn Már Baldvinsson	
	37,0	Aðalheiður Ólafsdóttir		64,4	Margeir Pétursson	
	37,0	Guðborg Bjarnadóttir				
	37,0	Guðmundur Jónsson				
37,0	Kári Jónsson					
2005	219,3	Pétur Björnsson	2006	1.234,0	Gervimaður útlönd	
	166,7	Kristín Björk Hjaltadóttir		466,6	Baldur Örn Guðnason	
	166,7	Jón Þór Hjaltason		258,5	Ólafur Ólafsson	
	141,1	Sturla Snorrason		235,7	Steingrímur Halldór Pétursson	
	130,0	Helgi S Guðmundsson		228,5	Páll Breiðdal Samúelsson	
	129,0	Gabríela Kristjánsdóttir		225,0	Snæbjörn Arngrímsson	
	129,0	Gunnþórunn Jónsdóttir		216,1	Sigurður Einarsson	
	129,0	Jón Kristjánsson		180,5	Karl Emil Wernersson	
	124,7	Birkir Kristinsson		180,4	Pétur Stefánsson	
	119,8	Jón Helgi Guðmundsson		173,7	Þórhalli Einarsson	
2007	2.099,0	Gervimaður útlönd	2008	2.239,2	Gervimaður útlönd	
	1.386,2	Ólafur Ólafsson		497,4	Hjálmar Þór Kristjánsson	
	341,2	Ingibjörg Stefanía Pálmadóttir		397,6	Ármann Ármannsson	
	250,0	Guðmundur Kristjánsson		304,3	Kristján V Vilhelmsson	
	220,0	Pétur Þór Sigurðsson		299,9	Þorsteinn Már Baldvinsson	
	218,8	Hreinn Loftsson		222,4	Haukur Oddsson	
	212,0	Bogi Óskar Pálsson		210,0	Þórhalli Einarsson	
	200,0	Magnús Jónsson		207,3	Benedikt Sveinsson	
	199,3	Kristján V Vilhelmsson		176,3	Magnús Jóhannsson	
	194,9	Þorsteinn Már Baldvinsson		176	Benedikt Steingrímsson	

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Tafla 25. Hlutfall einstaklinga og erlendra fyrirtækja sem og Gervimanns í útlöndum af heildararðgreiðslum árin 2003 til 2008

Ár	Einstaklingar og erlend fyrirtæki		Erlend fyrirtæki		Gervimaður útlönd		Heildararðgreiðslur, m. kr.
	M. kr.	Hlutfall af heild	M. kr.	Hlutfall af heild	M. kr.	Hlutfall af heild	
2003	6.164	52,70	193	1,60	0	0,00	11.697
2004	13.951	39,10	2.010	5,60	0	0,00	35.717
2005	22.961	45,20	1.410	2,80	0	0,00	50.763
2006	50.266	44,30	13.300	11,70	1.234	1,10	113.538
2007	71.893	47,20	30.160	19,80	2.099	1,40	152.249
2008	54.792	58,30	11.850	12,60	2.239	2,40	93.973

Heimild: Ríkisskattstjóri.

í útlöndum voru líka skoðaðar sérstaklega. Hann þiggur engar arðgreiðslur fyrr en 2006 (en þá voru skil á hlutafjármiðum gerð að fullu rafræn og því ekki lengur hægt að skila inn auðum kennitölum eða kennitölum sem eru ekki til á hlutafjármiðum) og þiggur þá rúman milljarð og rúma tvo milljarða árin 2007 og 2008. Stærsti hlutur arðgreiðslunnar til Gervimanns útlanda er vegna eignar hans í Kaupþingi, en meiri upplýsingar um Gervimann útlönd má finna í fylgiskjali 4.

Skoðað var sérstaklega hvaða einstaklingar voru stærstu arðþiggjendur hvers árs, þ.e.a.s. hversu hár arður var greiddur beint til einstaklinga (ekki er tekið tillit til arðs sem greiddur er til fyrirtækja sem einstaklingar eiga hlut í). Niðurstöðurnar má finna í töflu 25 og eins og sjá má breytast stærstu arðþiggjendurnir mikið milli ára.

Óefnislegar eignir

Efnislegar eignir, eins og fasteignir, vörur og rekstrarfjármunir, eru skráðar hver í sinn lið á rekstrarframtali til Ríkisskattstjóra sem og viðskiptakröfur, verðbréf og eignarhlutir í öðrum fyrirtækjum. Þær eignir sem ekki eiga sér annan stað í efnahagsreikningi og eru ekki efnislegar eru skráðar í liðinn óefnislegar eignir. Í óefnislegar eignir eru iðulega skráðar matskenndar eignir eins og viðskiptavild og leyfi til notkunar ákveðinna vörumerkja. Réttur til nýtingar auðlinda fellur einnig undir óefnislegar eignir, þar með talin keypt aflahlutdeild í fiskveiðum.²⁸

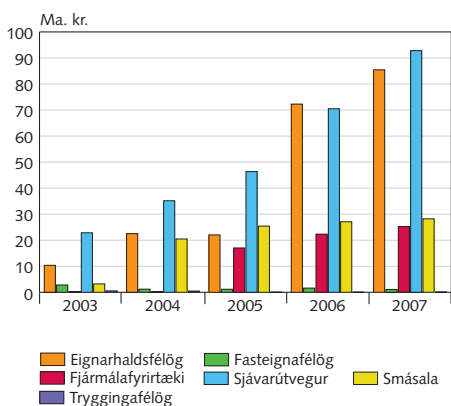
Óefnislegar eignir eftir geirum

Mynd 43 sýnir óefnislegar eignir eftir geirum efnahagslífsins (upplýsingar um hvaða ÍSAT-flokkun er innan hvers flokks má finna í fylgiskjali 1). Sjávarútvegsfyrirtæki bókfæra kvóta sem óefnislega eign sem skýrir miklar óefnislegar eignir í sjárvarútvegi eða yfir 90 milljarða króna árið 2007. Á sama tíma eru bókfærðar óefnislegar eignir eignarhaldsfélaga um 85 milljarðar króna.

Arðgreiðslur með tilliti til óefnislegra eigna

Þar sem mikil umræða hefur farið fram um viðskiptavild²⁹ og hversu mikið hún hefur vaxið hjá einstökum fyrirtækjum er vert að skoða arðgreiðslur með tilliti til þeirra. Viðskiptavild fellur undir óefnislegar eignir, eins og greint er

Mynd 43
Vöxtur óefnislegra eigna einstakra atvinnugreina



Árið 2008 er undanskilið þar sem skil á rekstrarframtölum til Ríkisskattstjóra á þeim tíma sem rannsóknin fór fram voru mjög lítil.
Heimild: Ríkisskattstjóri.

28. Skattframtal rekstraraðila, 2009, leiðbeiningar og dæmi.
29. Tíund, júní 2009: http://www.rsk.is/ws/cm/file/tiund_2009_06.is.pdf.

frá framar. Skoðuð voru því sérstaklega fyrirtæki þar sem eigið fé samtals að frádregnum óefnislegum eignum er neikvætt í lok árs en fyrirtækið greiddi samt út arð það árið. Rétt er að taka fram að ef rekstaráætlanir fara úr skorðum getur þessi staða komið upp þannig að ekki þarf alltaf að hafa verið um óeðlilegar arðgreiðslur að ræða.

Tafla 26. Arðgreiðslur¹ fyrirtækja þar sem eigið fé að frádregnum óefnislegum eignum er neikvætt

<i>M. kr. á verðlagi hvers árs</i>	<i>Greiddur arður á árinu</i>	<i>Eigið fé í lok árs</i>	<i>Óefnislegar eignir í lok árs</i>	<i>Eigið fé mínus óefnislegar eignir</i>	
2003	Vinnslustöðin hf	284	2.025	2.825	-800
	Hraðfrystihúsið - Gunnvör hf	198	1.571	1.755	-184
	Þorbjörn hf	189	3.080	4.943	-1.863
2004	Johan Rönning hf	535	221	344	-124
	Hagar hf	400	5.949	9.668	-3.719
	Vinnslustöðin hf	310	2.262	2.738	-476
	HB Grandi hf	177	9.059	9.871	-811
2005	Skeljungur hf	2.200	2.217	4.016	-1.799
	Rammi hf	650	1.035	5.788	-4.752
	Toyota á Íslandi hf	400	2.353	3.714	-1.361
	HB Grandi hf	256	10.148	11.156	-1.008
	Bygging ehf	201	-8	0	-8
2006	Hagar hf	1.332	6.465	7.668	-1.203
	Ísfélag Vestmannaeyja hf	715	2.522	3.407	-886
	Toyota á Íslandi hf	710	1.425	3.514	-2.089
	Vinnslustöðin hf	445	2.196	3.018	-821
	Vísir hf	300	960	6.477	-5.517
	HB Grandi hf	205	8.125	12.207	-4.082
	Þorbjörn hf	182	1.482	8.758	-7.275
	Lyf og heilsa hf	175	947	1.237	-290
	Útgerðarfélagið Ós ehf	109	16	256	-240
2007	Lyfjablóm ehf	800	-2.982	0	-2.982
	Vinnslustöðin hf	451	2.620	3.353	-733
	Toyota á Íslandi hf	307	1.979	3.514	-1.535
	Hnotskurn ehf	267	-192	0	-192
	HB Grandi hf	205	9.646	12.207	-2.561
	Og fjarskipti ehf	200	6.028	8.286	-2.258
	Hafnarnes VER hf	166	79	1.526	-1.447
	Sæblóm hf	147	-112	0	-112
	Capacent hf	139	267	347	-80
	Rammi hf	127	1.031	6.644	-5.614
	Vísir hf	100	1.178	6.223	-5.045
2008	Ránarborg hf	400	-1.364	0	-1.364
	Skessa ehf	250	-1.750	0	-1.750
	Flugstöð Leifs Eiríkssonar ohf	250	-329	1.917	-2.245
	Kaupangur eignarhaldsfélag ehf	207	-463	0	-463
	Deloitte hf	150	198	365	-167
	Bergur ehf	150	-241	252	-493
	Harðbakur ehf	125	-932	0	-932
	Leiguíbúðir ehf	120	-354	0	-354
	TM Software Origo ehf	116	36	62	-27
	NTC hf	100	-319	261	-581

1. Arðgreiðslan nemur yfir 100 milljónum króna.

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Alls voru 912 fyrirtæki sem greiddu út einhvern arð eitthvert ár þegar eigið fé að frádregnum óefnislegum eignum, í lok árs, var neikvætt (af þeim fyrirtækjum sem skiluðu rekstrarframtali). Í töflu 26 eru tilgreind þau fyrirtæki sem þetta á við og greiddu meira en 100 milljónir króna í arð á verðlagi þess árs.

Arðgreiðslur með tilliti til neikvæðs eigin fjár og taps

Einnig er áhugavert að skoða argreiðslur þegar eigið fé fyrirtækisins er neikvætt og jafnvel hagnaður ársins líka. Rétt er að taka fram, eins og áður, að ef rekstraráætlanir fara mikið úr skorðum getur sú staða komið upp að greiddur er út arður áður en ljóst er í hvað stefnir. Tafla 27 sýnir arðgreiðslur hærrí en 50 milljónir á verðlagi hvers árs, greiddar út af fyrirtækjum sem hafa neikvætt eigið fé í lok sama árs og jafnvel einnig neikvæðan hagnað.

Tafla 27. Arðgreiðslur fyrirtækja með neikvætt eigið fé í lok árs

<i>M. kr. á verðlagi hvers árs</i>	<i>Greiddur arður á árinu</i>	<i>Eigið fé í lok árs</i>	<i>Hagnaður ársins</i>
2004 Joco ehf	429	-4	-23
2005 Bygging ehf	201	-8	-16
Kópur ehf	63	-11	19
Steinunn hf	55	-45	42
Raftækjaverslun Íslands hf. (ERRIS)	50	-31	31
Hlaðir ehf	50	-4	-4
2006 Mánáreyjar ehf	77	-14	-29
R.S. rekstur ehf	60	-10	10
Ný-Orka ehf	60	-3	-6
Bros - Gjafaver ehf	50	-4	9
2007 Lyfjablóm ehf	800	-2.982	-6.726
Hnotskurn ehf	267	-192	225
Sæblóm hf	147	-112	-176
Elliðahamar ehf	75	-4.910	-4.971
Ás fasteignasala ehf	60	-3	51
Lynghóll ehf	60	-1	-2
Steinunn hf	52	-7	105
Sandhóll ehf	51	-6	-1
2008 Ránarborg hf	400	-1.364	-6.013
Skessa ehf	250	-1.750	-3.338
Flugstöð Leifs Eiríkssonar ohf	250	-329	-6.939
Kaupangur eignarhaldsfélag ehf	207	-463	-549
Bergur ehf	150	-241	-291
Harðbakur ehf	125	-932	-4.356
Leiguíbúðir ehf	120	-354	-489
NTC hf	100	-319	-434
Héðinshús ehf	89	-99	-128
Eignamiðlunin ehf	88	-30	-29
Huxi ehf	65	-43	-60
Nesver ehf	64	-156	-574
Gunnar og Ólafur ehf	61	-157	-158
Pálmatré ehf	50	-735	-771

1. Arðgreiðslan nemur yfir 50 milljónum króna.

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Niðurstöður VI – Upplýsingakerfi um krosseignatengsl

Með þessari rannsókn er sýnt fram á að krosseignatengsl á Íslandi eru flókin og regluverkið sem skilgreinir tengda aðila er ekki skýrt. Dæmin hér að framan sýna að skilgreiningar bankanna voru oft tilviljanakenndar og ekki til þess fallnar að gefa skýra mynd af áhættunni. Því er ljóst að úrbóta er þörf.

Ríkisskattstjóri safnar gögnum um eignarhald einu sinni á ári. Ekki er óhugsandi að fara fram á að stórar breytingar á eignarhaldi verði tilkynntar yfirvöldum. Ef það væri gert gæti stofnun á vegum ríkisins, svo sem Ríkisskattstjóri, Hagstofan eða Fjármálaeftirlitið, haldið utan um eignarhaldsgögn og veitt fjármálafyrirtækjum aðgang að raunverulegu eignarhaldi og tengdum aðilum á hverjum tíma. Þar sem þetta eru nú þegar opinberar upplýsingar ætti það að vera auðsótt. Rannsakendur lögðu grunninn að slíku upplýsingakerfi á nokkrum mánuðum til að geta framkvæmt þessa rannsókn. Var flækjustigið ekki mjög hátt, en mikilvægast er að tryggja gæði gagnanna. Ennfremur sýnir þessi rannsókn að regluverkið er óskýrt og því er ljóst að ekki er nóg að upplýsingakerfi sé fyrir hendi. Slíku kerfi þurfa að fylgja skýrar verklagsreglur um mat á til dæmis lágmarkseignarhlutfalli og hvernig túlka skuli aðila í samstarfi og/eða sterkar matskenndar heimildir á ábyrgð eftirlitsaðila.

Stærstu glufurnar í gögnum um eignarhald íslenskra fyrirtækja myndast þegar eignarhald tapast erlendis, þ.e.a.s. eigendur eru skráðir annaðhvort sem erlend félög sem erfitt er að finna eignarhald á, eða eru skráðir á „Gervimann útlöndum“ og óvíst er um hvaða aðila er að ræða. Ekki er óhugsandi að fara fram á að íslensk fyrirtæki geri grein fyrir eignarhaldi sínu á skýrari hátt en með því að tilkynna eiganda sinn sem Gervimann í útlöndum. Þar sem íslenskt viðskiptalíf er hluti af alþjóðlegu viðskiptalífi má hugsa sér alþjóðlegt samstarf um eignarhaldsupplýsingar eða að yfirvöld krefjist þess að fyrirtæki gefi upp upplýsingar um „ultimate owner“, þ.e.a.s. raunverulega eigendur fyrirtækis, því að annars tapast eignarhaldsslóðin í erlendum félögum. Dæmi um slíkt er þegar íslenskur aðili á erlent félag sem aftur á íslenskt félag. Ef einungis er tilkynnt um beinan eiganda að íslenska félaginu tapast eignarhaldsslóðin í erlenda félaginu og því væri ekki hægt að tengja íslenska félagið íslenska eigandanum og það tilheyrði því ekki hans hópi þegar reiknuð er útlánaáhætta.

Ef upplýsingakerfi um krosseignatengsl væri fyrir hendi væri ekki einungis hægt að nota það til að styðja við ákvarðanatöku í bönkunum heldur einnig til að hjálpa stjórnvöldum við að taka upplýstar ákvarðanir um íslenskt efnahagslíf. Kerfið gæti jafnframt reynst gagnlegt við að draga upp mynd af tengslum í íslensku efnahagslífi og sýna hversu skuldsett það er.

Þegar ríkið tók yfir 75% af hlutafé Glitnis banka lentu margir í fjárhags-erfiðleikum, til dæmis hinir bankarnir sem höfðu tekið hlutabréf Glitnis sem veð fyrir lánum, áttu skuldabréf Glitnis o.s.frv. Þegar skoðað er net íslenskra fyrirtækja og metið hversu mörg fyrirtæki voru fjárhagslega háð Glitni banka við fall sjáum við að 141 fyrirtæki á það stóran hluta í Glitni að eignarhlutur þess var jafn stór eða stærri en eigið fé þess. Þetta má sjá í töflu 28 sem sýnir fjölda aðila sem eru fjárhagslega háðir bönkunum á tveimur tímamörkum, 1. janúar 2008 og við fall bankanna í október 2008.

Ef þessi 141 aðili er skoðaður, kemur í ljós að aðrir 157 aðilar eru fjárhagslega háðir þeim. Þessir aðilar skulduðu samtals tæpa 193 milljarða króna

Tafla 28. Fjöldi fyrirtækja sem eru fjárhagslega háð bönkunum þremur

<i>Banki</i>	<i>1. janúar 2008</i>	<i>Október 2008</i>
Glitnir	110	141
Kaupþing	132	91
Landsbanki	64	81

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

við fall, þar af tæpa 65 milljarða króna hjá Glitni. Samanlagður beinn eignarhlutur þeirra 37 aðila sem áttu beint í Glitni var tæp 15% og skulduðu þau félög tæpa 77 milljarða króna samanlagt hjá bönkunum þremur, þar af rúman 31 milljarð króna hjá Glitni banka. Því má segja að við það að eign fyrirtækja í Glitni þurrkast út fer af stað keðjuverkun þar sem fjöldi fyrirtækja verður tæknilega gjaldþrota og við það fer fjöldi lána í vanskil hjá öllum bönkunum. Upplýsingakerfi um krosseignatengsl hefði því getað auðveldað stjórnvöldum að gera sér grein fyrir afleiðingum af yfirtöku bankanna.

Heimildaskrá

Lög og reglugerðir

- Lög um tekjuskatt*, 90/2003 7. maí. Íslensk lög 1. október 2009. Útgáfa 137. Sótt á vefinn 1.1.2009 á: <http://www.althingi.is/lagas/137/2003090.html>
- Lög um hlutfélög*, 2/1995, 30. janúar. Íslensk lög, 1. október 2009. Útgáfa 137. Sótt á vefinn 1.1.2009 á: <http://www.althingi.is/lagas/nuna/1995002.html>
- Lög um fyrirtækjaskrá*, 17/2003 20. mars. Íslensk lög 1. október 2009. Útgáfa 137. Sótt á vefinn 1.1.2009 á: <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2003017.html>
- Lög um verðbréfavíðskipti*, nr. 108/2007. Íslensk lög 1. október 2009. Útgáfa 137. Sótt á vefinn 1.1.2009 á: <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2007108.html>
- Lög um fjármálaþyrtingu*, 161/2002, 20. desember. Íslensk lög 1. október 2009. Útgáfa 137. Sótt á vefinn 1.1.2009 á: <http://www.althingi.is/lagas/nuna/2002161.html>
- Reglur um stórar áhættuskuldbindingar hjá fjármálaþyrtingum*, nr. 216/2007. 2. mars 2007. Sótt á vefinn 1.1.2009 á: <http://www.stjornartidindi.is/Advert.aspx?ID=db67403d-8641-4037-86cf-aa77f2b52f0e>

Fræðigreinar

- David P. Ellerman. 1991. *Cross Ownership of Corporations: A New Application of Input-Output Theory*. *Metroeconomica*, Vol. 42, Nr. 1, bls. 33–46.

Annar úttekið efni

- Skattframtal rekstraraðila, 2009, leiðbeiningar og dæmi
Tíund, tímarit Ríkisskattstjóra, júní 2009.

Annar óúttekið efni

- Glitnir Banki, 2008. Minutes, Meeting 643 of the Glitnir Bank Risk Committee Friday, January 25 2008 at 8.00hrs in Skarðsheiði.
- Samantekt Sparisjóðsbankans yfir tengda aðila frá 20. júní 2009, sent til Fjármálaeftirlitsins.
- Útlán til tengdra aðila, skjal unnið af Landsbankanum fyrir rannsóknarnefnd Alþingis.
- Stærstu skuldarar á samstæðugrunni, skjal unnið af Glitni fyrir rannsóknarnefnd Alþingis.
- Samanburður stöðu 07 og 08, skjal unnið af Glitni fyrir rannsóknarnefnd Alþingis.
- Tengingar, skjal unnið af Kaupþingi fyrir rannsóknarnefnd Alþingis.

Hugbúnaður sem notaður var til að teikna tengslamyndir

- Pajek - Program for Large Network Analysis, <http://pajek.imfm.si/doku.php?id=pajek>.
- SoNIA - Social Network Image Animator, <http://www.stanford.edu/group/sonia/index.html>.

Fylgiskjal 1: ÍSAT - atvinnugreinaflokkun

Í töflu 1 er yfirlit yfir helstu atvinnugreinaflokka sem notaðir voru við rannsókn á arðgreiðslum.

Tafla 1. ÍSAT - Atvinnugreinaflokkun

Fjármálafyrirtæki

<i>ÍSAT</i>	<i>Heiti</i>
65.12.0	Rekstur banka og sparisjóða
65.22.1	Fjárfestingalánasjóðir

Eignarhaldsfélög

<i>ÍSAT</i>	<i>Heiti</i>
74.15.0	Rekstur eignarhaldsfélaga

Fasteignafélög

<i>ÍSAT</i>	<i>Heiti</i>
45.20.0	Húsbyggingar og önnur mannvirkjagerð
70.20.2	Leiga atvinnuhúsnæðis

Verslun

<i>ÍSAT</i>	<i>Heiti</i>
52.11.1	Stórmarkaðir með minnst 400 m ² verslunarrými
51.46.0	Heildverslun með lyf og lækningavörur
52.46.1	Byggingar- og járnvöruverslun
51.51.0	Heildverslun með fast, fljótandi og gaskennt eldsneyti og skyldar vörur
51.31.0	Heildverslun með ávexti og grænmeti
52.44.1	Húsgagnaverslun
51.65.9	Heildverslun með annan ótalinn búnað og vélar til nota í iðnaði, verslun, siglingum og flugi

Tryggingafélög

<i>ÍSAT</i>	<i>Heiti</i>
66.03.0	Skáðatryggingar
66.01.0	Líftryggingar

Heimild: Hagstofa Íslands.

Fylgiskjal 2: Skil hlutafjármiða

Fyrirtæki í eigin eigu

Eftirtalin félög í töflu 1 eru í eigin eigu samkvæmt hlutafjármiðum.

Tafla 1. Félög í eigin eigu samkvæmt hlutafjármiðum

<i>Kennitala</i>	<i>Nafn</i>	<i>Rekstrarform</i>	<i>Kennitala</i>	<i>Nafn</i>	<i>Rekstrarform</i>
5909070650	2G ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6711962289	Ilm film ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4901982619	A. Schiöth ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5107770349	Inni ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4605050700	Aðalsteinn Svavarsson ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5410972879	Jurtalíf ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6208002010	AH-Verktakar ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5901061510	Klúbburinn ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5908042230	Aida ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6207710319	Kristinnson ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4410072560	Allt merkt, auglýsingavörur ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4801033430	Kylfingur ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5410042540	Andagift ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5602871519	Laxakort ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6909050860	Árberg ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4102022040	Lágmúli 9 ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4307032260	Áunnið ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6408982409	Liljan ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4902070820	B.Ott. ehf	Einkahlutafélag (ehf)	7110062570	Litla húsið ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5704911219	B.P. Skip útgerð ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6506071040	Litlir kassar ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4107050360	B8 ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5208972679	Lyftir ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4704060460	Bakkastál ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5601024610	Læknast. Sigurlaugar M. Karlsd. ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4403050400	Beiersdorf ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5001024110	Lögfræðimiðstöðin ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6501050870	Birgir Þór Guðmudsson ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6401051270	MMP ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5402022220	Björn Árdal, læknir ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4205002540	Moinichen ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4701690449	Björnshakari ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6704061640	Nesland ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5707070780	Blíða ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4704042130	Norðurál ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4202760529	Borgarsteinn ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4710032710	Nýtt ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6406051540	Brökur ehf	Einkahlutafélag (ehf)	7003061190	Nöf ehf	Einkahlutafélag (ehf)
7101002170	Byjorto ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6606063350	Ólafur Björnsson ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6007042060	Demeter ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5603942099	Póllinn ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5010032550	Doloris ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6611962389	Prýðismenn ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5104962729	Dressmann á Íslandi ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6507070360	Pure Performance ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6302072580	Dýralæknirinn í Mosfellsbæ ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6903050540	R Ó ráðgjöf ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5601033440	Eldibrandur ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6912973069	Rafborg ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6212063030	Eldshöfði fasteignafélag ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6911932259	Sagtækni ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5004012060	Erum ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6212062650	Sjúkraflug ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5407820249	Espiflöt ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5101070200	Sjö-ellefu ehf	Einkahlutafélag (ehf)
7003051200	Euroco ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5610002470	Skandall ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4305070600	Evrópulög ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6102060850	Skessutak ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6012051060	Fagskoðun fasteigna ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6405072840	Skutulsey ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4811012550	Fancy ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6002071720	Slow Design ehf	Einkahlutafélag (ehf)
7012965409	Ferðaleiðir ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5306962789	Strata ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6103072130	Folafótur ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4704983079	Tamten ehf	Einkahlutafélag (ehf)
5508003060	GKE verslun ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4403024240	Tannhirðirinn ehf	Einkahlutafélag (ehf)
6701060390	Gnollur ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5912023320	Tröllafell ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4301060580	Gólflist ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6203013450	Tuttuguogeinn Film ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4801022740	Guðni Páll Danielsson ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4503032670	Tækni og ráðgjafajónustan ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4910060560	Gummi Gylfa ehf	Einkahlutafélag (ehf)	5011050580	ValliPíp ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4301952129	Hafnarbraut 3 ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6806025730	Via ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4111022540	Háihvammur ehf	Einkahlutafélag (ehf)	7101003140	Vinja ehf	Einkahlutafélag (ehf)
7008073040	Hestaborg ehf	Einkahlutafélag (ehf)	4207022640	Víðátta ehf	Einkahlutafélag (ehf)
7006033420	Hilmar Snorrason ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6708983269	Vogey ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4802060100	IB vélar ehf	Einkahlutafélag (ehf)	6312922759	Þorsteinn ehf	Einkahlutafélag (ehf)
4510042390	Icefitness-Kraftasmiðurinn ehf	Einkahlutafélag (ehf)			

Heimild: Ríkisskattsjóri.

Tafla 2. Fjöldi fyrirtækja sem skila inn hlutafjármiðum með engu hlutafé

Tekjuár	Rekstrarform	Fjöldi
2008	Hlutafélag	2
	Einkahlutafélag	33
2007	Hlutafélag	1
	Einkahlutafélag	31
	Sparisjóður	1
2006	Hlutafélag	3
	Einkahlutafélag	35
2005	Hlutafélag	3
	Einkahlutafélag	21
	Veiðifélag	1
2004	Hlutafélag	2
	Einkahlutafélag	18
	Veiðifélag	1
2003	Einkahlutafélag	7
	Ríkisstofnun	1

Heimild: Ríkisskattsjóri.

Fyrirtæki með ekkert hlutafé

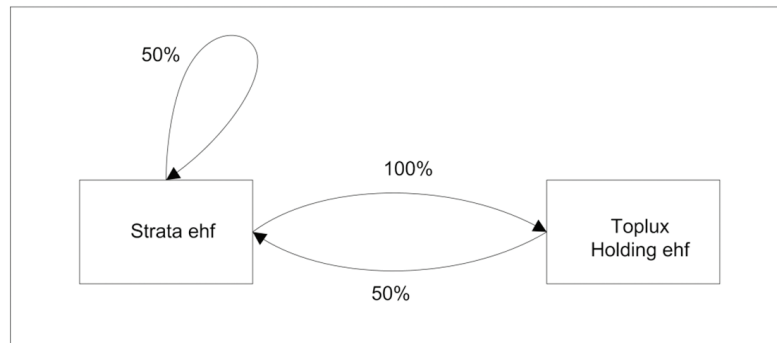
Nokkur fjöldi fyrirtækja skilar inn hlutafjármiðum með engu hlutafé. Tafla 2 sýnir fjölda fyrirtækja eftir tekjuári og rekstrarform þeirra.

Eignahringir

Dæmi er um fyrirtækjahópa sem eiga sig sjálfir. Mynd 1 sýnir einn slíkan hóp. Skv. hlutafjármiðum 2008 á Strata ehf. Toplux Holding ehf. að fullu, sem á móti á 50% í Strata ehf. og Strata ehf. á 50% í sjálfu sér.

Mynd 1

Eignarhald Strata ehf. og Toplux Holding ehf. samkvæmt hlutafjármiðum 2008



Heimild: Ríkisskattsjóri.

Fylgiskjal 3: Yfirlit yfir skilgreiningar bankanna á tengdum aðilum ákveðinna hópa

Upplýsingar um skilgreiningar Landsbanka Íslands eru unnar upp úr sérstöku skjali sem var unnið fyrir rannsóknarnefndina og sýnir stöðuna 30. september 2008³⁰. Upplýsingar um skilgreiningar Glitnis eru unnar upp úr gögnum um stærstu lántakendur Glitnis annars vegar í skjali um stærstu skuldara á samstæðugrunni og hins vegar skjali um stöðu lánveitinga í september 2008³¹. Upplýsingar um skilgreiningar Kaupþings eru unnar upp úr skjali um tengingar áhættufjárfestinga, miðað við stöðuna 30. júní 2008³². Skoðaðir voru fimm hópar tengdra aðila, það er aðila tengdum Baugur Group hf., Milestone ehf., Exista hf., Samson eignarhaldsfélagi ehf. og Ker ehf.

Tafla 1. Baugur Group hf - tengdir aðilar samkvæmt skilgreiningum bankanna

	<i>Glitnir</i>	<i>Landsbanki Íslands</i>	<i>Kaupþing</i>
Baugur Group hf	x	x	x
Fjárfestingafélagið Gaumur ehf	x	x	x
Hagar hf	x	x	x
Hagkaup	x	x	
Styrkur Invest ehf	x	x	
Landic Property hf	x		
Pönnu Pizzur ehf	x		
Þyrping hf	x		
Eignarhaldsfélagið ISP ehf		x	x
Ingibjörg Stefanía Pálmadóttir		x	x
Jón Ásgeir Jóhannesson		x	x
Aðföng		x	
Barney		x	
Bónus		x	
Java Acquisitions Limited		x	
Jovita Inc		x	
Noron ehf		x	
Piano Holding Ltd.		x	x
Thu Blasol Ehf		x	
Tíu ellefu/Hraðkaup		x	
Verslunin Útilíf		x	
Waage Jewellery Ltd.		x	
101 Hótel ehf			x
1998 ehf			x
A Holding S.A.			x
BG Equitry 1 ehf			x
BG Real Estate Europe SICAV			x
BGE Eignarhaldsfélag ehf			x
F-Capital ehf			x
Gaumur Holding SA			x
Gunnar Snævar Sigurðsson			x
IP Studium Reykjavík ehf			x
Yacht One0One			x
Samtals	8	19	18

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

30. Landsbanki Íslands hf.

31. Glitnir banki hf.

32. Kaupþing banki hf.

Hjá Glitni banka er Baugur Group tengt fjárfestingafélaginu Gaumi og tengdum aðilum, Samson eignarhaldsfélag er í hópi aðila tengdum Björgólfi Guðmundssyni annars vegar og aðila tengdum Björgólfi T. Björgólfssyni hins vegar.

Hjá Landsbanka Íslands er á sama hátt Baugur í hópi tengdra aðila fjárfestingarfélagins Gaums en Samson eignarhaldsfélag kemur bara fram í hópi tengdra aðila við Björgólf Guðmundsson. Engir aðilar voru tengdir Keri hjá Landsbankanum.

Hjá Kaupþingi Banka er Samson eignarhaldsfélag í hópi aðila sem tengjast Björgólfi Guðmundssyni, ekki fundust upplýsingar um Milestone og félög tengd Keri eru listuð sem aðilar tengdir Kjalari.

Rétt er að taka fram að lánastofnun hefur ekki ástæðu til að hafa fyrirtæki innan hóps af tengdum aðilum nema stofnunin eigi í viðskiptum við aðilann. Í töflunum hér fyrir aftan eru listuð þau fyrirtæki sem fundust í áður nefndum skjölum sem afhent voru rannsóknarnefndinni.

Tafla 2. Milestone ehf - tengdir aðilar samkvæmt skilgreiningum bankanna

	<i>Glitnir</i>	<i>Landsbanki Íslands</i>	<i>Kaupþing</i>
Avant hf	x	x	
DAC eh	x	x	
Lyf og heilsa hf	x	x	
Milestone ehf	x	x	
Amarel ehf	x		
Askar Capital hf	x		
Áman - Deiglan ehf	x		
Faxar ehf	x		
Fjárfestingafélagið Máttur ehf	x		
FS6 ehf	x		
Gleraugnaverslunin í Mjódd ehf	x		
Gott fólk ehf	x		
Hljóðfærahúsið ehf	x		
Karl Emil Wernersson	x		
L&H Optik ehf	x		
Moderna Finance ehf	x		
S34 ehf	x		
SJ-Fasteignir ehf	x		
Sjóvá-Almennar tryggingar hf	x		
Þáttur International ehf	x		
Samtals	20	4	0

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Tafla 3. Exista hf. - tengdir aðilar samkvæmt skilgreiningum bankanna

	<i>Glitnir</i>	<i>Landsbanki Íslands</i>	<i>Kaupþing</i>
Exista hf	x	x	x
Skipti hf	x	x	
Vátryggingafélag Íslands hf	x		x
Anza hf	x		
Exista Trading ehf	x		
Íslenska sjónvarpsfélagið	x		
Síminn hf	x		
Bakkavör Group hf		x	
Lýsing hf		x	
Sensa ehf		x	
Öryggismiðstöð Íslands hf		x	
A GUDMUNDSSON & T REYNISDOTTIR			x
Agust Gudmundsson			x
Bakkabraedur Holding BV			x
Bakkabraedur Strategic Investm			x
Barello Global SA			x
Dontesal			x
Exista BV			x
Fiskifréttir ehf			x
Framtíðarsýn hf			x
Jukebox Group Corp.			x
Jukebox LP			x
Lydur Gudmundsson			x
My Mariu Ltd			x
New Ortland II Equities Ltd			x
Ortland Equities LTD			x
Ufsastaðir ehf			x
Samtals	7	6	18

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Tafla 4. Samson eignarhaldsfélag ehf. - tengdir aðilar samkvæmt skilgreiningum bankanna

	<i>Glitnir</i>	<i>Landsbanki Íslands</i>	<i>Kaupþing</i>
Samson eignarhaldsfélag ehf	x	x	x
Björgólfur Guðmundsson	x	x	
Samson Properties ehf	x		x
Amber International Ltd	x		
Árvakur hf	x		
Fjárfestingarfélagið Klaki ehf	x		
Landsprent ehf	x		
Vatn og land ehf	x		
West Ham United Football Club plc	x		
Fjárfestingarfélagið Grettir eh		x	x
Bell Global Investment Sarl		x	
Forsida Ehf		x	
Grettir eignarhaldsfélag ehf		x	
Hansa ehf		x	
Ólafsfell ehf		x	
Rainwood S.A.		x	
Empennage Inc			x
Landsbanki Íslands hf, aðalstöðv			x
Landsbanki Íslands hf, útibú			x
Rauðsvík ehf			x
xxx ¹			x
Samtals	9	9	8

1. Félagið xxx var skráð á einkennisnúmerið 7010, sem er útibúsnúmer Kaupþings Banka í Lúxemborg, og má gera ráð fyrir að félagið hafi verið í viðskiptum við bankann þar.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Tafla 5. Ker ehf. - tengdir aðilar samkvæmt skilgreiningum bankanna

	<i>Glitnir</i>	<i>Landsbanki Íslands</i>	<i>Kaupþing (aðilar tengdir Kjalur)</i>
Jónar Transport hf	x		x
Kjalur hf	x		x
Samskip hf	x		x
Bakkavogur ehf	x		
Egla hf	x		
Ker ehf	x		
Kjalur Invest B.V.	x		
Fordace Limited			x
Hanna Olafsdóttir			x
ICELAND SEAFOOD Internat ehf			x
Kimono			x
Marine Choice Limited			x
Olafur Olafsson			x
Sable Air ApS			x
Samskip Holding B.V.			x
Sigurdsson & Olafsson			x
Samtals	7	0	13

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Fylgiskjal 4: Gervimaður útlönd

Gervimaður útlönd er samheiti fyrir 14 kennitölur yfir óþekkta aðila erlendis sem finna má í töflu 1. Hann stígur fram á sjónarsviðið 2006 og er þá orðinn skráður eigandi íslenskra fyrirtækja en tafla 2 sýnir þau fyrirtæki sem hann á í að minnsta kosti 10% eitthvert þessara ára.

Tafla 1. Kennitölur Gervimanna erlendis

Kennitala	Nafn
101302989	Gervimaður Ameríka
101302559	Gervimaður Svíþjóð
101303019	Gervimaður Afríka
101302719	Gervimaður Evrópa
101307789	Gervimaður útlönd
101302399	Gervimaður Færeyjar
101302129	Gervimaður Noregur
101302209	Gervimaður Finnland
101302479	Gervimaður Danmörk
101304929	Gervimaður Bretland
101304339	Gervimaður Eyjaálfa
101305069	Gervimaður Bandaríkin
101303369	Gervimaður Asía
101302639	Gervimaður Grænland

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Tafla 2. Eignarhlutir Gervimanns í útlöndum, þar sem hann átti að minnsta kosti 10% eignarhlut eitthvert árunna 2006, 2007 og 2008

Fyrirtæki	Eignarhlutur %			Fyrirtæki	Eignarhlutur %		
	2006	2007	2008		2006	2007	2008
365 - miðlar ehf.			50,00	Auto Reykjavík hf.	80,00	80,00	
3C ehf.		50,00	50,00	Axcán Pharma Finance Ísl ehf.		100,00	
4x4 Eignarhaldsfélag ehf.		80,00		Átak Heilsurækt ehf.	49,00	49,00	
A.G.Sjávarafurðir hf.	25,00			Áttund ehf.		10,00	
A3 ehf.		100,00	100,00	B.P.lífefni ehf.	25,00	40,00	
Aalborg Portland Íslandi ehf.	100,00	100,00		B.R. Hús ehf.	50,00		
Aastra Telecom á Íslandi ehf.		100,00		B5 ehf.		35,00	
AB 123 ehf.		100,00		Bako Ísberg ehf.			33,00
Actavis Pharma Holding 1 hf.			80,19	Bákn ehf.		100,00	
AdCode ehf.	100,00			BC Capital ehf.		100,00	
Addison hf.		30,00		Becromal Iceland ehf.		60,00	
Aetos ehf.		100,00		Behrens Capital ehf.	100,00		
Aled ehf.	100,00	100,00		Belisco ehf.	100,00	100,00	100,00
ALFA fjárfestingaráðgjöf ehf.	30,00	30,00	30,00	Bes ehf.		29,50	29,50
ALTECH SMV ehf.	67,00	67,00	75,00	Betware á Íslandi hf.		12,25	12,25
American Apparel Iceland ehf.			100,00	Bilamálun Suðurlands ehf.			33,33
Aon Iceland ehf.	100,00			Bilaverkstæði Bifrost ehf.		33,33	
Arc Holding ehf.		16,27		Blásteinn ehf.		16,00	1,25
Ardavon ehf. a.v.		100,00		Blue Water ehf.		100,00	
Askar Capital hf.		83,69	83,69	Bónusvídeó ehf.	33,33		
Atlantic Prime Seafood Icel ehf		100,00		Brúarfoss ehf.			37,00
Atlantsál hf.	100,00	100,00		Bræðurnir Ormsson ehf.	100,00	100,00	
Atlantseldi ehf.		100,00		Bröste-umboðið ehf.	100,00	100,00	
Augland ehf.	50,00	50,00		Byggt ehf.	50,00		

Tafla 2. Eignarhlutir Gervimanns í útlöndum, þar sem hann átti að minnsta kosti 10% eignarhlut eitthvert árána 2006, 2007 og 2008 (frh.)

Fyrirtæki	Eignarhlutur %		
	2006	2007	2008
Calidris ehf.			10,04
CAOZ hf.	26,38	26,38	
Catco Vatn-Icel Spring Ísl ehf.	33,33		
Cave Japan ehf.		10,50	
Centaur Fasteignir / fjármögn ehf	100,00		
China Ice no 3. ehf.	41,00		
China Ice no 4. ehf.	41,00		
China Ice no 5. ehf.	41,00		
China Ice No 7 ehf.	41,00		
China Ice No. 1 ehf.	41,00		
China Ice No. 6 ehf.	41,00		
China Ice No.2 ehf.	41,00		
CIMA á Íslandi ehf.		100,00	
Coconut Software ehf.	100,00	100,00	100,00
CommercePay ehf.		100,00	100,00
Consit á Íslandi ehf.		22,50	22,50
Corice ehf.		100,00	
Creditinfo Group hf.	18,60	18,50	25,61
CR-setrið ehf.		51,00	51,00
Curves á Íslandi ehf.	50,00		
Danaher Iceland Company ehf.		100,00	
Danfoss hf.	100,00	100,00	
Devison ehf.		25,00	
DM ehf.		47,10	
DMG Holdings á Íslandi ehf.	100,00	100,00	100,00
DMG Investments á Íslandi ehf.	19,59		
Dohop ehf.	24,66	24,27	7,93
DomesticSoft Europe ehf.	100,00	100,00	100,00
Doppelmayr-skiðalyftur ehf.	40,00	40,00	40,00
Dönsku sykurverksmiðjurnar ehf.		100,00	100,00
E3 Pass Europe ehf.		30,00	30,00
Eddafilm Productions ehf.		100,00	100,00
Egersund Ísland ehf.	85,00	85,00	
Eiðfaxi ehf.	28,96		31,71
Eignarhaldsfélagið AREV ehf.	20,00	39,94	
Eignarhaldsfélagið Niðjal ehf.	14,01	14,01	
Einhyrningur ehf.		100,00	
Eldhestar ehf.	15,30	15,30	
Epalmó Íslandi ehf.	100,00	100,00	100,00
Epidauros ehf.		100,00	
Equant á Íslandi ehf.		100,00	
Errex ehf.	100,00	100,00	100,00
Eskimo Group ehf.		51,25	
ESS Support Service ehf.	100,00	100,00	
ET fiskur ehf.	100,00		
EUR-EX ehf.		71,89	
Euro Refund Group North á Í ehf	100,00	100,00	
Exorka ehf.	14,46	100,00	
Exó-Húsgagnaverslun ehf.	22,50	22,50	
F7 ehf.		50,00	50,00
Facet Pharma Ísland ehf.	100,00		100,00
Farice hf.	20,00	20,00	
Far-Invest ehf.		95,00	95,00

Fyrirtæki	Eignarhlutur %		
	2006	2007	2008
Fasteignamiðlun Reykjavíkur ehf	100,00		
Ferðakompaníð ehf.	61,00	61,00	61,00
Fernas Europe II ehf.			100,00
Félagastýring ehf.		100,00	
First Travel Iceland ehf.	100,00	100,00	
Fiskiðjan Bylgja hf.	25,00	25,00	25,00
Fiskþjónusta Íslands ehf.	25,00	25,00	25,00
Fjárfestingafélagið Ernir ehf.	100,00	100,00	
Fjárfestingafélagið Huginn ehf.		100,00	
Fjárfestingarfélagið Sútur ehf.	33,33		
FL Eignarhaldsfélag ehf.	22,27	22,32	
Flugufell ehf.		100,00	
Fluke Finance Co ehf.		100,00	
Forever Living Products Ísl ehf	100,00	100,00	
Forsíða ehf.	40,00		
Fragrance Investments ehf.	52,90	52,90	
FS10 ehf.		70,00	
Furulundur ehf, Fellabæ	38,00	38,00	38,00
G og P ehf.	50,00	50,00	50,00
G.P.G. investment ehf.	20,00		
G30 á Íslandi ehf.	100,00	100,00	
Gagn og gaman ehf.	33,33	33,33	33,33
Garðarsstofa ehf.			28,60
Gasfélagið ehf.	33,33		
Gathering of Foes Film Par ehf.	100,00		
GEA Westfalia Separator Ice ehf			100,00
Generated Investments Ísl ehf.		100,00	
Germanischer Lloyd á Ísl ehf.		100,00	100,00
Gerum gott betra ehf.		25,00	25,00
Gestur og Ívar ehf.			50,00
Global Refund á Íslandi hf.	100,00	100,00	
GM Staffing ehf.	100,00	100,00	
Great Wall Development ehf.	30,00		
Grettla ehf.	20,41	20,41	
Guardian Holding ehf.		86,12	86,12
Gun haugur ehf.			33,33
Hafmynd ehf.	71,62	70,00	
Hafnafirðingur ehf.	30,60		
Hamarsey ehf.		50,00	
Hampiðjan hf.	22,25	22,25	22,25
Hanza-Hópurinn ehf.		30,00	
Haralds ehf.		33,33	33,33
Háalda ehf.			50,00
Hekla Capital ehf.		33,33	33,33
Hestasport - Ævintýraferðir ehf			19,12
Héðinn Schindler lyftur ehf.		51,00	51,00
Hlutafélagið Eimskipafélag Ísl	100,00	0,13	
HMH Investments ehf.	100,00		
HMR Ísland ehf.	20,00		
HMR Reyðarfjörður ehf.	70,00		
Holding company Bik ehf.		100,00	
Hólmaslóð ehf.		56,00	
Hrossaræktarúíð Eyri ehf.		99,50	

Tafla 2. Eignarhlutir Gervimanns í útlöndum, þar sem hann átti að minnsta kosti 10% eignarhlut eitthvert árunna 2006, 2007 og 2008 (frh.)

Fyrirtæki	Eignarhlutur %			Fyrirtæki	Eignarhlutur %		
	2006	2007	2008		2006	2007	2008
HSC hf.	99,40	99,40		Kjarnavörur hf.		67,57	67,57
Huadelai Travel ehf.		100,00		Kone ehf.			60,00
Húsbændur og hjú ehf.		100,00		Kontrapunktur ehf.		100,00	
I D Fiskur ehf.	50,00			Kr Ólafsson ehf.		10,00	10,00
Ice-Balt Invest ehf. (IBI ehf)	50,00		50,00	Krafttak ehf.		90,00	90,00
Iceland Glacier Products ehf.			100,00	Króksból ehf.		50,00	50,00
Iceland Global Water ehf.			100,00	Lagerinn ehf.		100,00	100,00
Iceland incoming ferðir ehf.	100,00	100,00		LandMat International ehf.	100,00	100,00	
Iceland spa & fitness ehf.	56,82			Landsafl ehf.		100,00	
Icelandia ehf.	100,00			Langferðir ehf.		72,92	
Icelandic Fish & Chips ehf.	13,33			Langspil ehf.	50,00		
Icelandic Seas ehf.	100,00	100,00	100,00	Laugardalsbraut ehf.	50,00		
Iðntækni ehf.		100,00		Leikhúsmógúllinn ehf.			13,40
IF ráðgjöf ehf.		40,00	40,00	Leitar ehf.	33,33		
IKC Bygg ehf.		33,33	33,33	Leros ehf.	100,00		
Ima Firm ehf.	10,00			Lindgen ehf.	100,00	100,00	
InDevelop Íslandi ehf.		49,00	49,00	Litís ehf.	95,00	70,00	
Ingólfshvoll ehf.			12,50	LÍFÍS 3 ehf.		100,00	
Innt ehf.		100,00		Lomacón ehf.	64,94	66,67	
International Pipe/Tube Ísl ehf	100,00	100,00		Lupus ehf.		100,00	
Intrum á Íslandi ehf.	25,00	33,33	33,33	Lyfjapróun hf.	32,50		
Inuit ehf.	20,00	50,00	50,00	Lyngberg ehf.	37,50	37,50	
Inventrol ehf.	100,00	100,00	100,00	Lækir Capital ehf.		10,03	
ISI Asia ehf.	30,00			MAC Management, Íslandi ehf.	50,00	50,00	50,00
It's worth living á Íslandi ehf	100,00	100,00		Magna Investments á Íslandi ehf		100,00	100,00
ITC ehf.	16,61	16,61		Mainsee Holding ehf.		100,00	100,00
Ísaga ehf.		100,00		Mammoet Ísland ehf.	100,00	100,00	
Ísarn ehf.			14,28	Maritech ehf.		100,00	
Ísfang hf.	34,76	35,05	35,05	MarStar International ehf.	50,66	50,66	
Ísfell ehf.		17,10	17,10	Marvic ehf.	100,00	100,00	100,00
ÍsKem hf.	38,09			Maskina ehf.	100,00		
Íslandsjarl ehf.		100,00		Materia Invest ehf.	33,33	33,33	
Íslensk erfðagreining ehf.	100,00	100,00		MB Holding ehf.			65,00
Íslensk NýOrka ehf.	32,66	31,13	31,13	MC Holding hf.	3,33	16,00	16,00
Íslensk olíumiðlun ehf.	63,25	63,25		McDonald's Íslandi ehf.	100,00	100,00	
Íslenska kalkþörungafélagið ehf	75,00	75,00		Medialite ehf.	35,00	35,00	35,00
Íslenska lögregluforlagið ehf.	100,00	100,00		Megarón ehf.		100,00	
Íslenska-egypska verslunar ehf	50,00	50,00	50,00	Melmi ehf.		49,00	
Ístak hf.		100,00	100,00	Menn og mýs ehf.	22,12	22,11	27,11
J. & K. Petersen verktakar ehf.	100,00	100,00	100,00	Mentis Cura ehf.	19,24	2,59	3,02
JAG ehf.	28,58	28,57		Mentor ehf.		14,55	14,91
Janshestar ehf.		100,00	100,00	Merck Sharp & Dohme Ísland ehf.	100,00	100,00	
Jarðmælingar ehf.		27,50		Microsoft Ísland ehf.	100,00	100,00	
Jens Árnason ehf.	14,81			Milestone ehf.	31,60	46,20	46,20
Jón Erling Ragnarsson ehf.		50,00		Milos ehf.	100,00		
JVJ Entertainment ehf.			49,00	MLF ehf.	100,00	100,00	100,00
Jökulvatn heilbrigði ehf.	100,00			Mobile Concrete Rental Serv ehf		100,00	100,00
Kaldidalur ehf.			50,00	Moderna Finance ehf.			100,00
Kalstein Capital ehf.	50,00	50,00		MT Höjgaard Íslandi ehf.	100,00		
Karon International ehf.	50,00	50,00	33,33	Mýflug hf.			13,32
Kaupþing banki hf.	11,50	9,47	9,07	Nautica ehf.	18,00	18,00	18,00
Kálfhóll ehf.		12,50	12,50	Navamedic ehf.	100,00	100,00	
K-fjárfesting hf.	13,33	13,33		Nesskip hf.	56,84	60,75	95,65

Tafla 2. Eignarhlutir Gervimanns í útlöndum, þar sem hann átti að minnsta kosti 10% eignarhlut eitthvert árána 2006, 2007 og 2008 (frh.)

Fyrirtæki	Eignarhlutur %		
	2006	2007	2008
NETT Ísland Vinnumiðlun ehf.			100,00
Nexfor fjármögnun ehf.		100,00	
NIF ehf.		100,00	
Nikita ehf.	21,07	21,07	
NK Invest ehf.		100,00	
Nollur ehf.	100,00	100,00	100,00
Noranda Íslandi ehf.		100,00	100,00
Norcem á Íslandi ehf.		100,00	100,00
Nordic Fashions ehf.	15,56	15,56	
Nordic Fuel Consult Íslandi ehf	12,00	12,00	
Nordic Marketing Service ehf.		100,00	100,00
Nordic Partners ehf.	55,49		
Nordico Fjármálaþjónusta ehf.	100,00		
Nordisk Mobil Ísland ehf.		50,00	50,00
Norður Atlantis Bókaútgáfan ehf	99,00	99,00	99,00
Norðurskel ehf.		21,73	22,73
Norræna ferðaskrifstofan ehf.	49,00	49,00	49,00
North Atlantic Seafo Ísl ehf. av		100,00	
Northern Lights Internation ehf	100,00		
Novator ehf.	99,71	99,81	
NP ehf.	45,00	45,00	
Núll níu ehf.		77,02	
Núll-níu ehf.	75,11		
Ný-Fiskur ehf.		25,18	25,00
Nýja Bíó Ráðhústorgi ehf.	18,75	18,75	
O.K. Hull ehf.			100,00
O.W. úthafsolía ehf.	100,00	100,00	100,00
Octane ehf.		100,00	100,00
OMX Technology á Íslandi ehf.	100,00		
OneSource Finance Íslandi ehf.		100,00	
OpenHand hf.	48,36		
Orkan Iceland ehf.	51,92		
OZ hf.	99,99	99,99	
P&S Vatnsvirkjar ehf.		50,00	
P.J. Kooij en Zn. á Íslandi ehf	100,00	100,00	100,00
Parspro.com ehf.		14,63	14,25
PATAGONIA á Íslandi ehf.	40,00	40,00	
Penninn ehf.		61,02	
Plastprent hf.		57,84	
Platinum Services ehf.			100,00
Plus Farma ehf.		50,00	
Point Transaction Syst Ísl ehf.	100,00	100,00	
PoloKrocko ehf.		100,00	
Portfarma ehf.			36,00
Portland Norge Ísland ehf.	70,00	70,00	70,00
Pólyolverksmiðjan ehf.	25,12		
Primex ehf.	15,21	12,17	12,17
Principal Holdings ehf.		21,43	
Produmar Ísland ehf.	100,00	100,00	100,00
Proline ehf.			70,00
Puralube á Íslandi hf.	55,00	55,00	
Pyrotek ehf.	100,00	100,00	100,00
Quebecor World á Íslandi ehf.	100,00	100,00	100,00

Fyrirtæki	Eignarhlutur %		
	2006	2007	2008
Rafanaj Chemical á Íslandi ehf.		100,00	
Rafmenn ehf.	50,00		
Rainmaker Invest ehf.		100,00	100,00
RAIS Vinnumiðlun ehf.	100,00	100,00	
Rapol á Íslandi ehf.		100,00	
Reykholtsstaður ehf.	51,00	51,00	51,00
Reynd á Íslandi ehf.	93,00	93,00	93,00
Roði ehf.	100,00	100,00	
Run with it á Íslandi ehf.	100,00		
Runnur ehf.	25,00	100,00	
Rúllugerðin ehf.		100,00	
Rúmfatalagerinn ehf.		100,00	
S-8 ehf.	50,00	100,00	
Saga Sölufélag ehf.		10,00	10,00
Saltur holding hf.		100,00	100,00
Samson eignarhaldsfélag ehf.	99,88		
Sandgil ehf.	25,00		
Scanmar á Íslandi ehf.	100,00		
Scantrans Ísland ehf.	50,00	50,00	
Seafood Logistics ehf.			100,00
Seafood Supply Iceland ehf.		100,00	
Sebastian ehf,Seyðisfirði	50,00	50,00	
SecoNor ehf.		33,30	
Sembygg ehf.	95,00		
Sendistovan ehf.		100,00	100,00
Shirlaws IP á Íslandi ehf. av.		100,00	
Sirena Iceland ehf.	80,00	80,00	80,00
Sjóvélur ehf.	90,00	90,00	90,00
SK Holding hf.	4,17	20,10	20,10
Skandinavíska háskólastofn ehf.	64,52	64,52	
Skarar ehf.	100,00	100,00	
Skinnfiskur ehf.	25,00	25,00	25,00
Skip og búnaður ehf.	34,00	34,65	
Snjóhótel ehf.		50,00	50,00
Sportís ehf.		50,00	
SPRON Factoring hf.	17,12		
Sproti ehf.	27,78	27,78	27,78
Stallasel ehf.	48,00	48,00	
Steinós ehf.		25,00	25,00
Stonecake Íslandi ehf.		100,00	
StoreVision Benelux á Ísland ehf		100,00	
StoreVision Nordic á Ísland ehf		100,00	
Storevision-Europe á Ísl. ehf.	100,00	100,00	
Strandmöllen ehf.			100,00
Strandtorp ehf.	100,00	100,00	100,00
Straumey ehf.	20,00	20,00	
Strax Group ehf.		100,00	
Styr ehf.			17,33
Suðurbukt ehf.	16,82		
Sushi smiðjan ehf.		33,33	33,33
TA fjárfesting ehf.	66,67	66,67	
Tangarhöfði 13 ehf.	50,00		
Tb Uggi ehf.		66,67	66,67

Tafla 2. Eignarhlutir Gervimanns í útlöndum, þar sem hann átti að minnsta kosti 10% eignarhlut eitthvert árunna 2006, 2007 og 2008 (frh.)

Fyrirtæki	Eignarhlutur %			Fyrirtæki	Eignarhlutur %		
	2006	2007	2008		2006	2007	2008
TBLSHOP Ísland ehf.	50,00	50,00	50,00	Viðskiptamiðstöðin ehf.		90,00	
Teamware ehf.	100,00			Viking leiga ehf.	100,00		
Teqton Iceland ehf.			100,00	VÍS 3 ehf.		100,00	
Teton ehf.	100,00	100,00	100,00	Vopn-Fiskur ehf.		14,29	
The Reyka Vodka Company ehf.		100,00		VSS ehf.	100,00		
Thorsson & Kruse Holding ehf.	34,58			Völuskrín ehf.	10,00	10,00	
Tiger Ísland ehf.	50,00	50,00	50,00	Vörukaup ehf, Reykjavík	100,00	100,00	
Tjarnarás ehf.	100,00			Vörumerkjastýring ehf.		100,00	
To-Increase Iceland ehf.	100,00	100,00	100,00	WCC (Iceland) ehf.		100,00	100,00
TOP-TOY Iceland ehf.		100,00		Wendron ehf.	100,00	100,00	
Tubau Iceland ehf.			100,00	Westfalia Separator ehf.	100,00	100,00	
UCL Aircraft Iceland ehf.	100,00	100,00	100,00	WiCell á Íslandi ehf.	100,00		
Union Fjárfestingar ehf.		40,00		World Minerals Ísland ehf.	100,00		
UPB ehf.			100,00	Wurth á Íslandi ehf.		100,00	100,00
Urður ehf.	66,67			XL Leisure Group Iceland ehf.		100,00	
Útsær ehf.	100,00	100,00		Xstra Ísland ehf.		100,00	
Varmaraf ehf.	12,49	12,49	12,49	Ylrækt ehf.		54,05	54,05
Vatneyri ehf.	51,00	51,00		Zedrúshús ehf.		25,00	25,00
Verkprýði ehf.		33,33		Zoltan ehf.		10,81	
Verkumsjón ehf.			50,00	Þingið ehf.		11,26	
Verne Holdings ehf.		50,00		Þörungaverksmiðjan hf.		72,05	72,05
VIASYS Healthcare Ísland ehf.	100,00	100,00		Öflun ehf.	11,11		

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Þar sem Gervimaðurinn er skráður eigandi fyrirtækja þiggur hann arð sem slíkur. Tafla 3 sýnir arðgreiðslur sem Gervimaðurinn þáði þessi þrjú ár.

Tafla 3. Greiddur arður til Gervimanns í útlöndum¹

Arðgreiðandi	2006	2007	2008
Kaupþing banki hf.	913.553.255	1.026.248.818	1.776.066.260
Ístak hf.		500.000.000	
Milestone ehf.			220.836.000
North Atlantic Seafo Ísl ehf. av		181.557.728	
Straumur-Burðarás Fjárfest hf.		129.193.715	5.569.458
Leikhúsmógúllinn ehf.			104.185.264
Point Transaction Syst Ísl ehf.	50.000.000	40.000.000	
Danfoss hf.	42.000.000	30.600.000	
Straumur - Burðarás Fjárfesting	50.943.816		
Nesskip hf.	978.667		46.848.820
Westfalia Separator ehf.	25.000.000	20.000.000	
Tiger Ísland ehf.	12.000.000	12.000.000	15.000.000
Microsoft Ísland ehf.	38.000.000		
Kjarnavörur hf.		33.786.500	
Glitnir banki hf.	10.731.845	17.655.734	5.216.499
Landsbanki Íslands hf, aðalstöðv	13.656.725	17.158.181	
Héðinn Schindler lyftur ehf.		10.200.000	20.400.000
Hampiðjan hf.	301.030	11.126.058	11.126.059
Bifreiðar & landbúnaðarvélar hf	19.960.000		
S-8 ehf.		16.788.250	

Tafla 3. Greiddur arður til Gervimanns í útlöndum¹ (frh.)

Arðgreiðandi	2006	2007	2008
Miracle ehf.		14.040.000	
Norræna ferðaskrifstofan ehf.	–	9.849.923	3.920.000
FL GROUP hf.	6.077.308	7.132.456	–
Wurth á Íslandi ehf.		–	12.568.000
Egersund Ísland ehf.	11.900.000	–	
Platinum Services ehf.			10.373.353
Rafmenn ehf.	10.000.000		
Seafood Union ehf.	9.867.036		
Bakkavör Group hf.	2.496.309	3.901.820	1.989.263
Jökulvatn heilbrigði ehf.	6.804.000		
Bifreiðar & landbúnaðarvéla ehf		4.995.000	
Ísfell ehf.		2.443.236	2.443.236
Parspro.com ehf.		4.389.252	–
Nautica ehf.	1.080.000	1.080.000	1.440.000
A.G.Sjávarafurðir hf.	1.875.000		
Tb Uggi ehf.		1.000.000	800.000
Atorka Group hf.	1.481.220	2.341	1.491
Exista hf.	–	1.397.354	–
Jens Árnason ehf.	1.334.400		
Bláa lónið hf.	1.093.472		
P&S Vatnsvirkjar ehf.		1.000.000	
Tangarhöfði 13 ehf.	1.000.000		
Mekka Wines& Spirits hf.	–	735.000	
IMG Eignarhaldsfélag ehf.	700.000		
AB 49 ehf.	500.000		
Síldarvinnslan hf.	137.998	137.998	137.998
HB Grandi hf.	307.532		
Vaki fiskeldiskerfi hf.		300.000	
Fiskmarkaður Íslands hf.		89.304	66.977
Gámaþjónustan hf.	36.002	36.002	72.004
VBS Fjárfestingabanki hf.	–		131.919
Marel Food Systems hf.		99.909	–
Jarðefnaiðnaður ehf.	51.000	17.000	17.000
Kögun hf.	43.832		
Marel hf.	30.948		
Nepsone ehf.	27.750		
Slippfélagið í Reykjavík hf.	23.263	–	–
Önnur hæðin ehf.	–		20.000
LH-tækni ehf. (Ice Consult.)	–	13.445	
GoPro ehf.	10.080		
Samkaup hf.		3.400	5.000
Vinnslustöðin hf.	5.525		
Teymi hf.	–	–	2.268
Seljalax hf.		–	2.240

1. Allar upphæðir eru í íslenskum krónum á verðlagi hvers árs.

Heimild: Ríkisskattstjóri.

Fylgiskjal 5: Félög með óútskýrt eignarhald samkvæmt hlutfjármiðum

Fjöldi fyrirtækja, hlutfélaga og einkahlutfélaga eru ekki með útskýrt eignarhald í þessari rannsókn þar sem félögin höfðu ekki skilað inn hlutfjármiðum á tímabilinu sem var til skoðunar. Tafla 1 sýnir 100 skuldsettustu félögin, með óútskýrt eignarhald, í árslok 2007.

Tafla 1. 100 skuldsettustu hluta- og einkahlutfélögin í árslok 2007 sem ekki hafa útskýrt eignarhald

Röð	Kennitala	Nafn	Skuld í árslok 2007 (m. kr.)	Röð	Kennitala	Nafn	Skuld í árslok 2007 (m. kr.)
1	4502070710	Límonaði ehf	4.126,8	46	6808061600	Menntafélagið ehf	118,2
2	4503070840	Sikker ehf	2.759,3	47	4512002320	HG Smiðir.is ehf	117,6
3	6501051250	Eignarhaldsfélag Húsasmíðjunna	1.985,1	48	5404972149	Heilsudalurinn Eignarhaldsféla	113,3
4	4310022480	Hibernia Group ehf	1.929,4	49	6602972869	Atlantis ehf	113,3
5	6802071000	Fjárfestingarfélagið Nes ehf	1.375,8	50	4204032080	Kiðjaberg ehf	108,3
6	6803070160	Víkurnes ehf	1.015,0	51	5209012480	Hellisvellir ehf	108,0
7	5806022820	Útgerðarfélagið Ósk hf	796,2	52	6507071170	Dugguklettur ehf	107,4
8	6212042970	Garðbaer ehf	665,0	53	6604043410	Hestafl ehf	105,4
9	4911871749	Toppfiskur ehf	502,2	54	6704891249	IV ehf Iðnaðarvörur og vélar	103,7
10	6205073180	Frumherji Invest ehf	408,8	55	6002070670	Norðurhella 8 ehf	103,6
11	5605071270	Par-lo ehf	393,6	56	6908881229	501 ehf	102,0
12	6105070770	Steinunn ÍS 817 ehf	373,2	57	5307050640	Lómatjörn ehf	101,5
13	5512042780	33 ehf	362,9	58	5809922779	Edinborgarhúsið ehf	100,2
14	5707962169	Eignarhaldsfélagið City Star A	354,4	59	7010952009	Mannvirki ehf	100,0
15	6807051000	Marborg ehf	349,5	60	5503072780	Eignarhaldsfélagið Randver ehf	98,3
16	6601697689	Ísól ehf	347,8	61	4304070230	Framtíð eignarhaldsfélag ehf	94,3
17	5901694559	Hafrafell ehf	336,7	62	5810073370	V.O.S. Properties ehf	92,5
18	5003922239	Þráinn ehf	331,2	63	6909002620	Gljá ehf	92,3
19	4809050910	G8 Þriðja hæðin ehf	302,7	64	4802050650	SB fjárfesting ehf	91,7
20	4902012030	Laugaból ehf	277,3	65	5307892099	Joco ehf	89,6
21	4106932169	Ræktunarsamband Flóa og Skeiða	274,1	66	4903070440	Mímir Holding ehf	86,9
22	6810051450	Fossafl ehf	271,3	67	4510044330	Eignarhaldsfélagið Viðarhöfði	86,4
23	6408720129	Jarðvélar ehf	265,7	68	6506032220	Hrífunes ehf	85,0
24	5004070770	FS21 ehf	257,8	69	6706060740	Ufsastaðir ehf	83,2
25	6502050220	Fjalir ehf	242,0	70	6606034330	H & H Eignarhaldsfélag ehf	80,9
26	4205071350	Rjúkandi ehf	232,3	71	4305052030	Hafnarbúðir ehf	79,9
27	4312043630	Nord Ocean ehf	228,3	72	5203972219	Árangur ehf	78,6
28	5701063840	Fasteignafélagið Hraunás ehf	217,1	73	6005033240	Fasteignafélagið Suðurlandsbra	77,1
29	5605071000	KIB 1 ehf	214,5	74	5105070450	Norræna heilsulindin ehf	75,8
30	6501062290	Björgunarmiðstöð Árborgar ehf	213,9	75	5901696339	Lykilhótel ehf	75,7
31	4202070500	Fasteignafélagið Öl ehf	201,3	76	4401022470	Garðyrkjustöðin Heiðmörk ehf	75,0
32	5409061060	Tjarnabakki ehf	194,9	77	6511033550	HÓB ehf	74,4
33	6812720979	VSÓ Ráðgjöf ehf	177,3	78	5508032080	Húsmót ehf	74,0
34	5905780109	Saga Film ehf	176,1	79	4401071090	J.R. Klettur ehf	73,9
35	6507071840	Skálholtsstigur 7 ehf	176,0	80	5407820249	Espíflöt ehf	73,1
36	7001023510	Breiðeyri ehf	166,9	81	6505073470	Rauðagil ehf	71,8
37	5205061360	Atlantseignir ehf	161,8	82	5610002710	Múrbúðin ehf	71,4
38	7101962229	Sökkull ehf	152,0	83	5510012880	Magnel ehf	70,5
39	5701694759	Hlutfé ehf	142,7	84	6305070730	Tjarnarbyggð ehf	69,3
40	5612023620	SS Fjárfesting ehf	140,8	85	4808050110	Freyjugata 11 ehf	68,7
41	6901022340	Vistir ehf	131,5	86	6212062220	Peta ehf	68,5
42	7005071140	Fosshylur ehf	128,7	87	4404070990	6A ehf	68,2
43	5008932309	Eyjaberg ehf	126,8	88	7110780299	Samskipti ehf	67,9
44	5604070760	ARBOR ehf	121,9	89	5807720139	BYGGÐARENDI ehf	67,2
45	6701061600	Tindaborgir ehf	121,3	90	5610023710	Breiðanes ehf	65,8

Tafla 1. 100 skuldsettustu hluta- og einkahlutafélögin í árslok 2007 sem ekki hafa útskýrt eignarhald (frh.)

<i>Röð</i>	<i>Kennitala</i>	<i>Nafn</i>	<i>Skuld í árslok 2007 (m. kr.)</i>	<i>Röð</i>	<i>Kennitala</i>	<i>Nafn</i>	<i>Skuld í árslok 2007 (m. kr.)</i>
91	6906070420	XO Capital ehf	65,8	96	5208972839	Gáma- og tækjaleiga Austurland	63,9
92	6004630129	Fagus ehf	65,3	97	6504051020	Knerrir ehf	63,2
93	5608963369	Durand steypumót ehf	64,5	98	6107042040	Nodus ehf	62,9
94	6510023030	G.Pétursson ehf	64,0	99	6506070230	HS Invest ehf	62,8
95	5803051640	Klárt verk ehf	64,0	100	6603993059	Íslensk fjárfesting ehf	62,0

Heimild: Ríkisskattstjóri, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Ríkisskattstjóri.

Fylgiskjal 6: Skuldugustu einstaklingar vegið út frá eignarhlut í fyrirtækjum.

Tafla 1. 100 stærstu skuldarar¹ út frá samanlögðum útlánnum íslenska hluta bankanna í lok árs 2007

Röð	Nafn	M. evra	Ma. kr.	Röð	Nafn	M. evra	Ma. kr.
1	Robert Tchenguiz	1.243,6	113,4	51	Moises Gertner	93,9	8,6
2	Jón Ásgeir Jóhannesson	1.117,9	102,0	52	Floasi Valgeir Jakobsson	93,8	8,6
3	Ólafur Ólafsson	670,2	61,1	53	Þorsteinn Kristjánsson	83,7	7,6
4	Hannes Þór Smáráson	568,4	51,8	54	Andri Már Ingólfsson	82,2	7,5
5	Ása K Ásgeirsdóttir	557,1	50,8	55	Emilía Björg Björnsdóttir	82,0	7,5
6	Ingibjörg Stefanía Pálmadóttir	556,3	50,7	56	Sjöfn Björnsdóttir	80,6	7,4
7	Jóhannes Jónsson	554,1	50,5	57	Þórður Magnússon	80,6	7,3
8	Björgólfur Guðmundsson	518,9	47,3	58	Áslaug Björnsdóttir	80,5	7,3
9	Pálmi Haraldsson	437,7	39,9	59	Rut Jónsdóttir	75,8	6,9
10	Björgólfur T Björgólfsson	431,2	39,3	60	Bogi Óskar Pálsson	75,7	6,9
11	Lýður Guðmundsson	399,8	36,5	61	Gunnar Snævar Sigurðsson	75,5	6,9
12	Ágúst Guðmundsson	399,8	36,5	62	Sigrún Alda Jónsdóttir	73,0	6,7
13	Jóhannes Kristinsson	388,1	35,4	63	Árni Oddur Þórðarson	71,4	6,5
14	Magnús Kristinsson	344,8	31,4	64	Július Þór Jónsson	71,2	6,5
15	Lóa Skarphéðinsdóttir	311,3	28,4	65	Jón Þorsteinn Jónsson	69,9	6,4
16	Gervimaður útlönd	310,4	28,3	66	Einar Benediktsson	68,8	6,3
17	Jákup á Dul Jacobsen	306,0	27,9	67	Gísli Baldur Garðarsson	68,4	6,2
18	Jón Helgi Guðmundsson	284,9	26,0	68	Edda Sólveig Úlfarsdóttir	68,3	6,2
19	Karl Emil Wernersson	254,2	23,2	69	Þorsteinn Vilhelmsson	67,1	6,1
20	Hreinn Loftsson	251,5	22,9	70	Ármann Ármannsson	65,3	6,0
21	Kristín Jóhannesdóttir	250,3	22,8	71	Gunnar Torfason	64,6	5,9
22	Steingrímur Wernersson	242,7	22,1	72	Þóra Hildur Jónsdóttir	64,0	5,8
23	Gylfi Ómar Héðinsson	200,9	18,3	73	Jón Halldórsson	64,0	5,8
24	Kristján V Vilhelmsson	200,0	18,2	74	Eiríkur Sigurðsson	62,9	5,7
25	Guðmundur Kristjánsson	199,9	18,2	75	Stefán Páll Þórarinnsson	59,3	5,4
26	Gunnar Þorláksson	198,6	18,1	76	Hjálmar Þór Kristjánsson	57,6	5,3
27	Þorsteinn Már Baldvinsson	192,4	17,5	77	Gunnlaugur Karl Hreinsson	57,2	5,2
28	Benedikt Sveinsson	171,3	15,6	78	Finnbogi A Baldvinsson	55,1	5,0
29	Þorsteinn M Jónsson	155,4	14,2	79	Bjarni Ármannsson	50,9	4,6
30	Guðbjörg M Matthíasdóttir	151,8	13,8	80	Bjarni Pálsson	50,0	4,6
31	Vilhelm Róbert Wessman	149,8	13,7	81	Sigfús Jónsson	50,0	4,6
32	Pétur Guðmundsson	146,9	13,4	82	Kristbjörg Antonsdóttir	50,0	4,6
33	Jakob Valgeir Flosason	146,4	13,4	83	Hreiðar Már Sigurðsson	49,1	4,5
34	Jón Kristjánsson	142,8	13,0	84	Baldur Örn Guðnason	48,6	4,4
35	Gunnþórunn Jónsdóttir	142,2	13,0	85	Karl Þráinsson	48,3	4,4
36	Gabríela Kristjánsdóttir	142,2	13,0	86	Guðmundur A Birgisson	44,7	4,1
37	Finnur Ingólfsson	142,0	13,0	87	Þórður Már Jóhannesson	44,3	4,0
38	Kristín Björk Hjaltadóttir	140,0	12,8	88	Magnús Jónsson	44,1	4,0
39	Birkir Kristinsson	131,5	12,0	89	Stefán Hilmar Hilmarsson	43,4	4,0
40	Magnús Ármann	129,1	11,8	90	Guðmundur Þorbjörnsson	43,1	3,9
41	Jón Þór Hjaltason	128,1	11,7	91	Óskar Eyjólfsson	42,8	3,9
42	Sturla Snorrason	121,9	11,1	92	Hjörleifur Þór Jakobsson	42,7	3,9
43	Einar Sveinsson	115,2	10,5	93	Benedikt Einarsson	40,5	3,7
44	Kevin Gerald Stanford	111,3	10,1	94	Þorbjörg Bergsdóttir	37,3	3,4
45	Gerður Sigríður Tómasdóttir	106,4	9,7	95	Karen Denise Millen	36,3	3,3
46	Kristinn Björnsson	104,8	9,6	96	Kristrún Þórðardóttir	35,0	3,2
47	Magnús Þorsteinsson	101,1	9,2	97	Ásta Sigríður Einarsdóttir	33,8	3,1
48	Einar Örn Jónsson	98,1	8,9	98	Hrólfur Einarsson	33,5	3,1
49	Gunnar Sturluson	94,7	8,6	99	Ármann Harri Þorvaldsson	33,1	3,0
50	Mendi Gertner	93,9	8,6	100	Ólafur Björnsson	32,1	2,9

1. Skuldir eru vegnar út frá eiginlegum eignarhlut viðkomandi í fyrirtækjunum.

Hemild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Ríkisskattstjóri.

Iceland's Failed Banks: A Post-Mortem

by

Mark J. Flannery, Ph.D.

University of Florida

Prepared for the Icelandic Special Investigation Commission

November 9, 2009

I thank the Commission Staff for their help and support, and Anand Datar for outstanding research assistance.

Höfundur

Mark J. Flannery fæddist í New Jersey í Bandaríkjunum árið 1950. Hann hefur hagfræðigráður frá háskólunum Princeton og Yale í Bandaríkjunum. Frá árinu 1989 hefur hann verið prófessor í fjármálum við háskólann í Flórída (University of Florida). Áður var hann aðstoðarprófessor og prófessor í fjármálum við háskólann í Norður Karólínu (University of North Carolina) og aðstoðarprófessor við háskólann í Pennsylvaníu (University of Pennsylvania). Ítarlegri upplýsingar um feril og önnur störf Flannery eru aðgengilegar gegnum leitarvélur á netinu. Þá er Flannery höfundur úttektar með yfirskriftinni „The importance of government supervision in producing financial services“ sem birtist í viðauka 8 með vefútgáfu skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis. Sú úttekt er í íslenskri þýðingu í rammagrein 1 í kafla 16.0, bindi 5.

I. Introduction

Following a period of extraordinary growth, the three largest Icelandic banks were taken into government custody in early October, 2008. As the domestic economy had grown and stock prices had soared, the three banks' assets had expanded from "100 percent of GDP in 2004 to 923 percent at end 2007" (IMF (2008), page 12). The Icelandic economic euphoria was crushed by the large banks' failures. In the wake of these failures, the Icelandic government took over the banks and guaranteed 1,212 billion ISK of domestic deposits. The government (or central bank) will probably also reimburse some depositor losses in Great Britain, the Netherlands, Germany, and Sweden.

How could things have gone so terribly wrong? The purpose of this Report is to respond to the first two points listed in the legislation creating Iceland's Special Investigation Commission:

"1. Seek to clarify as well as possible the events leading to, and the reasons for, the difficulties of the Icelandic banking system that caused Parliament to enact Act No.125/2008, empowering the State Treasury to allocate funds on account of a special situation in the financial market, etc.

"2. Collect information on the operations of financial institutions that may clarify their difficulties, such as financing, lending policies, ownership, audit, and their links to business and industry." (Althingi Act number 142/2008, Chapter I, Article 1).

Any firm's failure reflects some combination of bad luck and bank management. Which was more important for the Icelandic banks' demise?

Bad Luck

The country's three large banks – Glitnir, Kaupthing, and Landsbanki – had apparently succeeded in tapping international sources of profitability. Through mid-year 2008, they reported healthy profits, high capital ratios, and remarkably modest loan losses. For example, the three banks' total assets grew 34% during 2007 and their average return on (book) equity was 19.7%. Some observers maintained that the banks were solvent until the end:

Like fellow Icelandic banks Landsbanki and Kaupthing, Glitnir was solvent. All posted good first-half results, all had healthy capital adequacy ratios, and their dependence on market funding was no greater than their peers'. None held any toxic securities. These banks had been managed well since their "mini-crisis" in early 2006. (Portes (2008)).

Did these apparently-healthy banks simply fall prey to a worldwide financial panic, or perhaps to the predatory behavior of British regulators?

Bad Management

It is also possible that some feature(s) of the Icelandic banking system might have rendered the banks susceptible to failure. Under this view, the very busi-

ness models and regulatory structure that drove the banking system's rapid expansion were destined to fail, whether or not financial markets panicked. The banks had suffered a funding mini-crisis in early 2006, when they were criticized for their opaque ownership structures, the potential for insider lending, risk-sensitive financing arrangements, and over-reliance on trading profits or stock collateral lending. As the banks expanded, they outgrew the CBI's and the government's ability to provide support in the event of serious problems. Without a basic change to their business models, these institutions may have been headed for disaster. Perhaps they were even insolvent before October 2008.

A review of the three banks' lending processes and the limited supervisory oversight to which they were subject suggests that the banks made a sequence of poor decisions, particularly in their loan underwriting. The financial crisis certainly made it more difficult for them to obtain financing, but these difficulties had begun more than six months before Lehman's failure caused world financial market to freeze. Likewise, a larger central bank with more foreign reserves might have postponed their troubles. But the bankers and their regulator should have understood the central bank's limited ability to aid them, and incorporated those limitations in their business plans.

The goal of this report is to assess whether the banks' failures reflected primarily bad luck, or if their downfall resulted from poor governance, poor oversight, and/or poor credit quality. The report is organized as follows. Section II recounts the expansion of Iceland's international banking operations between 2003 and 2008. Section III describes the outside analyst assessments that accompanied the 2006 funding mini-crisis. The banks' corrective measures following the mini-crisis are described in Section IV. Ultimately, these responses proved to be inadequate. Section V evaluates whether the banks were solvent when they were seized in October 2008. Although a firm conclusion is impossible to provide, it is quite possible that the banks' loan portfolios had accumulated sufficient losses to render them insolvent at the end. The final Section concludes and summarizes.

II. The Rise of the Icelandic Banks

The three Icelandic banks began expanding their international operations in the early 2000s. Iceland's membership in the European Economic Area (EEA) permitted its banks to operate financial businesses in Scandinavia and northern Europe. At yearend 2007, approximately half of the three banks' assets were outside of Iceland and 75% of their funding derived from the wholesale market (IMF (2008), page 11).

Table 1 illustrates the banks' rapid asset growth and decomposes that growth into several components. The annual growth rate of assets, valued in ISK, varied between 27% and 103% (See Column (3)). However, this aggregate growth rate combines domestic with foreign expansion; it also combines acquisitions, internal growth, and exchange rate revaluations. Column (4) records the ISK asset value (at the acquisition date) of firms *acquired* during the year. Column (5) approximates the exchange rate effect on total assets by multiplying the prior yearend's foreign-denominated assets by the change in

the ISK-Euro exchange rate.¹ By subtraction, then, column (6) represents the banks' "organic" asset growth during the year and column (7) is the organic growth as a proportion of prior-year-end assets. Organic growth measures the firms' expansion of assets in place at existing affiliates. Organic expansion provided at least half of total asset growth in 2004-2007. In other words, acquisitions were important, but the Icelandic banks also expanded their old and new subsidiaries' businesses quite substantially.

Table 1: Year-end Asset and Liability Values (million ISK), sum of the three largest Icelandic banks.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	Total assets at year-end	Change in Assets	Asset growth rate %	Firm acquired during the year	Asset value change due to ISK revaluation	"Organic Growth" ¹	Organic growth rate %
2003	1,450,751						
2004	2,946,494	1,495,743	103.1	797,609	-50,882	749,016	51.6
2005	5,418,521	2,472,027	83.9	726,316	-202,822	1,948,533	66.1
2006	8,474,660	3,056,139	56.4	0	1,068,092	1,988,047	36.7
2007	11,353,801	2,879,141	34.0	58,339	-231,263	3,052,065	36.0
2008 ²	14,436,884	3,083,083	27.2	0	3,301,994	-218,911	-1.9

1. "Organic growth" is the ISK-denominated growth in assets at the banks and their subsidiaries, *not* related to acquisitions.

2. 2008 numbers as of June.

Source: Commission Staff calculations.

Organic growth and acquisitions are likely to expose an institution to different sorts of risk. In an acquisition, the risk is that the acquirer will over-pay for the asset. With organic growth, the risk is that the firm implements poor policies for its new business. If these policies are the same across subsidiaries, a flaw in its business model will affect all parts of the firm. Rapid bank expansion is often associated with poor underwriting or record-keeping, which can lead to solvency-related difficulties within a few years. Competition for new business may also induce lower lending standards or underpricing of credit risk.

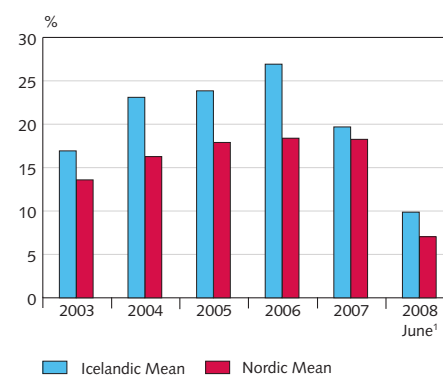
As the banks expanded, they reported extraordinary profitability. Table 2 reports the return on (book) equity for the three largest Icelandic banks and for six large banks from other Nordic countries. Rows reporting the mean (equally-weighted) ROEs for Icelandic and other Nordic banks are highlighted in Table 2 and plotted in Figure 1. The average Icelandic bank's ROE exceeded the other Nordic institutions' average every year, sometimes by quite a wide margin.

Remarkably, the Icelandic banks' high ROE was accomplished with very high capital ratios. Table 3 and Figure 2 show that the Icelandic banks operated with higher book equity than their Nordic peers.² The Icelandic banks' high ROE was attained via two channels. First, the banks were reporting very

1. The banks maintained positive net foreign assets to hedge the ISK value of their equity accounts. The asset revaluations in column (5) therefore reflect an appreciating ISK during 2004, 2005, and 2007, and a depreciating ISK in 2006 and (especially) during the first half of 2008.

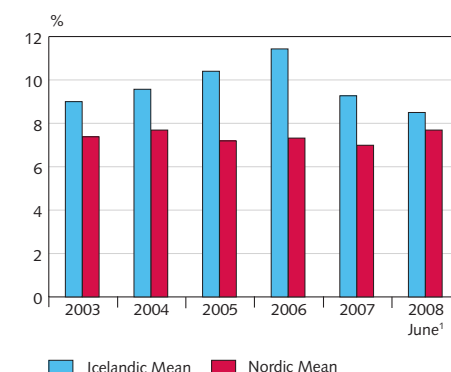
2. Table 3 and Figure 2 describe the banks' ratio of Tier I regulatory capital to risk-weighted assets. Other capital measures yield similar implications.

Figure 1
Mean Returns on Book Equity (%), Icelandic vs. Other Nordic Banks



1. ROE for June 2008 recognizes earnings only for one-half of the calendar year.
Source: Individual banks' published reports.

Figure 2
Mean Tier I Capital Ratios (%), Icelandic vs. Other Nordic Banks



1. Tier 1 capital for June 2008 numbers only for one-half of the calendar year.
Source: Individual banks' annual reports.

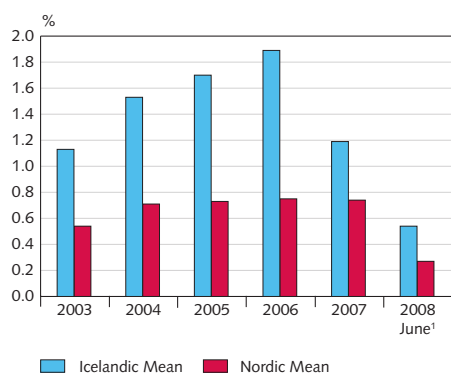
Table 2: Reported Return on Equity (%) for Icelandic and Other Nordic Banks.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Glitnir	19.83	22.75	22.54	26.16	16.27	6.73
Kaupthing	17.22	12.22	26.29	26.72	20.6	8.02
Landsbanki	13.74	34.33	22.73	27.87	22.19	14.87
<i>Icelandic Mean</i>	<i>16.93</i>	<i>23.1</i>	<i>23.85</i>	<i>26.92</i>	<i>19.69</i>	<i>9.87</i>
Nordea Bank AB	12.24	16.41	17.56	20.64	18.32	8.05
Danske Bank	15.36	13.97	17.22	14.24	14.25	5.54
Skandinaviska Enskilda Banken	11.77	14.28	14.86	18.8	17.83	6.23
Swedbank AB	15.13	22.52	22.8	18.43	17.84	9.29
Svenska Handelsbanken	14.28	16.07	17.31	19.82	20.82	6.86
DnB NOR Bank	12.77	14.36	17.67	18.39	20.49	6.25
<i>Nordic Mean</i>	<i>13.59</i>	<i>16.27</i>	<i>17.90</i>	<i>18.39</i>	<i>18.26</i>	<i>7.04</i>

1. ROE for June 2008 recognizes earnings only for one-half of the calendar year.
Source: Individual banks' published reports.

Figure 3

Mean Return on Assets (%), Icelandic vs. Other Nordic Banks



1. ROA for June 2008 recognizes earnings only for one-half of the calendar year.
Source: Individual banks' annual reports.

high returns on their assets (ROA), as shown in Table 4 and Figure 3. In each sample year except 2007, the Icelandic mean return on assets was **at least double** that of the other Nordic banks. Put another way, in the same markets and under the same world financial conditions, the Icelandic banks had found a way to earn substantially more than their more experienced, overseas competitors.³ Moreover, these higher earnings were attained with a higher cost of funds, because the Icelandic banks relied more heavily on relatively expensive wholesale funding.

Table 3: Tier 1 Capital Ratios, reported in percentage points.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Glitnir	8	9.4	9.9	10.8	8.1	8
Kaupthing	12.1	11.5	9.4	10.5	9.6	9.3
Landsbanki	6.9	7.8	11.9	13	10.1	8.2
<i>Icelandic Mean</i>	<i>9.00</i>	<i>9.57</i>	<i>10.40</i>	<i>11.43</i>	<i>9.27</i>	<i>8.50</i>
Nordea Bank AB	7.3	7.3	6.8	7.1	7	7
Danske Bank	7.7	7.7	7.3	8.6	6.4	10
Skandinaviska Enskilda Banken	8	7.76	7.53	8.19	8.63	8.64
Swedbank AB	7.2	8.2	6.5	6.5	6.19	6.7
Svenska Handelsbanken	7.3	7.6	7.6	6.8	6.5	7.1
DnB NOR Bank	6.8	7.6	7.4	6.7	7.2	6.7
<i>Nordic Mean</i>	<i>7.38</i>	<i>7.69</i>	<i>7.19</i>	<i>7.32</i>	<i>6.99</i>	<i>7.69</i>

1. ROE for June 2008 recognizes earnings only for one-half of the calendar year.
Source: Individual banks' published reports.

A second factor supporting the Icelandic banks' relatively high ROE was the composition of "equity" capital. The Icelandic banks' Tier I capital included a relatively larger proportion of "subordinated loans" (EU Directive 2006 – 48-ec).⁴ This subordinated, or hybrid, debt counts as regulatory capital but

- Merrill Lynch (March 7, 2006, page 1) drew attention to the unusual gains on equity investments reported by Kaupthing and Landsbanki for 2005. Such gains contributed to ROA in some years and for some banks, but this was not always the source of high reported ROA.
- Such deeply subordinated, perpetual hybrid debt resembles the U.S. "trust preferred securities" which can be included in Tier I capital up to a statutory maximum of 25%, with a recommended maximum of 15%.

Table 4: Reported Return on Assets (%) for Icelandic and Other Nordic Banks.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Glitnir	1.31	1.69	1.3	1.7	0.94	0.35
Kaupthing	1.42	1.17	2.01	2.13	1.33	0.52
Landsbanki	0.66	1.74	1.78	1.85	1.31	0.74
<i>Icelandic Mean</i>	<i>1.13</i>	<i>1.53</i>	<i>1.7</i>	<i>1.89</i>	<i>1.19</i>	<i>0.54</i>
Nordea Bank AB	0.57	0.74	0.7	0.9	0.8	0.32
Danske Bank	0.51	0.45	0.53	0.49	0.44	0.17
Skandinaviska Enskilda Banken	0.45	0.46	0.45	0.65	0.58	0.2
Swedbank AB	0.63	0.97	1.02	0.82	0.75	0.39
Svenska Handelsbanken	0.64	0.75	0.72	0.73	0.83	0.25
DnB NOR Bank	0.43	0.91	0.94	0.89	1.02	0.28
<i>Nordic Mean</i>	<i>0.54</i>	<i>0.71</i>	<i>0.73</i>	<i>0.75</i>	<i>0.74</i>	<i>0.27</i>

1. ROA for June 2008 recognizes earnings only for one-half of the calendar year.
Source: Individual banks' annual reports.

not as common equity when computing ROE. Hybrid debt is designed to absorb losses without forcing the issuer into bankruptcy. When the institution's profitability resumes, its retained earnings would be used to re-establish the debt obligations. Other Nordic countries permitted such hybrids to comprise no more than 15% of total Tier 1 capital, but Icelandic regulations were changed in January 2005 to permit up to 33%.⁵ Table 5 shows that halfway through 2008 the banks were maximizing their hybrid debt issuances.

Table 5: Hybrid Debt in Tier 1 (regulatory) Capital, June 2008.

	<i>Book Equity (bill ISK)</i>	<i>Hybrid debt (bill ISK)</i>	<i>Hybrid debt/ Common</i>	<i>Hybrid debt/ (Tier 1 capital)</i>
Glitnir	198	142.7	72	42
Kaupthing	200	80.4	40	29
Landsbanki	424	185.6	44	30
<i>Sum</i>	<i>822</i>	<i>409</i>		
<i>Average</i>			<i>52</i>	<i>33</i>

Source: Individual banks' annual reports.

To summarize, then, as the Icelandic banks moved into the international arena they were reporting rapid growth, remarkably high profits, and abundant capitalization. Against this broadly positive impression stood two potential warning signs: surprisingly low reported loan problems and a growing (but uncertain) reliance on shares to collateralize their loans.

Table 6 reports the banks' average allowance for loan losses (ALL). The relatively high ALL ratios in 2002 and 2003 reflect an old accounting standard, under which specific and general loan loss reserves were intended to reflect forward-looking assessments of likely loan problems. This (International GAAP) standard was replaced on January 1, 2005 by the International Financial Reporting Standard (IFRS), under which banks were required to base their general reserves on their recent, realized losses. The transition to IFRS resulted in a noticeably lower ALL in 2005 because the prior few years

5. FME "Rules on additional own funds items for financial undertakings", No. 156 of 26 January 2005 Article 4.

had low corporate defaults. The adoption of IFRS explains the decline in ALL proportions between 2004 and 2005. However, the slight ALL declines for 2006 and 2007 are curious because the European economies were starting to slow. Moreover, a bank's rapid organic asset growth is often associated with underwriting or information technology problems that eventually manifest themselves as unusually large loan losses. These loss rates appear with a lag in a growing portfolio because rapid growth can disguise problem loans for a year or two: few loans go bad shortly after being written.

Table 6: Loan Loss Allowances in million ISK, end of year.
 Sum of three large Icelandic Banks

	<i>Allowance for losses on loans and advances</i>	<i>Gross loans and advances</i>	<i>Ratio</i>
2002	18,856	723,145	2.61
2003	24,932	975,141	2.56
2004	30,932	2,253,878	1.37
2005	34,983	3,911,525	0.89
2006	45,655	5,577,804	0.82
2007	55,755	7,267,160	0.77
June 2008	88,988	9,288,815	0.96

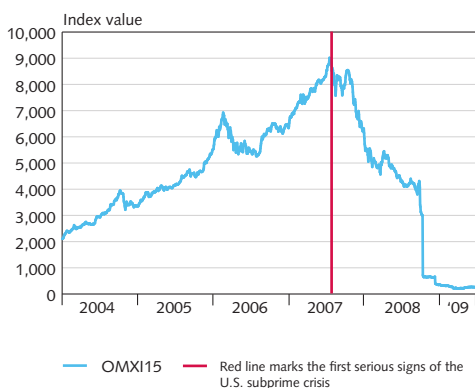
Source: Individual banks' annual reports.

The ALL occupies a central place in presenting a bank's financial results. Bank accounting standards give managers substantial discretion in recognizing credit impairments, and these recognitions can have a first-order effect on a bank's apparent condition. An under-stated ALL not only misleads outsiders about the quality of the bank's assets, but it also generates artificially high reported earnings. Rating agencies and other analysts regularly expressed concerns about the banks' asset quality, primarily on account of limited disclosure and the potential for concentrated or connected lending. We shall return to this issue below.

The outsiders' questions about credit quality may have been further exacerbated by the accounting change to IFRS. The reported ALL may have provided little information to outside investors because there was so little experience with that new standard. In addition, the Icelandic banks themselves had only a short history for their international operations.

The second problematic feature of Icelandic banks' lending was their apparent heavy reliance on shares as collateral for loans. On June 30, 2007, Glitnir and Landsbanki's parent companies had 14% of their outstanding loans secured primarily by shares. For Kaupthing's parent, the corresponding proportion was 23%. Such a concentration constitutes a noteworthy risk exposure, particularly in a small country. Figure 4 shows that the Icelandic share market had rocketed upward from a value of 2,103 at the start of 2004 to a peak value of 9,016 on July 18, 2007. (The vertical line in Figure 4 marks the first serious signs of the U.S. subprime crisis.) Many observers considered Icelandic stocks over-valued at their peak, and over the next year the index fell 55%. In August, 2008, an IMF team undertaking an FSAP update for Iceland observed that "The strong credit performance to date reflects, in part, collateral policies of the banks and Iceland may be exchanging credit risk for market risk." (IMF (2008), page 17).

Figure 4
 Value of Iceland's Aggregate Share Price Index



Source: Commission staff.

III. A Warning: Early 2006

Fitch published two reports in February, 2006, which apparently set off a substantial re-evaluation of the Icelandic banks' situations and lead to a funding mini-crisis in the first quarter of that year.

As part of its "Bank Systemic Risk Report" (February 6, 2006), Fitch discussed several countries whose macroprudential indicators were weak or deteriorating. Its treatment of Iceland began: "The credit boom in Iceland gives most cause for concern." With respect to the Icelandic banks, Fitch averred that

the risk is that if the credit cycle turns and equity and property prices fall sharply, banks will suffer a deterioration in loan quality with an adverse impact on financial performance. Icelandic banks, through a combination of direct equity holdings and collateralised exposure to Icelandic corporates, have a relatively large exposure to the small and volatile stock market. (page 3)

On February 21, Fitch also changed the outlook for Icelandic companies' Issuer Default Ratings from "stable" to "negative," citing the country's "macroprudential risk indicators, unsustainable current account deficit, and soaring external indebtedness." While Fitch considered the Icelandic public sector a solid "AA" risk, it pointed out "that one of the most important lessons to come out of the Asia crisis was that countries with seemingly sound public finances ignore private sector imbalances at their peril." Concerning the large private banks, Fitch "cautions that the banks remain heavily dependent on foreign funding and could ill afford to be shut out of international capital markets for any length of time."

Several analyst reports in the first quarter of 2006 identified four broad features of the Icelandic banking system that could become problematic.

Lending to Related Entities

JPMorgan (March 24, 2006) page 5: "in terms of big risks to the banks themselves, we think they are (assuming the funding holds) the cross-holdings and related party and equity based lending. Given the small domestic market, it is perhaps not surprising that there is some level of cross-holdings among the major investment companies, corporates and banks, but we are surprised at the level."

Merrill Lynch (March 7, 2006) page 15: "while we acknowledge that the banks have diversified their revenues sources by expanding abroad, the risks faced in the domestic market are far from negligible, and have been compounded by a complex system of cross shareholdings and nominee accounts which make the true risks faced by these banks difficult to quantify."

Questions about Credit Quality

JPMorgan (March 24, 2006) page 5: "While we note that the banks have stated that they have stress tested their positions for various conditions and also that not all these Icelandic entities are dependent on Iceland for revenue, we still have strong suspicions that there is likely to be a very high correlation across assets classes. Additionally, we believe that their corporate clients and retail customers are more heavily leveraged than the European average."

Merrill Lynch (March 7, 2006) page 7: "At this stage, we have very poor visibility ... as to how asset quality may evolve at the banks. However, we do have some concrete reasons to be concerned about the impact of a cyclical change in the credit cycle at the Icelandic banks."

Ibid., page 8: “we just can’t get comfortable with the loan portfolios of the Icelandic banks.”

Funding

JPMorgan (March 24, 2006) page 5: “the reliance on the wholesale market and the short-term nature of their funding is a serious flaw in their business models. ... while funding appears supported in the short term we still think that a material risk is that *funding problems can become a self fulfilling prophecy*” (emphasis in the original)

Merrill Lynch (March 7, 2006), page 5: “the European bond markets effectively closed to the Icelandic banks even before the February volatility. In our opinion, at that time, this was more owing to the technical overhang from the issuance of so much paper by end-2005, rather than anything more sinister, though *there were already rumblings of concern with respect to the growth of the banks and their acquisition strategies even then.*” (emphasis added)

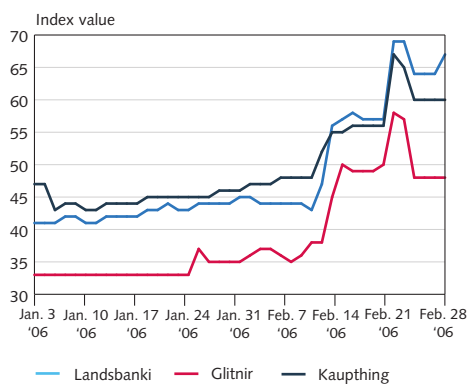
Limited Government and Central Bank Support

Analysts often compared the size of the Icelandic banking system to the country’s economy or the central bank’s foreign reserves. Most observers agreed that Iceland would be inclined to provide liquidity and solvency support for its banks – as it had in the past – but questioned whether the government sector could, in fact, provide sufficient support.

By early 2006, the banks may have become in part victims of their own success. In explaining the funding mini-crisis, JPMorgan (March 24, 2006, page 2) asserted that “the ‘market’ has begun to focus on some of the structural issues and risks around the (Icelandic banks’) names and this has caused considerable volatility in their respective spreads.” The report then asked, rhetorically, “Why has this not been noticed before?” and answers that

most investors were indifferent, as these issuers were too small and their bonds were off-benchmark for the majority of funds. More recently the firms have grown to a size where their funding needs dictated a much bigger presence on the international debt markets and have consequently attracted more attention. More importantly, an active CDS market has developed and this has allowed people with strong negative opinions to exercise their views. (page 2)

Figure 5
 Value of Iceland's Aggregate Share Price Index



Source: Commission Staff calculations.

In other words, further growth by the Icelandic banks required them to convince an ever-larger proportion of financial investors that their operations were sound and profitable.

Table 7 illustrates the effect of the mini-crisis on the banks’ use of wholesale funding. Foreign bond obligations financed the banks’ initial overseas expansions, but the growth in outstanding foreign bonds had slowed by the end of 2005, and virtually stopped thereafter.

Market concerns about the individual banks were promptly reflected in CDS spreads. Figure 5 indicates that all three banks’ spreads rose from an average of about 40 bps in early January 2006 to about 60 bps by late February. All three banks received a shock in March 2006 (Bawden (2006)), when U.S. money funds refused to extend the maturity of the 13-month, extendible notes it had issued the prior year “because the fair value had changed due to concerns about the operating environment in Iceland.” (Moody’s October 2006, page 9). The funding mini-crisis had apparently ended by April when

Table 7: Three Largest Icelandic Banks' Outstanding Bonds (billion euros, at year end).¹

	<i>Total</i>		<i>Glitnir</i>		<i>Landsbanki</i>		<i>Kaupthing</i>	
	<i>EUR bn</i>	<i>EUR bn</i>	<i>% ta</i>	<i>EUR bn</i>	<i>% ta</i>	<i>EUR bn</i>	<i>% ta</i>	
2003	6,160	1,481	29.9	2,332	46.7	2,347	37.7	
2004	20,091	4,002	49.5	4,491	50.9	11,598	63.1	
2005	42,629	12,554	63.7	9,237	49.1	20,838	61.3	
2006	50,657	14,563	61.3	10,728	46.7	25,367	59.2	
2007	56,997	19,147	59.2	9,167	27.3	28,684	48.9	
2008	51,278	17,889	58.0	10,384	32.8	23,005	43.7	

1. Most of these bonds were denominated in foreign currencies – primarily dollars and euros. To remove the impact of exchange rate fluctuations, the reported numbers deflate the reported ISK bond values (from the companies' Annual Reports) by the end-of-year ISK/EUR exchange rate. Source: Individual banks' annual reports.

Kaupthing successfully placed a \$1.25 billion subordinated obligation with institutional investors.

It is important to note that the analysts' concerns and the 2006 funding mini-crisis completely pre-dated the U.S. subprime crisis, which developed into a worldwide financial panic. The market was reacting to bank characteristics that would complicate funding for any bank, anywhere in the world, even under normal financial market conditions.

IV. Responses to the 2006 Mini-Crisis

Each of the banks made explicit adjustments to address the concerns expressed by outside analysts. Some banks liquidated their shares in affiliated holding companies and identified borrower composition more fully.⁶ Landsbanki and Kaupthing embarked on aggressive deposit-gathering campaigns in the UK, Dutch, German, and Swedish retail markets. Despite these operating and reporting adjustments, however, the banks never fully dispelled the concerns first raised in early 2006. Indeed, these same issues – reliable funding and uncertainty about credit quality - would remain important through 2008. Moreover, it seems as if some of the banks' responses to the analysts' criticisms were more directed at style than substance. We now review market and operating developments in three important areas of bank operations.

Private Market Funding

Table 8 indicates that the banks' initial asset growth in 2003-5 was financed largely by the issuance of public bonds in international markets. More than half of assets were funded with public bonds through the end of 2006, and the proportion subsequently remained close to one-half. In a sense, the Icelandic banks were fortunate (at least temporarily) to have begun their international expansion when money was easy to raise. Interest rates were historically low in all major markets. Investors were hungry for any promised yields above normal levels. This situation made it possible for the Icelandic banks to obtain very substantial resources in short order. At the same time, rapid growth based on non-deposit funds exposed the banks to relatively large illiquidity

6. Even with these changes, the FME concluded from its on-site inspections in autumn 2007 that the banks were not fully recognizing relationships among the entities to which they were making loans.

Table 8: Asset growth and public bond issuance (million ISK)
 Sum of three largest Icelandic banks.

	Total assets at year end	Bonds at year end	Change in bonds/ Change in assets (%)	Bonds/ Assets (%)
2003	1,450.751	552.946	---	38.1
2004	2,946.494	1,677.801	75.0	56.9
2005	5,418.521	3,184.350	61.0	58.8
2006	8,474.660	4,792.702	53.0	56.6
2007	11,353.801	5,198.144	14.0	45.8
June 2008	14,436.884	6,426.672	40.0	44.5

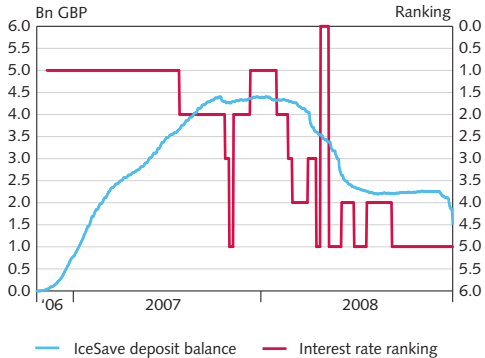
Source: Bank's annual financial reports.

risks, particularly as their scale expanded in relation to international financial markets.

Despite efforts to borrow in the U.S. and elsewhere, Table 8 indicates that the banks did not substantially increase their net outstanding bond balances after 2005. Rather, Landsbanki and Kaupthing moved aggressively into retail, internet deposit-taking in the U.K. and a few other European countries. This innovation addressed the *form* of the foreign analysts' funding criticisms, but may have responded only slightly to the *substance* of those concerns.⁷ Landsbanki and Kaupthing apparently replaced credit-sensitive, international wholesale funding with interest-sensitive retail funding: when the banks' credit quality came into question in 2008, even the retail funds ran.

The behavior of these internet UK balances is reflected in data collected by the Commission's staff. The solid line in Figure 6 shows that Landsbanki's IceSave deposit balances in the UK had grown from zero to more than £4.4 billion within one year. At the end of 2007, these deposits were funding 20% of Landsbanki's total assets. IceSave's rapid expansion can be attributed to its policy of paying unusually high interest rates to attract interest-sensitive savers. The dotted line in Figure 6 plots IceSave's interest rate rank among retail deposits on offer in the UK, according to a daily compilation printed in the *London Times*. IceSave paid the highest available rate (its rank was "1") on every business day between October 31, 2006 and July 6, 2007. When IceSave's relative deposit rate fell after December 2007, balances likewise declined. Furthermore, IceSave deposits were obligations of a Landsbanki branch office, and were therefore insured by the Icelandic Deposit Insurance Guarantee Fund (DIGF). British news stories began to identify differences between Icelandic and British deposit insurance provisions, and IceSave's UK balances ran off quickly.⁸

Figure 6
 IceSave deposit balances and interest rate ranking



Source: Commission Staff calculations.

7. Indeed, when Moody's placed Landsbanki on review for possible downgrade on January 30, 2008 its reasons included "the bank's growing reliance on short-term Internet-based deposits (IceSave) from overseas sources for funding the bank's loan book."

8. Kaupthing collected its EDGE account balances through its British subsidiary bank Kaupthing Singer and Friedlander. EDGE accounts were also offered through local subsidiaries in the Netherlands and Germany. Although deposits provided through separately-capitalized subsidiaries were protected by the local deposit insurance schemes, depositors still ran when negative news began to emerge about the other Icelandic banks in September 2008. The Times Online had identified the relative weakness of IceSave's deposit insurance backing a few months earlier (Hoskings (2008)).

Although purchasing interest-sensitive deposits in the UK helped Landsbanki obtain sterling-denominated funding, but the strategy proved both expensive and credit sensitive. In the end, this sort of retail deposit could not save Landsbanki for the same reason that wholesale funding was an unreliable funding source: the market lost confidence in the bank's ability to survive.

While the move to internet banking may have been well intentioned, other actions suggest that at least some of the banks resorted to subterfuge in responding to outside restrictions. Recall that the CBI oversaw banks' liquidity conditions, and required them to have enough liquid assets to pay off the liabilities that were coming due over the ensuing three months. In early 2008, at least two of the largest banks reported substantial liquidity in the form of "credit lines with no MAC clause".⁹ At one point, CBI staff asked Glitnir to see copies of its credit line agreements. Glitnir refused and the CBI felt it had no legal basis to mandate disclosure. The Commission subpoenaed those documents in June 2009 and determined that the two lines (one from Deutsche Bank and the other from a Citicorp subsidiary) in fact could not be relied upon if Glitnir encountered serious funding problems in the wholesale market.

During a deposition at the Commission's offices on August 27, 2009, Sigurjón Árnason described the "lines of credit" offered to Landsbanki by Deutsche Bank: "they were offering us liquidity lines of credit, but they were not real liquidity lines of credit." We will return to the regulatory issues raised by this event in a second report. For now, the important thing to note is that some banks were mis-representing their liquidity positions to regulators – inadvertently or purposefully – in early 2008.

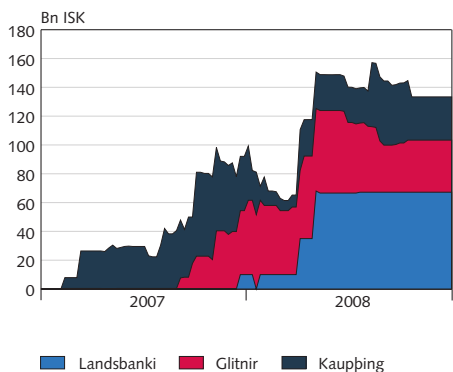
Another method used by some of the banks to obtain liquidity in 2008 concerned the Central Bank of Luxembourg (CBL). Landsbanki owned a subsidiary operating in Luxembourg and therefore had the right to borrow, through the CBL, from the European System of Central Banks (ESCB). Some of the Icelandic banks had exchanged mutual liabilities ("love letters") and Landsbanki Luxembourg SA was posting these notes as collateral at the CBL. By late April, the ESCB had become uncomfortable with its credit exposure to Icelandic institutions. The three Icelandic banks were called called to Luxembourg on April 28th-29th to discuss the reductions in this borrowing. They were accompanied by representatives from the FME and the CBI.

Despite this meeting, the Icelandic banks' borrowings did not decline sufficiently. The CBL therefore wrote to Landsbanki on June 30 cutting back their credit:

With the full backing of the Governing Council of the ECB, I have to inform you that as of 15.7.2008 your bank may no longer hold as collateral, an amount of unsecured Icelandic bank bonds which exceeds 25% of all assets deposited with the BCL. Furthermore, this practice must be phased out as soon as possible. Your efforts in this respect will be monitored on an ongoing basis. *These exceptional measures are taken in view of your specific situation which revealed the cross-use of certain debt instruments among Icelandic banks.* The strong interconnection among these banks raises

9. A "material adverse change" (MAC) clause permits the lender to demur if the borrower's financial condition has deteriorated. A MAC clause therefore makes a credit line a much weaker source of liquid funds in case of a funding emergency.

Figure 7
IceBank advances collateralized by three large banks' notes



Bank bonds and bills from Landsbanki, Glitnir and Kaupþing as collateral at the Central Bank of Iceland, nominal value.
Source: Commission staff calculations.

major concerns from a risk management perspective. *In the event of difficulties encountered by any of the involved banks, there would be significant likelihood that the other banks would also be impacted, thereby rendering the risks which the Eurosystem faces, substantially higher than usual.* (quoted in Consultative Group¹⁰ minutes from their meeting of July 7, 2008, emphasis added)¹¹

Clearly, the Icelandic banks were having trouble obtaining liquid funds well before Lehman's failure in September. Closer to home, the large banks were indirectly borrowing from the CBI, where aggregated bank borrowing rose tenfold during this period (from 50 to 500 billion ISK). A substantial part of this increase reflected advances to IceBank, which was pledging notes ("love letters") from the three largest banks as collateral. (The large banks also pursued similar funding strategies with some of the smaller Icelandic banks.) Figure 7 indicates that IceBank pledged an increasing volume of the other banks' notes as collateral starting in early 2007. Notes from each of the three banks pledged to CBI jumped sharply in April 2008: Landsbanki from 10 bn ISK to 67 bn, Kaupþing from 8 to 25, and Glitnir from 47 to 57.

Loan Opaqueness and Credit Quality

The nature of banking makes it difficult for any bank to address investors' concerns about the quality of its loan portfolio. However, the questions raised about Icelandic banks' portfolios were quite specific, dealing with the extent of lending to related parties and credit risk concentrations. After the funding mini-crisis, the banks made some efforts in this direction, primarily by divesting some holdings of their borrowers' shares. They also reported some additional information about loan concentrations in their Annual Reports (and perhaps elsewhere). However, the CBI's May 2008 Financial Stability Report reported that the percentage of loans to "holding companies" had grown rapidly, continuing a trend of the prior few years. Holding companies were potentially questionable creditors because many were thought to be closely related to bank ownership and because many were primarily funding paper portfolios of shares.

When the FME visited the largest six Icelandic banks in the autumn of 2007 to assess their "credit risk and internal credit controls and procedures," they concluded that some of the banks were under-reporting the extent to which their borrowers were inter-related (Jannari (2009, page 29)). The same on-site visits lead FME to criticize the way that some of the large banks were handling collateral and margin calls. With an increasing proportion of total business loans secured by shares, a poor system in this regard threatened the integrity of the entire loan portfolio. Jannari himself (2009) criticizes the number of large loan concentrations in banks' portfolios:

10. The Consultative Group was a committee including representatives of the Office of the Prime Minister, Ministry of Finance, Ministry of Commerce, Financial Supervisory Authority and Central Bank of Iceland. A MoU signed on Feb 21, 2006 created the new consultative group, designed to formalize consultations in the area "concerning financial stability and contingency plans" and "to sharpen the division of responsibilities, prevent work duplication and increase transparency." (MoU, page 1).

11. Minutes from the Consultative Group meeting of April 28, 2008 indicate that the ECB and the Banque Centrale de Luxembourg already felt at that time that this liquidity provision had become excessive.

Even if the number of large exposures in these banks was small, it is still *very unusual that banks as large as these should have so many large exposures of this nature. My judgment is that their behavior in this regard has been very imprudent.* (page 30, emphases in the original)¹²

As we have seen in Table 6, the Icelandic banks reported very high credit quality through the end of 2007. Given the stock market's sharp decline (see Figure 4) and widespread expectations that the Icelandic economy was heading for a relatively serious recession, why did the banks' financial statements not recognize increasing loan repayment problems? One explanation is that IFRS standards (which applied to Icelandic banks from 2005) required that loan losses be projected on the basis of recent past performance. Another possibility is that the banks were systematically re-negotiating larger loans that would have become delinquent. Although we have no pervasive evidence that this occurred, Commission accountants expressed their strong impression that such re-negotiations were common for large loans, and in particular for loans to closely-affiliated borrowers.

Some evidence of increasing loan problems comes from an increase in delinquent loans that began in early 2008. The Commission requested one-day-per-month data on all three parent companies' loans with a principal amount above ISK 10 million.¹³ The lower line in Figure 8 measures the principal amount of those large loans with at least one delinquent payment, as a proportion of all loans in the portfolio.¹⁴ The second (higher) line includes the balances due on all loans to the same obligor when that obligor has at least one delinquent payment on any of its loans. Of course, brief payment delinquencies do not necessarily imply that a loan will not be repaid in a timely way. However, the increase in this measure of late repayment suggests that the three banks' loan portfolios were starting to show signs of strain by early 2008.

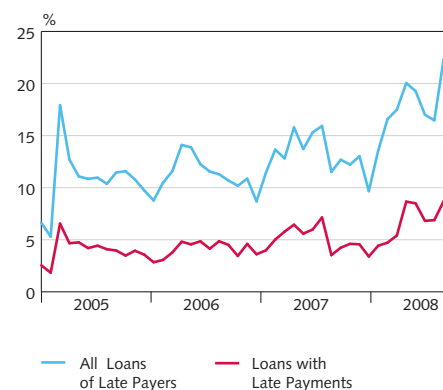
In short, it appears that the banks did not adequately address the questions outside analysts had raised in early 2006 about the quality of their loans.

Liquidity and Solvency Backstops

From early 2006, outside analysts had expressed concerns about the limited ability of Iceland's Central Bank or Treasury to provide liquidity or solvency support to its large banks. Figure 9 plots the three large banks' total assets relative to Iceland's GDP. At yearend 2005, the three banks' total assets stood at 5.28 times Iceland's 2005 GDP. The banks as a group continued to expand relative to the economy – to nearly ten times GDP by the middle of 2008. Clearly, the banks did not heed the macro-related warnings from 2006. An un-answered question is why Iceland's financial supervisors did not force the banks to recognize the importance of these warnings.

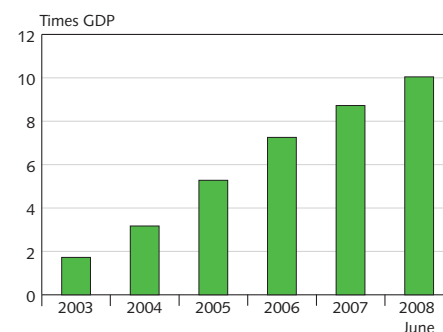
Another disparity became recognized in September 2008: the banks' deposit liabilities in overseas branches were extremely large compared to

Figure 8
 Three large Icelandic Banks' Loans with at least one late payment¹



1. At the first day of each month, these data show the proportion of total loans with at least one late payment (lower line). The upper line shows the total obligations to a bank at which one or more of its loans are delinquent.
 Source: Commission staff calculations.

Figure 9
 Three Largest Banks' end-of-year assets, relative to Icelandic GDP



Source: Statistics Iceland and banks' annual reports.

12. Note that Jannari's report was completed (March 30, 2009) before the Deloitte report, and hence he was not likely influenced by the latter report's conclusions.
 13. In September 2009, it was learned that Kaupthing and Landsbanki had provided on only 70-75% of their parent companies' large loans. Figure 8 describes delinquencies in the large subset of loans that were *initially* reported to the Commission.
 14. Similar patterns emerged in 2008 for each of the three banks individually.

the resources of the DÍGF. This disparity would play an important role in the banks' ultimate funding problems.

Summary

The proximate cause of the Icelandic banks' demise in October 2008 was their inability to access funds in wholesale debt markets. This was a problem shared by many major financial institutions in the wake of Lehman Brothers' collapse. However, the Icelandic banks were particularly vulnerable to such a market disruption because of issues first raised by outside analysts in early 2006. Even with such clear warnings, the banks had not managed or communicated their situations very effectively to world financial markets.

Probably their most serious omission was their inability to convince outside investors that they were following conservative loan underwriting standards. (Perhaps they were not.) Although their accounting statements showed high asset quality, high earnings, and high capitalization, all three of these characteristics depended on an important managerial judgment: the accuracy of the banks' loan loss allowance. As the Icelandic economy deteriorated (and later as the European economies also weakened), the three big Icelandic banks reported no increase in their expected loan losses. This reflected either extraordinary underwriting standards or a reluctance to admit that problems were building up. Which was it? The answer to this question was particularly important for banks relying so heavily on wholesale debt markets. It seemed very likely that the banks would suffer some losses after their rapid loan growth, but the books reflected nothing. Fixed income investors can deal with most uncertainties provided they know the potential risks. Nevertheless, the Icelandic banks left investors to wonder: "How bad is the situation, really?"

V. Were the Banks Solvent?

By the summer of 2008, the Icelandic banks were clearly in trouble. Late loan payments had begun to rise in the spring, and the banks were apparently "re-financing" some of their large loans to avoid the need to report them as nonperforming. Credit markets were tightening and the banks' loan books remained difficult for outsiders to understand. The banks had been forced to borrow from the CBI and the Banque Centrale de Luxembourg, presumably because private lenders were unwilling to lend. Information collected by the IMF in August, 2008 indicated that

the quality of bank capital is uncertain and a large share of the banks' liquidity is held in assets that, under current conditions, are primarily used for repos with central banks. Going forward, the banks would face even more serious challenges if the external environment continues to deteriorate. (IMF (2008), pp. 11-12).

Lehman's failure on September 15 sent financial markets into a panic and inter-bank lending collapsed in the U.S. and in Europe. While many banks could obtain liquidity from their national central bank, the CBI's limited foreign reserves left the Icelandic banks without a backstop source of foreign currency.

The Althingi's Act No. 125/2008 (October 6, 2008) empowered the FME to seize insolvent banks and to commit government money to support them.

The three banks were quickly taken over, and each was split into two parts:

- A “New” domestic bank comprising all deposits owed to Icelandic addresses and all assets related to the domestic banking business.
- An “Old” bank containing all the remaining assets and liabilities.

Given the distribution of business, each New bank’s allotted assets exceeded its liabilities.¹⁵ Each New bank would therefore provide a note (debt obligation) to its corresponding Old bank, equal to the value of the excess assets transferred.

The values of these notes might indicate whether the banks had been over-valuing their loan books. For the first time, book asset values that had underlain the past years’ glowing reports would be subject to an external evaluation. The New banks’ managements estimated recovery values on the loans transferred to them at the Carve-out dates (October 15 for Glitnir, October 8 for Landsbanki, and October 22 for Kaupthing). The FME also hired an international accounting firm (Deloitte) overseen by an international consulting firm (Oliver Wyman) to value the assets “as of” the Carve-out dates.¹⁶ The Deloitte Reports’ estimated values for domestic loans transferred to the New banks were far below their book valuations. Table 9 indicates that a majority of Deloitte’s estimated loan writedowns were associated with loans to holding companies and to the banks’ largest credits. This result is consistent with nagging market analyst uncertainties. The Deloitte asset valuations included such large estimated losses that all three banks were insolvent at their Carve-out dates - unless the overseas assets were worth substantially more than their book values.

Table 9: Summary information from Deloitte Reports valuing domestic bank assets as their “Carve-out” dates.

	<i>Loans to Holding Companies, as ratio of all New Bank loans</i>	<i>Ratio of estimated losses due to holding companies</i>	<i>Estimated losses (specific provision) due to largest ten “risk groups” (ratio)</i>
Glitnir / Islandsbanki	~35	53	67
Landsbanki	~35	58	64
Kaupthing	~55	77	~ 80

Deloitte provided a “high” and a “low” value estimate for each loan to company or related group owing more than 2.5 billion ISK to the New bank. This table sums the loan losses implied by the “high” value estimate for each bank.

Source: Deloitte valuation reports.

Given the catastrophic economic conditions in Iceland after the banks’ demise, one might argue that a post-collapse valuation would overstate the pre-failure asset values. However, the estimated gap between book loan values and their estimated recovery values were sometimes so great that it is

15. This implies that the banks had been funding their Icelandic assets partially with funds raised abroad.

16. The FME asked Deloitte to apply a valuation standard that avoided “fire sale” or pure liquidity effects on the assets’ value. Specifically, Deloitte was asked to estimate The value of new banks’ assets and liabilities that could be realized on the assumption that each of the new banks continue to operate as a fully capitalized domestic Icelandic bank with no requirement to divest its assets (or settle its liabilities), in the short-term, or on a distressed basis. (Part 1 report, Paragraph 1.13)

hard to believe the loans could have been sound the prior month. Even before the Deloitte valuations were known, Jannari (2009, page 37) expressed his opinion of the banks' loan quality:

There might – just might – have been a possibility for the Icelandic banks to survive if the almost total freezing of the international financial markets had not taken place and confidence in Iceland had not been lost. Even in that case, they probably would have needed government support to maintain their solvency, as credit losses would have risen due to the deterioration of their loan portfolios.

The Deloitte valuations were never accepted as legitimate by all parties concerned. Rather than establish a note value that the domestic banks must pay to their foreign associates (as initially planned), the FME ultimately agreed to re-capitalize the New banks and sell them back to the Old banks.

In the end, we cannot establish definitively whether one or all of the banks was in fact insolvent during that first week of October. However, their increasing loan delinquencies after March 2008 and the low recovery values implied by the FME's ultimate settlement with the Old (receivership) banks imply that insolvency was a good possibility even before the banks encountered their terminal funding crises. One is left with the strong suspicion that some or all of the banks were insolvent – and hence that the market's unwillingness to lend was rational.

VI. Summary and Conclusions

The three largest Icelandic banks pursued policies of rapid international growth and rapid domestic credit expansion. They applied relatively weak underwriting standards, particularly for loans to large holding companies, and relied too much on thinly-traded equity as collateral. In autumn 2007, the FME's on-site inspectors concluded that the banks' IT systems were inadequate for tracking loan collateral values, and that the banks were under-reporting the extent of their loans to related entities. These are classic shortcomings, which have accompanied rapid bank expansion in many countries. Despite their unusually rapid loan growth, the banks' loan loss allowances never reflected credit problems that had likely emerged in 2007 or 2008, when the Icelandic economy and stock market turned downward. Outsiders had been noting the opaqueness of the banks' financial statements for some time, yet the managers were unable or unwilling to provide more detailed information about their credit risk exposures.

The banks also failed to secure reliable funding commensurate with their asset growth. The effort to diversify funding sources away from the wholesale Euromarkets met with very limited success, and their internet offerings in the UK and other European countries attracted mobile ("hot") retail deposits. Not only did the deposit volume fall off when the banks stopped offering best-in-market interest rates, but depositors' concerns about the reliability of IceSave's insurance protection (from DIGF) led to a debilitating run in late September, 2008.

It is quite possible that the banks were insolvent when they were closed in October. Subsequent valuations of the domestic portion of the banks' asset portfolios uncovered large losses attributable to poor underwriting and over-reliance on equity shares as collateral.

The sub-prime financial crisis surely added pressure on the banks, particularly after Lehman Brothers failed in mid-September. However, the banks had ignored repeated warnings that their size and rapid expansion exposed them to great risks. It seems likely that they would have come to grief eventually, even without a worldwide financial crisis.

References

- Bawden, Tom, "Icelandic banks refused extensions on loans", Times Online (March 25, 2006)
- Central Bank of Iceland, Financial Stability Report, May 2008.
- Fitch, "Bank Systemic Risk Report" (February 6, 2006).
- Fitch, "Outlook for issuer default ratings for Icelandic companies" (February 21, 2006).
- Hosking, Patrick, "How safe is cash in a bank beyond UK regulation?", Business commentary in the Times Online, July 5, 2008.
- IMF, "Iceland: Financial System Stability Assessment-Update" (December 2008).
- Jännäri, Kaarlo, "Report on Banking Regulation and Supervision in Iceland: past, present and future", March 30, 2009.
- JPMorgan European Credit Research, "Icelandic banks: Typical investor Q&A, and our response", 24 March 2006.
- Merrill Lynch, "Icelandic Banks: Not What You Are Thinking", March 7, 2006.
- Moody's, Landsbanki Islands, October 2006.
- Portes, Richard, "The shocking errors behind Iceland's meltdown," FT.com, October 13, 2008.

Skrá yfir þá sem kvaddir voru fyrir nefndina til skýrslutöku á grundvelli 8. gr. laga nr. 142/2008

<i>Nafn</i>	<i>Starfsheiti 1. október 2008</i>	<i>Dagsetning(ar) skýrslutöku</i>
Agla Elísabet Hendriksdóttir	Framkvæmdastjóri Glitnis sjóða	28. september 2009
Agnar Hansson	Forstjóri Sparisjóðabankans/Icebank	9. október 2009
Arinbjörn Ólafsson	Sérfræðingur gjaldeyrismiðlunar á verðbréfasviði Landsbankans	5. október 2009
Arna Schram	Formaður Bláðamannafélags Íslands	30. júlí 2009
Arnar Arnarsson	Sérfræðingur í verðbréfamiðlun á verðbréfasviði Landsbankans	24. september 2009
Arnar Þór Jónsson	Héraðsdómslögmaður og fyrrverandi regluvörður Glitnis	19. júní 2009
Arnór Sighvatsson	Aðalhaffræðingur Seðlabanka Íslands	27. júlí 2009
Atli Atlason	Framkvæmdastjóri starfsmannasviðs Landsbankans	30. september 2009
Ágúst Hrafnkelsson	Forstöðumaður innri endurskoðunar Glitnis	7. september 2009
Ármann Þorvaldsson	Forstjóri Kaupthing Singer & Friedlander, London	7. júlí 2009
Árni Guðmundsson	Framkvæmdastjóri lífeyrissjóðsins Gildis	22. september 2009
Árni Mariásson	Forstöðumaður fyrirtækjavíðskipta á fyrirtækjasviði Landsbankans	20. október 2009
Árni Matthías Mathiesen	Fjármálaráðherra	20. maí 2009
Áslaug Árnadóttir	Skrifstofustjóri viðskiptaráðuneytisins og staðgengill ráðuneytisstjóra, einnig formaður stjórnar Tryggingasjóðs innstæðueigenda og fjárfesta	17. mars 2009
Baldur Guðlaugsson	Ráðuneytisstjóri fjármálaráðuneytisins	25. mars 2009 og 3. febrúar 2010
Birnir Sær Björnsson	Sérfræðingur í deild eigin víðskipta Kaupþings	8. október 2009
Björgólfur Guðmundsson	Formaður bankaráðs Landsbankans	8. janúar 2010
Björgvin Guðni Sigurðsson	Víðskiptaráðherra	19. maí 2009
Björk Þórarinsdóttir	Framkvæmdastjóri fyrirtækjasviðs Kaupþings	4. september 2009
Bolli Þór Bollason	Ráðuneytisstjóri forsætisráðuneytisins	5. mars 2009
Davidó Oddsson	Bankastjóri Seðlabanka Íslands og formaður bankastjórnar	7. ágúst 2009 12. ágúst 2009 og 4. janúar 2010
Einar Gunnarsson	Ráðuneytisstjóri utanríkisráðuneytisins	4. maí 2009
Einar Þór Harðarsson	Forstöðumaður útlánaáættu á lögfræðisviði Landsbankans	7. janúar 2010
Eiríkur Guðnason	Bankastjóri Seðlabanka Íslands	26. maí 2009
Elfar Rúnarsson	Mannauðsstjóri fjárfestinga- og alþjóðasviðs Glitnis	28. október 2009
Elmar Svavarsson	Verðbréfamiðlari á markaðsvíðskiptasviði Glitnis	15. október 2009
Erik Ingvar Bjarnason	Price Waterhouse Coopers, ytri endurskoðun Landsbankans	5. febrúar 2010
Friðrik Már Baldursson	Framkvæmdastjóri Rannsóknarstofnunar í fjármálum við Háskólann í Reykjavík	28. ágúst 2009
Frosti Reyf Rúnarsson	Forstöðumaður hlutabréfamiðlunar á sviði markaðsvíðskipta Kaupþings	7. október 2009
Geir Hilmar Haarde	Forsætisráðherra	2. júlí 2009 og 3. júlí 2009
Geirmundur Kristinsson	Stjórnarformaður Sparisjóðabankans/Icebank	6. október 2009
Gestur Jónsson	Hæstaréttarlögmaður	27. maí 2009
Guðjón Rúnarsson	Framkvæmdastjóri Samtaka fjármálafyrirtækja (SFF)	10. september 2009
Guðmundur Ingvi Sigurðsson	Héraðsdómslögmaður	29. apríl 2009
Guðmundur Jónsson	Sviðsstjóri lánasviðs Fjármálaeftirlitsins	10. ágúst 2009 og 9. september 2009
Guðmundur Þór Gunnarsson	Víðskiptastjóri á útlánasviði Kaupþings	22. október 2009
Guðmundur Þórður Guðmundsson	Framkvæmdastjóri fjárféringar Kaupþings	4. september 2009
Guðmundur Örn Hauksson	Forstjóri SPRON	23. október 2009
Guðni Ágústsson	Alþingismaður	21. september 2009
Guðný Arna Sveinsdóttir	Framkvæmdastjóri fjármála- og rekstrarsviðs Kaupþings	26. október 2009
Guðrún Una Valsdóttir	Sérfræðingur/sjóðstjóri hjá Landsvaka	23. september 2009
Gunnar Páll Pálsson	Formaður stjórnar lífeyrissjóðs verslunarmanna og stjórnarmaður í Kaupþingi	22. september 2009
Gunnar Thoroddsen	Framkvæmdastjóri Landsbankans í Lúxemborg	15. febrúar 2010

<i>Nafn</i>	<i>Starfsheiti 1. október 2008</i>	<i>Dagsetning(ar) skýrslutöku</i>
Hafsteinn Bragason	Mannauðsstjóri viðskiptabanka- og rekstrarsviðs Glitnis	28. október 2009
Halldór Bjarkar Lúðvígsson	Viðskiptastjóri á útlánasviði Kaupþings	6. október 2009
Halldór Halldórsson	Viðskiptastjóri á fyrirtækjasviði Glitnis	21. október 2009
Halldór Jón Kristjánsson	Forstjóri Landsbankans	12. maí 2009
Halldóra Elín Ólafsdóttir	Sviðsstjóri lífeyris- og verðbréfasjóðasviðs Fjármálaeftirlitsins	20. október 2009
Hannes Júlíus Hafstein	Deildarstjóri fjárfestingabanka á lögfræðisviði Landsbankans	24. ágúst 2009
Haukur Hafsteinsson	Framkvæmdastjóri lífeyrissjóðs starfsmanna ríkisins (LSR)	22. september 2009
Haukur Oddsson	Framkvæmdastjóri viðskipta- og rekstrarsviðs Glitnis	14. desember 2009
Helgi Áss Grétarsson	Sérfræðingur við lagadeild Háskóla Íslands	17. september 2009
Herbert Viðar Baldursson	Sérfræðingur á rekstrarsviði Landsbankans	9. nóvember 2009
Hreiðar Már Sigurðsson	Forstjóri Kaupþings	21. júlí 2009
ásamt lögmanni sínum		
Herði Felix Harðarsyni		
Hörður Felix Harðarson	Hæstaréttarlögmaður, framkvæmdastjóri lögfræðisviðs Glitnis	27. maí 2009
Inga Jóna Þórðardóttir	Fyrirverandi stjórnarmaður FL Group	1. október 2009
Ingibjörg Sólrún Gísladóttir	Utanríkisráðherra	17. júlí 2009
Ingibjörg Stefánsdóttir	Umsjónarmaður mannauðsmála Fjármálaeftirlitsins (frá apríl 2009)	18. ágúst 2009
Ingimundur Friðriksson	Bankastjóri Seðlabanka Íslands	19. mars 2009
Ingunn Sigurrós Bragadóttir	Sérfræðingur/sjóðstjóri hjá Landsvaka	23. október 2009
Ingvar Örn Sighvatsson	Sérfræðingur á lögfræðisviði Glitnis	13. júlí 2009
Ívar Guðjónsson	Forstöðumaður deildar eigin fjárfestinga á verðbréfasviði Landsbankans	15. október 2009
Jakobína Hólmfríður Árnadóttir	Umsjónarmaður mannauðsmála Fjármálaeftirlitsins	31. ágúst 2009
Jóhanna Sigurðardóttir	Félagsmálaráðherra ásamt Ragnhildi Arnljótsdóttur ráðuneytisstjóra forsætisráðuneytisins	6. janúar 2010
Jóhannes Baldursson	Framkvæmdastjóri á markaðsviðskiptasviði Glitnis	16. október 2009
Jóhannes Karl Sveinsson	Hæstaréttarlögmaður og ráðgjafi hjá Fjármálaeftirlitinu	8. maí 2009
Jón Ásgeir Jóhannesson	Athafnamaður og fjárfestir	18. ágúst 2009
Jón Guðni Ómarsson	Forstöðumaður fjárfestingar Glitnis	16. júlí 2009
Jón Gunnar Jónsson	Fjárfestingabankadeild, Merrill Lynch	2. október 2009
Jón Hreiðar Sigurðsson	Price Waterhouse Coopers, ytri endurskoðun Landsbankans	5. febrúar 2010
Jón Kaldal	Ritstjóri Fréttablaðsins	29. júlí 2009
Jón Sigurðsson	Stjórnarformaður Fjármálaeftirlitsins, bankaráðsmaður og varaformaður bankaráðs Seðlabanka Íslands	13. nóvember 2009
Jón Sigurðsson	Lektor við Háskólann í Reykjavík og fyrirverandi viðskiptaráðherra	3. febrúar 2010
Jón Steinsson	Lektor í Hagfræði við Columbia háskólann, USA	26. ágúst 2009
Jón Þorsteinn Oddleifsson	Forstöðumaður fjárfestingar á verðbréfasviði Landsbankans	20. ágúst 2009
Jón Þorvarður Sigurgeirsson	Framkvæmdastjóri skrifstofu bankastjórnar Seðlabanka Íslands	16. júlí 2009
Jón Þór Sturluson	Aðstoðarmaður viðskiptaráðherra	6. maí 2009
Jónas Friðrik Jónsson	Forstjóri Fjármálaeftirlitsins	og 5. nóvember 2009 23. mars 2009 6. ágúst 2009 5. október 2009 og 8. febrúar 2010
Jónína Sigrún Lárusdóttir	Ráðuneytisstjóri viðskiptaráðuneytisins	31. mars 2009
Júlíus Steinar Heiðarsson	Sérfræðingur í deild eigin fjárfestinga á verðbréfasviði Landsbankans	14. október 2009
Karl Axelsson	Hæstaréttarlögmaður og lögmaður Tryggingasjóðs innstæðueigenda og fjárfesta	29. apríl 2009
Katrín Jakobsdóttir	Alþingismaður	23. september 2009
Kjartan Gunnarsson ásamt lögmanni sínum	Varaformaður bankaráðs Landsbankans	27. janúar 2010
Huldu Árnadóttur		
Kristinn Arnar Stefánsson	Forstöðumaður regluvörslu Glitnis	10. september 2009
Kristinn Freyr Kristinsson	Löggiltur endurskoðandi og eigandi (partner) Price Waterhouse Coopers, ytri endurskoðun Glitnis	28. júlí 2009
Kristinn Halldór Gunnarsson	Alþingismaður	15. september 2009
Kristján Gunnar Valdimarsson	Forstöðumaður skattaráðgjafar Landsbankans	28. september 2009
Lárus Finnbogason	Stjórnarmaður Fjármálaeftirlitsins	16. nóvember 2009

<i>Nafn</i>	<i>Starfsheiti 1. október 2008</i>	<i>Dagsetning(ar) skýrslutöku</i>
Lárus Welding ásamt lögmanni sínum Herði Felix Harðarsyni	Forstjóri Glitnis	24. mars 2009
Lilja Steinþórsdóttir	Forstöðumaður innri endurskoðunar Kaupþings	7. september 2009
Már Guðmundsson	Aðstoðarframkvæmdastjóri og staðgengill framkvæmdastjóra peningamála- og hagfræðisviðs Alþjóðagreiðslubankans, Sviss	22. október 2009
Óðinn Jónsson	Fréttastjóri RUV	29. júlí 2009
Ólafur Hjálmarsson	Hagstofustjóri	5. nóvember 2009
Ólafur Magnús Magnússon	Forstöðumaður fyrirtækjaviðskipta á fyrirtækjasviði Landsbankans	22. október 2009
Ólafur Már Ólafsson ásamt lögmanni sínum Gesti Jónssyni	Löggiltur endurskoðandi og eigandi (partner) KPMG, ytri endurskoðun Sparisjóðabankans/Icebank	9. október 2009
Ólafur Stephensen	Ritstjóri Morgunblaðsins	30. júlí 2009
Ólöf Embla Einarsdóttir	Regluvörður Kaupþings	10. september 2009
Ómar Björnsson	Löggiltur endurskoðandi og eigandi (partner) Price Waterhouse Coopers, ytri endurskoðun Glitnis	28. júlí 2009
Óttar Guðjónsson	Framkvæmdastjóri Lánasjóðs sveitafélaga og fyrrverandi starfsmaður Skandinaviska Enskilda Banken	4. janúar 2010
Páll Gunnar Pálsson	Forstjóri Samkeppniseftirlitsins og fyrrverandi forstjóri fjármálaeftirlitsins	25. september 2009
Ragnar Hafliðason	Aðstoðarforstjóri Fjármálaeftirlitsins	16. september 2009 og 21. september 2009
Ragnar Öundurson	Fyrrverandi forstjóri Mastercard-Kreditkorta hf.	22. apríl 2009
Reynir Stefán Gylfason ásamt lögmanni sínum Gesti Jónssyni	Löggiltur endurskoðandi og eigandi (partner) KPMG, ytri endurskoðun Kaupþings	31. júlí 2009
Reynir Traustason	Ritstjóri DV	28. júlí 2009
Rúna Malmquist	Sjóðstjóri innlendra skuldabréfa hjá rekstrarfélagi Kaupþings	21. október 2009
Rúnar Guðmundsson	Sviðstjóri váttryggingasviðs Fjármálaeftirlitsins	13. maí 2009
Rúnar Magni Jónsson	Viðskiptastjóri á fyrirtækjasviði Kaupþings	20. október 2009
Sara Sigurðardóttir	Sérfræðingur á lífeyris- og verðbréfasjóðasviði Fjármálaeftirlitsins	20. október 2009
Sigmundur Ernir Rúnarsson	Forstöðumaður fréttasviðs Stöðvar 2	23. október 2009
Sigríður Logadóttir	Aðallögfræðingur Seðlabanka Íslands	8. maí 2009
Sigrún Guðmundsdóttir	Löggiltur endurskoðandi og eigandi (partner) Price Waterhouse Coopers, ytri endurskoðun Glitnis	28. júlí 2009
Sigurður Einarsson ásamt lögmanni sínum Gesti Jónssyni	Stjórnarformaður Kaupþings	8. júlí 2009 og 14. júlí 2009
Sigurður Jónsson ásamt lögmanni sínum Gesti Jónssyni	Framkvæmdastjóri og eigandi (partner) KPMG, ytri endurskoðun Sparisjóðabankans/Icebank	31. júlí 2009 og 9. október 2009
Sigurður Óli Hákonarson	Framkvæmdastjóri Landsvaka	8. október 2009
Sigurður Sturla Pálsson	Settur framkvæmdastjóri alþjóða- og markaðssviðs Seðlabanka Íslands	20. júlí 2009
Sigurjón Guðbjörn Geirsson	Innri endurskoðun Landsbankans	7. september 2009
Sigurjón Þorvaldur Árnason	Forstjóri Landsbankans	19. ágúst 2009 27. ágúst 2009 og 2. september 2009
Silvía Kristín Ólafsdóttir	Forstöðumaður viðbúnaðardeildar á fjármálasviði Seðlabanka Íslands	22. október 2009
Snæbjörn Sigurðsson	Sérfræðingur í fjárfstýringu, Landsbankinn í Lúxemborg	14. september 2009
Stefán Ákason	Forstöðumaður skuldabréfamiðlunar á sviði markaðsviðskipta Kaupþings	1. október 2009
Stefán Svavarsson	Aðalendurskoðandi Seðlabanka Íslands og stjórnarmaður Fjármálaeftirlitsins	23. október 2009 og 13. nóvember 2009
Steingrímur Ari Arason	Framkvæmdastjóri Lánasjóðs íslenskra námsmanna	12. október 2009
Steingrímur Jóhann Sigfússon	Alþingismaður	16. október 2009
Steingrímur Kárason	Framkvæmdastjóri áhættustýringar Kaupþings	22. janúar 2010 og 7. febrúar 2010
Steinþór Gunnarsson	Forstöðumaður verðbréfamiðlunar á verðbréfasviði Landsbankans	19. október 2009
Sturla Sigurjónsson	Sendiherra og ráðgjafi um utanríkismál hjá forsætisráðuneytinu	17. september 2009
Styrmir Gunnarsson	Fyrrverandi ritstjóri Morgunblaðsins	1. október 2009
Sverrir Haukur Gunnlaugsson	Sendiherra Íslands í London	4. maí 2009
Sverrir Þorvaldsson	Forstöðumaður áhættustýringar Glitnis	5. janúar 2010

<i>Nafn</i>	<i>Starfsheiti 1. október 2008</i>	<i>Dagsetning(ar) skýrslutöku</i>
Sæmundur Valdimarsson ásamt lögmanni sínum Gesti Jónssyni	Löggiltur endurskoðandi og eigandi (partner) KPMG, ytri endurskoðun Kaupþings	31. júlí 2009
Tryggvi Pálsson	Framkvæmdastjóri fjármálasviðs Seðlabanka Íslands	10. mars 2009
Tryggvi Tryggvason	Aðstoðarframkvæmdastjóri alþjóðasviðs Landsbanka Íslands	7. október 2009
Tryggvi Þór Herbertsson	Efnahagsráðgjafi ríkisstjórnar Íslands	30. mars 2009
Valgerður Sverrisdóttir	Alþingismaður og fyrrverandi viðskiptaráðherra	15. október 2009
Vignir Rafn Gíslason ásamt lögmanni sínum Garðari Gíslasyni (í fyrra skiptið)	Stjórnarformaður og eigandi (partner) Price Waterhouse Coopers, ytri endurskoðun Landsbankans	23. júlí 2009 og 5. febrúar 2010
Vilhlem Már Þorsteinsson ásamt lögmanni sínum Garðari Gíslasyni	Framkvæmdastjóri fjárstýringar Glitnis og formaður bankaráðs Glitnis	9. júlí 2009
Þorgeir Eyjólfsson	Forstjóri lífeyrissjóðs verslunarmanna (VR)	22. september 2009
Þorgerður Arna Einarsdóttir	Viðskiptastjóri á fyrirtækjasviði Kaupþings	21. október 2009
Þorsteinn Marinósson	Umsjónarmaður rekstrarmála Fjármálaeftirlitsins	17. ágúst 2009
Þorsteinn Már Baldvinsson	Stjórnarformaður Glitnis	27. maí 2009
Þorvaldur Einarsson	Fyrrverandi aðallögfræðingur Búnaðarbanka Íslands	15. september 2009
Þóra Hjaltested	Lögfræðingur í viðskiptaráðuneytinu	5. nóvember 2009
Þórarinn Gunnar Pétursson	Staðgengill aðalhogfræðings Seðlabanka Íslands	4. ágúst 2009
Þórdís Geirsdóttir	Sérfræðingur hjá Glitnis sjóðum	23. september 2009
Þórður Örlygsson	Forstöðumaður regluvörslu á lögfræðisviði Landsbankans	24. ágúst 2009 og 1. október 2009
Þórir Örn Ingólfsson	Forstöðumaður áhættustýringar á alþjóðasviði Landsbankans	6. nóvember 2009 og 30. desember 2009
Össur Skarphéðinsson	Iðnaðarráðherra	26. maí 2009