

Til: Fjármála- og efnahagsráðherra

Frá: Bankasýslu ríkisins

Dags.: 15. janúar 2018

Efni: Málefni Arion banka hf.

Inngangur

Í framhaldi af fundi stjórnarformanns og forstjóra Bankasýslu ríkisins (hér eftir „Bankasýslan“) með ráðherranefnd um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins 18. desember sl. hefur stofnunin útbúið minnisblað um málefni Arion banka hf. (hér eftir „Arion“).

Sem umsýsluaðili á 13% eignarhlut ríkissjóðs í Arion telur Bankasýslan nauðsynlegt að vekja athygli ráðherranefndarinnar á fjórum þáttum í rekstri bankans, sem þarfnast nánari skoðunar eða bæta þarf úr, ef ríkissjóður á að ná að hámarka arðsemi af hlutafjárframlagi sínu til bankans. Um er að ræða (1) stjórnarhætti Arion, (2) sölu bankans í gegnum dótturfélag sitt BG12 slhf. (hér eftir „BG12“) á hlut í Bakkavör¹, (3) fjárfestingar bankans og tengdra sjóða í félaginu Sameinað Sílikon hf. (hér eftir „United Silicon“) og tengdra aðila og (4) fyrirhugaða arðgreiðslu í formi hlutabréfa bankans í Valitor Holding hf. (hér eftir „Valitor“). Jafnframt þykir Bankasýslunni nauðsynlegt að vekja athygli ráðherranefndarinnar á þessum þáttum, í ljósi annarra fjárhagslegra hagsmuna ríkissjóðs tengda bankanum, þ.e. endurgreiðslu á skuldabréfi, sem Kaupþing ehf. (hér eftir „Kaupþing“) gaf út til ríkissjóðs, og hlutdeild ríkissjóðs í söluandvirði eignarhluta Kaupþings í bankanum.

Tafla 1: Fjárhagslegir hagsmunir ríkisins sem hluthafa í viðskiptabönkum (fjárhæðir í ma.kr.)²

<u>Banki</u>	<u>Eignarhlutur</u>	<u>Eigið fé hluthafa</u>	<u>Hluttur ríkisins í eigin fé hluthafa</u>	<u>Bókfært virði á ríkisreikningi</u>
Arion banki hf.	13%	221,5	28,8	9,9
Íslandsbanki hf.	100%	175,3	175,3	172,3
Landsbankinn hf.	<u>98,2%</u>	<u>243,1</u>	<u>238,8</u>	<u>147,2</u>
Samtals	69,2%	640,0	442,9	329,3

¹ Hér vísar heitið Bakkavör til móðurfélags samstæðu þeirra félaga sem framleiða og selja tilbúna rétti undir vörumerki með sama nafni. Var það annars vegar félagið Bakkavor Group Limited, sem selt var af BG12 í janúar 2016, og hins vegar félagið Bakkavor Group plc, sem stóð að almennu útboði og skráningu hluta á skipulegum markaði í nóvember 2017.

² Eigið fé hluthafa 30. september 2017 og bókfært virði á ríkisreikningi 31. desember 2016.

Stjórnarhættir

Miklar breytingar hafa orðið á stjórn bankans síðastliðna sextán mánuði. Þann 19. september 2016 var framkvæmdastjóri hjá Kaupþingi kjörinn áttundi stjórnarmaður bankans. Á aðalfundi bankans 9. mars sl. er síðan Jakob Már Ásmundsson kjörinn í stað Benedikts Olgeirssonar. Einungis tveimur mánuðum eftir að hafa fengið endurnýjað umboð á aðalfundi, eða þann 10. maí sl., segir stjórnarformaður bankans, Monica Caneman, af sér. Tekur þá Guðrún Johnsen, varaformaður, sæti stjórnarformanns. Rúmum mánuði síðar, eða 23. júní, er Eva Cederbalk svo kjörin sem nýr stjórnarmaður í stað Caneman og verður stjórnarformaður bankans í kjölfarið. Allir fyrrgreindir stjórnarmenn eru tilnefndir af félaginu Kaupskil ehf. (hér eftir „Kaupskil“), sem er dótturfélag Kaupþings. Þann 15. nóvember sl., daginn eftir stjórnarfund, er Guðrúnu Johnsen svo tilkynnt, að breytingar séu fyrirhugaðar á stjórn bankans. Þann 30. nóvember er svo Steinunn Kristín Þórðardóttir kjörinn nýr stjórnarmaður í stað Guðrúnar.

Þrátt fyrir að eðlilegt sé að reglulegar breytingar séu gerðar á stjórnnum hlutafélaga má benda á að eftir aðalfund bankans á síðasta ári hafa bæði bæði formaður og varaformaður stjórnar bankans horfið á braut. Bæði fráfarandi og núverandi stjórnarformenn hafa aðsetur erlendis, en það hlýtur að vera erfiðara að sinna stjórnarstörfum úr slíkri fjarlægð, m.a. reglulegum samskiptum við hluthafa. Þannig var stjórnarformaður Arion aldrei viðstaddur neinn af þeim fjórum hluthafafundum, sem haldnir voru á síðasta ári fyrir utan aðalfund, en slíkt fyrirkomulag hlýtur að teljast óæskilegt. Þá hefur verið gefið í skyn af hálfu Arion að í ljósi fjölgunar hluthafa í bankanum að ársfjórðungslegar kynningar á afkomu bankans verði ekki með sama hætti og áður, en Bankasýslan telur mikilvægt að bankinn haldi reglulega kynningarfundum þar sem öllum hluthöfum er boðið.

Breytingar á stjórnarháttum hafa átt sér stað samhliða breytingum á eignarhaldi bankans. Þann 19. mars sl. tilkynnti Kaupþing um sölu á 29,0% hlut í Arion til fjögurra stofnanafjárfesta fyrir samtals 48,8 ma.kr. og veitti þeim til viðbótar kauprétt á 21,9% hlut í bankanum. Var um að ræða sjóði í stýringu Attestor Capital LLP (hér eftir „Attestor“), Taconic Capital Advisors UK LLP (hér eftir „Taconic“) og Och-Ziff Capital Management Group LLC (hér eftir „Och-Ziff“) og félagið ELQ Investors II Ltd, dótturfélag Goldman Sachs International. Þann 14. september sl. tilkynnti Fjármálaeftirlitið (hér eftir „FME“) Attestor og tengdum aðilum að þeir teldust hæfir til að fara með virkan eignarhlut, sem næmi allt að 20% í Arion, Valitor og öðrum dótturfélögum bankans í eftirlitsskyldri starfsemi. Þann 22. september sl. tilkynnti FME svo Taconic og tengdum aðilum að þeir teldust einnig hæfir til að fara með virkan eignarhlut, sem næmi allt að 33% í Arion og sömu dótturfélögum.³ Gera má ráð fyrir að heimildin til að fara með tilgreinda eignarhluti nái einnig til óbeins eignarhalds þessara aðila, en sömu sjóðir í rekstri Attestor, Taconic og Och-Ziff sem og Goldman Sachs International voru allir tilgreindir í hópi tíu stærstu hluthafa Kaupþings í ársreikningi félagsins fyrir 2016. Þrátt fyrir að fyrrgreindur kaupréttur hafi ekki verið nýttur, keypti Attestor í kringum 25. september sl. um 0,45% hlut í Arion fyrir 830 m.kr. Var strax ljóst að með kaupunum náði Attestor nægjanlegu atkvæðamagni með stuðningi minni hluthafa til að tilnefna stjórnarmann og varð Steinunn fyrir valinu.

³ Samkvæmt ákvörðun FME fer Kaupskil með hlut TCA New Sidecar III S.à.r.l í Arion, en það félag hefur veitt Taconic ákvörðunarvald um fjárfestingar. Fer Kaupskil með þennan hlut þar til hin sérstöku skilyrði FME frá 8. janúar 2010, sem gilda um eignarhald Kaupþings í gegnum Kaupskil falla brott, í síðasta lagi þegar hlutabréf í bankanum verða tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði.

Tafla 2: Hluthafar Arion banka þann 25. september 2017

<u>Nafn hluthafa</u>	<u>Eignarhlutur</u>
Kaupskil ehf. (f.h. Kaupþings)	57,41%
Bankasýslan (f.h. Ríkissjóðs Íslands)	13,0%
Attestor (f.h. Trinity Investments Designated Activity Company) ⁴	10,44%
Taconic (f.h. TCA New Sidecar III S.à.r.l) ⁵	9,999%
Och-Ziff (f.h. Sculptor Investments S.à.r.l) ⁶	6,58%
ELQ Investors II Ltd	2,57%

Sala Arion á hlut í Bakkavör

Þann 25. janúar 2016 tilkynnti Arion að BG12, sem er 62,0% í eigu bankans, hafi selt 45,9% hlut sinn í Bakkavör. Aðrir hluthafar BG12, sem var stofnað á árinu 2013 sem eignarhaldsfélag til að halda utan um eignarhlut í Bakkavör, eru aðallega lífeyrissjóðir, eins og Lífeyrissjóður verslunarmanna með 14,3% hlut og Gildi – lífeyrissjóður með 11,6% hlut. Kemur fram í tilkynningunni að kaupandi hlutarins hafi verið „félag í eigu bandarískra fjárfestingasjóða í stýringu hjá The Baupost Group L.L.C. og bræðranna Ágústss Guðmundssonar, forstjóra [Bakkavarar], og Lýðs Guðmundssonar, stjórnarformanns [Bakkavarar], en bræðurnir átta fyrir um 38% í [félaginu]“. Kom einnig fram í tilkynningunni að söluverðið hafi numið rúmum 147 milljónum sterlingspunda.⁷ Í ársreikningi BG12 fyrir árið 2016 kemur fram að bókfært virði eignarhlutarins hafi verið 11,8 ma.kr. þann 31. desember 2015, að söluandvirði hans hafi verið 26,9 ma.kr. og söluhagnaður því 15,2 ma.kr.

Þann 10. nóvember 2017 lauk svo almennu útboði á hlutabréfum í Bakkavör og skráningu þeirra á skipulegan markað í kauphöllinni í London. Kom þá í ljós að verðmæti eignarhlutar BG12 hafði því sem næst þrefaldast, eða úr 147,0 milljónum sterlingspunda í 433,1 milljón sterlingspunda á því tuttugu mánaða tímabili, sem leið þar á milli, eins og kemur fram í töflu 3.

Tafla 3: Verðmæti eignarhluta BG12 í Bakkavör (fjárhæðir í milljónum, fyrir utan gengi)

	<u>Við sölu BG12⁸</u>	<u>Við almennt útboð⁹</u>
Söluandvirði hluta	£ 147,0	£ 160,7
Seldir hlutir	45,9%	17,0%
Markaðsvirði alls hlutafjár	£ 320,1	£ 943,0
Gengi sterlingspunds í krónum	ISK 183,3	ISK 136,4
<i>Markaðsvirði seldra hluta BG12:</i>		
Í sterlingspundum	£ 147,0	£ 433,1
Í krónum	ISK 26.949,0	ISK 59.079,6

⁴ Attestor stýrir fjárfestingum Trinity Investments Designated Activity Company.

⁵ Fjárfestingafélagið veitir Taconic ákvörðunarvald um fjárfestingar.

⁶ Sculptor Investments S.à r.l. er óbeint í fullri eigu fjárfestingasjóða, sem stýrt er af Och-Ziff.

⁷ Sjá <https://www.arionbanki.is/bankinn/fjolmidlar/frettir/frett/2016/01/25/BG12-selur-eignarhlut-sinn-i-Bakkavor/>

⁸ Söluandvirði BG12 á hlutunum í krónum skv. ársreikningi félagsins fyrir 2016. Gengi sterlingspunds reiknað út frá uppgöfn söluandvirði af hálfu BG12 í krónum og af hálfu Arion í sterlingspundum.

⁹ Markaðsvirði tekur ekki tillit til nýrra hluta, sem boðnir voru til sölu í útboðinu.

Tafla 4 sýnir muninn á söluandvirði eignarhlutar BG12 í Bakkavör miðað við það verð sem fékkst með sölu félagsins í janúar 2016 og með almennu útboði á hlutunum í nóvember 2017. Nam munurinn 286,1 milljón sterlingspunda, en þar af var hlutur Arion 177,4 milljónir sterlingspunda og hlutdeild ríkissjóðs í hlut Arion 23,1 milljón sterlingspund. Ef stuðst er við gengi íslensku krónunnar í töflu 3 nam mismunur á hlut Arion 19,9 ma.kr. og mismunur á hlutdeild ríkissjóðs í hlut Arion 2,6 ma.kr.¹⁰

Tafla 4: Mismunur á söluandvirði eignarhluta BG12 í Bakkavör (fjárhæðir í milljónum)

	<u>Í sterlingspundum</u>	<u>Í krónum</u>
Samtals mismunur	£ 286,1	ISK 32.130,5
Hlutur Arion	177,4	19.924,2
Hlutdeild ríkissjóðs í hlut Arion	23,1	2.590,1

Ef verðmæti hlutafjár Bakkavarar, sem selt var af BG12, hefði verið það sama við sölu og það var við almenna útboðið gæti ríkissjóður hafa farið á mis við 2,6 ma.kr. Er um að ræða svipaða fjárhæð, sem talið er að ríkissjóður hafi orðið af vegna sölu Landsbankans hf. á hlut í Borgun hf., eða í Borgunarmálinu svokallaða. Því til viðbótar má benda á að það tekur um tólf mánuði að undirbúa almennt útboð og skráningu á hlutabréfum. Er því augljóst að skömmu eftir sölu BG12 hafa kaupendur hlutanna farið að huga að sölu þeirra.

Í ljósi þessa tveggja atriða þótti Bankasýslunni nauðsynlegt að spyrja Arion nánar um sölu á reglubundnum kynningarfundum á uppgjöri bankans fyrir níu mánaða tímabilið, sem lauk 30. september sl. Var fundurinn haldinn 15. nóvember sl. Gat Arion ekki svarað spurningum um hvert söluandvirði hlutanna hafi verið miðað við undirliggjandi rekstrarhagnað. Þá var ekki ljóst hvort að BG12 eða Bakkavör hafi stýrt söluferlinu á hlut BG12 í Bakkavör, en ferlinu var stýrt af fjárfestingarbanka, sem um langt skeið hefur verið nátengdur Bakkavör og því vel kunnugur stjórnendum félagsins. Þá er alls ekki ljóst hversu opið ferlið var. Má segja að frá sjónarhóli Bankasýslunnar vakni upp sömu spurningar og í Borgunarmálinu, sbr. bréf stofnunarinnar þann 26. janúar 2016 til bankaráðs Landsbankans hf.

Þegar sala BG12 á Bakkavör var samþykkt á stjórnarfundum Arion í nóvember 2015, greiddi þáverandi varaformaður bankans atkvæði gegn tillögunni. Á stjórnarfundum 14. nóvember sl. lagði varaformaðurinn fram tillögu um að gerð yrði könnun á söluferlinu, en sú tillaga var felld. Degi síðar var varaformanninum svo tjáð, að breytingar væru fyrirhugaðar á stjórn bankans og hans aðkomu væri ekki óskað. Á stjórnarfundum Arion 6. desember sl. lagði fulltrúi Bankasýslunnar fram tillögu um að innri endurskoðanda bankans yrði falið að gera formlega athugun á söluferlinu. Þeirri tillögu var einnig hafnað og lagði fulltrúi okkar þá í framhaldinu fram sérstaka bókun.

Er ljóst að Bankasýslan getur þurft að kalla eftir svipuðum upplýsingum eins og stofnunin óskaði eftir í Borgunarmálinu, til að meta hvort að ráðstöfunin hafi verið í samræmi við lög sem gilda um stofnunina og eigandastefnu ríkisins. Þarf stofnunin m.a. að óska eftir upplýsingum um (1) hver hafi haft forræði á sölu eignarhlutanna, þ.e. Arion, BG12 eða Bakkavör, (2) hver hafi valið fjárfestingarbanka til að stýra söluferlinu, (3) hvers vegna slík söluaðferð á hlutunum hafi orðið fyrir valinu í stað almenns útboðs á þeim og skráningar, (4) hverjum hafi verið gefinn kostur á því að bjóða í hlutina, (5) hversu margir hafi tekið þátt í söluferlinu á mismunandi stigum þess, (6) hvaða verðmat hafi verið lagt til grundvallar því

¹⁰ Til að gæta sanngirni, þá gera fyrrgreindir útreikningar ekki ráð fyrir neinni ávöxtun fjármagnsins á tímabilinu frá sölu BG12 til almenns útboðs á hlutum í Bakkavör.

að boði endanlegra kaupenda hafi verið tekið og (7) hvort að aðrir þættir hafi haft áhrif á því að tilboði kaupenda hafi verið tekið.

Lánveiting og hlutafjárframlag til United Silicon og tengdra aðila

Arion ákvað árið 2014 að taka þátt í fjármögnun á byggingu verksmiðju félagsins United Silicon. Sama ár ákvað Frjálsi lífeyrissjóðurinn, sem er í rekstri og stýringu Arion, að veita Kísil III slhf. (hér eftir „Kísill“), öðrum af tveimur stærstu hluthöfum United Silicon, skuldabréfalán, sem veitt var í mars 2015. Nam lánið fjárhæð 3,4 milljónum evra, en greitt út í íslenskum krónum (samsvarandi rúmum 500 m.kr.), með tryggingu í forgangshlutabréfum í United Silicon.¹¹ Í árslok 2016 hélt Arion á 4,0% hlut í United Silicon. Á árinu 2017 tók bankinn svo þátt í hlutafjárukningu í félaginu.¹² Í árshlutareikningum Arion fyrir fyrstu sex mánuði og fyrstu níu mánuði ársins 2017 er gerð ítarleg grein fyrir málefnum United Silicon, sem fékk heimild til greiðslustöðvunar 14. ágúst sl. Var heimildin veitt vegna erfiðleika í framleiðslu hjá verksmiðju félagsins, sem rekja má til tæknibilana eftir að starfsemi hennar hófst í nóvember 2016.

Arion er stærsti lánardrottinn United Silicon með heildar skuldbindingu að fjárhæð 9,1 ma.kr., að meðtöldum lánsloforðum og tryggingum, skv. árshlutareikningi bankans fyrir níu mánaða tímabilið 1. janúar til 30. september 2017. Var United Silicon þá orðið að dótturfélagi bankans.¹³ Fjárhæð heildarskuldbindingar bankans hafði aukist úr 8,0 ma.kr. frá 30. júní sl., m.a. vegna aukinna lánveitinga bankans til félagsins á meðan það hafði heimild til greiðslustöðvunar og veikingar íslensku krónunnar. Að því gefnu að starfsemi verksmiðju félagsins verði haldið áfram, telur Arion viðeigandi varúðarfærslu vera 3,7 ma.kr., sem samanstendur af 0,7 ma.kr. vegna skuldabréfa og 3,0 ma.kr. vegna útlána og krafna. Nam eftirstandandi skuldbinding bankans gagnvart félaginu því 5,4 ma.kr. þann 30. september sl., þ.m.t. lánsloforð og tryggingar. Þá hafði Arion á árinu 2017 fært niður alla hlutafjäreign í United Silicon að fjárhæð 1,1 ma.kr. Í byrjun árs 2017 hélt Arion á hlutafé í United Silicon að verðmæti 257 m.kr. Var hluturinn afskrifaður á fyrsta fjórðungi ársins og lagði bankinn fram samtals 907 m.kr. sem viðbótar hlutafjárframlag í apríl og júní til félagsins, sem var svo afskrifað í árshlutareikningi bankans fyrir sex mánaða tímabilið 1. janúar til 30. júní 2017, sem samþykktur var af stjórn hans 23. ágúst sl. Tafla 5 sýnir niðurfærslur Arion í tengslum við hlutafjárframlög og lánveitingar til United Silicon, skv. fyrirbyggjandi upplýsingum, og hlutdeild ríkissjóðs í þeim. Nema þær samtals 4.834 m.kr. og hlutdeild ríkissjóðs, sem 13% eigandi bankans, í þeim 628 m.kr.

¹¹Um fjárfestingar Frjálsa lífeyrissjóðsins í United Silicon og tengdum aðilum má finna upplýsingar á slóðinni <http://www.frjalsi.is/forsida/um-sjodinn/frettir/frett/2017/09/27/Um-fjarfestingu-Frjalsa-lifeyrissjodsins-i-United-Silicon/>. Þær voru einnig tilefni greinaskrifa Hróbjartar Jónatanssonar, hrl., í Morgunblaðinu 26. nóvember og 11. desember sl.

¹² Aðalfundur United Silicon var haldinn 26. maí sl. Í ársreikningi félagsins fyrir árið 2016 kemur fram í lista yfir hluthafa þess að Arion hafi haldið á 4,02% hlutafé í félaginu, að Frjálsi lífeyrissjóðurinn á 2,48% og Eftirlaunasjóður atvinnuflugmanna á 0,35%, en þessi sjóðir eru í rekstri og stýringu hjá Arion.

¹³ Þar sem United Silicon er orðið dótturfélag bankans hafa lán bankans til félagsins ekki áhrif á reikningsskil hans á samstæðugrunni, heldur einungis á móðurfélagsgrunni.

Tafla 5: Niðurfærslur Arion á hlutafjárframlögum og lánveitingum til United Silicon og hlutdeild ríkissjóðs í þeim (fjárhæðir í m.kr.)

	Niðurfærslur <u>Arion</u>	Hlutdeild ríkissjóðs í <u>niðurfærslum Arion</u>
Hlutafé	1.164	151
Skuldabréf	708	92
Útlán og kröfur	<u>2.962</u>	<u>385</u>
Samtals niðurfærslur	4.834	628

Eins og áður hefur komið fram þá er ljóst að a.m.k. tveir sjóðir í rekstri og stýringu Arion, Frjálsi lífeyrissjóðurinn og Eftirlaunasjóður atvinnuflugmanna, hafa lagt fram hlutafé til United Silicon. Frjálsi lífeyrissjóðurinn ákvað að taka þátt í hlutafjárukningu í United Silicon þrisvar sinnum. Í fyrstu tvö skiptin, þann 29. febrúar 2016 og 19. október 2016, til að mæta auknum byggingarkostnaði með kaupum á almennum hlutabréfum í A flokki, og í þriðja skiptið þann 13. mars sl., vegna erfiðleika United Silicon við gangsetningu verksmiðjunnar, með kaupum á hlutabréfum í C flokki. Kaupin á hlutabréfum í A-flokki námu samtals 195 m.kr., en kaupin á hlutabréfum í C-flokki 397 m.kr., eða tvöfalt hærri fjárhæð. Eru hlutafjárframlög Frjálsa lífeyrissjóðsins því veitt þegar komið hefur í ljós að undirliggjandi trygging skuldabréfaláns sjóðsins til Kísils hefur fallið verulega að verðgildi og sjóðurinn hefði að öllu jöfnu átt að færa niður verðmat lánsins í reikningum sínum. Hefur Frjálsi lífeyrissjóðurinn gefið til kynna að tap hans á fjárfestingunum geti numið rúmlega 0,5% af heildareignum sjóðsins. Fær Bankasýslan ekki betur séð en að öll fjárfesting Frjálsa lífeyrissjóðsins til United Silicon og tengdra aðila sé glötuð.¹⁴

Á kynningarfundum Arion 14. nóvember sl. kom fram að bankinn teldi að það myndi kosta um 6 milljónir evra (eða um 0,7 ma.kr.) að gangsetja verksmiðjuna þannig að hún næði fullum afköstum, en mun hærri fjárhæð til þess að gera hana fyrsta flokks. Var mismunurinn skýrður þannig út, að til að gangsetja verksmiðjuna þyrfti að skipta út ónýtum tækjum og búnaði, sem notuð eru við framleiðslu, en til að gera verksmiðjuna fyrsta flokks þyrfti að endurbæta og fjárfesta frekar í innviðum hennar og öðrum búnaði.¹⁵ Á sama kynningarfundum spurðu fulltrúar Bankasýslunnar um ýmsar ákvarðanir, sem teknar voru við lánveitingu og útgreiðslu lánsloforða, eins og t.d. skýrslur tækni- og verkfræðinga um ástand verksmiðjunnar o.s.frv., en stofnunin fékk ekki fullnægjandi svör.

¹⁴ Í árslok 2016 námu eignir Frjálsa lífeyrissjóðsins samtals 186,5 ma.kr.

¹⁵ Sjá einnig <http://ruv.is/frett/kostar-thrja-milljarda-ad-klara-verksmidju-us>

Fyrirhuguð arðgreiðsla með hlutum Arion í Valitor

Á stjórnarfundum Arion 7. og 8. júní sl. var lögð fram bókun, þar sem komu fram fyrirætlanir stjórnarinnar um að leggja fram tillögu til hluthafafundar um að greiða hluti bankans í Valitor sem arð til hluthafa. Hafði stjórnin sett fram tíu skilyrði, sem þyrfti að uppfylla áður en að hún samþykkti slíka tillögu fyrir hluthafafund. Eitt af þessum skilyrðum var að enginn hluthafi setti sig á móti þessari aðgerð. Þessi tillaga var lögð fram af hálfu fulltrúa Kaupþings í stjórninni og var Bankasýslan upplýst af fulltrúa stofnunarinnar í stjórn Arion að fulltrúi Kaupþings í stjórninni hefði gefið í skyn að ekkert yrði af almennu útboði og skráningu bankans nema að arðgreiðslan yrði samþykkt.

Í drögum dags. 15. september sl. að skráningarlýsingu fyrir almennt útboð á hlutabréfum í Arion kemur fram að Arion sé að veða og meta ýmsa möguleika, eins og opna sölu á Valitor eða arðgreiðslu á hlutunum í félaginu til hluthafa bankans. Í drögum er einnig gerð grein fyrir því að í tengslum við sölu á hlut í Arion til fjögurra fjárfestingarsjóða, sem tilkynnt var um 19. mars sl., hafi Kaupskil og sjóðirnir gert með sér kaup- og söluréttarsamning um hluta af þeim hlutabréfum í Valitor, sem Kaupskil myndi eignast í kjölfar arðgreiðslu Arion á hlutum í félaginu eða með öðrum hætti. Nemur kaup- og söluverð hlutanna ákveðnu margfeldi af bókfærðu virði undirliggjandi eigin fjár hluthafa Valitor. Telur Bankasýslan að kaup- og söluræðið sé undir raunvirði hlutafjár Valitor miðað við sambærileg fyrirtæki á hlutabréfamarkaði og því verði, sem fengist fyrir félagið í heild sinni í opnu sölufarli. Er því ljóst að fjárfestingarsjóðirnir fjórir virðast ásælast Valitor sérstaklega og hafi með kaupum sínum á hlutum í Arion þegar farið að huga að því hvernig unnt væri að ná undirtökum í Valitor. Hér má geta þess að bæði Attestor og Taconic hafa öðlast heimild af hálfu FME til að eignast til samans meiri hluta í Valitor og stærri hlut í félaginu heldur en þeir halda nú á með beinum hætti í Arion.

Bankasýslunni var send bókun stjórnarinnar þann 13. júní sl. ásamt kynningu frá alþjóðlegum fjárfestingarbankanum, sem hefur umsjón með almennu útboði á hlutum í bankanum. Með bréfi Bankasýslunnar dags. 19. júlí sl. skýrði stofnunin Arion frá því að hún myndi greiða atkvæði gegn slíkri tillögu á hluthafafundi. Með vísan í eigandastefnu ríkisins var m.a. bent á það í bréfi stofnunarinnar að leggja hefði átt vel ígrundað mat á kosti og galla þess að ráðstafa eða halda á eignarhlutum í Valitor og hvort best væri að selja eignarhlut bankans í Valitor í heilu lagi í opnu ferli „þannig að tryggt yrði að markaðsverð fengist fyrir hlutinn“.¹⁶ Taldi Bankasýslan í þessu sambandi að stjórn Arion hefði mátt horfa sérstaklega til sölu Landsbankans hf. á hlut í Borgun hf., en í bréfi stofnunarinnar voru stjórnarhættir bankans gagnrýndir að þessu leyti. Þann 25. ágúst sl. sendi bankastjóri Arion svo bréf til stjórnarformanns Bankasýslunnar þar sem hann vísaði á bug fullyrðingum stofnunarinnar í bréfi hennar til stjórnar bankans.

Með afstöðu Bankasýslunnar var ljóst að eitt af skilyrðum stjórnar bankans, sem laut að samþykki allra hluthafa, var þar með ekki uppfyllt. Var stofnunin upplýst í framhaldi af næsta stjórnarfundum um að málið væri komið af dagskrá stjórnar. Þann 1. desember sl. berst hins vegar stofnuninni, og öðrum hluthöfum, afrit af bréfi Attestor til Arion, ásamt lögfræðilegri álitsgerð frá Rétti, lögmannsstofu. Í bréfinu ályktar Attestor, að það sé hagsmunum Arion og hluthafa bankans fyrir bestu að stjórn bankans samþykki sem fyrst að greiða út hluti Arion í Valitor sem arð til hluthafa bankans, þ.e. þvert á þá ákvörðun, sem stjórn bankans virðist hafa tekið eftir bréf Bankasýslunnar dags. 19. júlí sl. (Í álitsgerðinni kemst Réttur að þeirri niðurstöðu, að heimild fulltrúa íslenska ríkisins í stjórn Arion samkvæmt

¹⁶ Í þessu sambandi má benda á að allar nýlegar sölu á félögum í svipuðum rekstri og Valitor hafa farið þannig fram að félögin eru seld í heilu lagi.

hluthafasamkomulaginu, um að beita neitunarvaldi, eigi ekki við um arðgreiðslu af hálfu Arion í hlutabréfum í Valitor.) Í bréfinu reifar Attestor sjónarmið máli sínu til stuðnings sem og viðhorf til framtíðarstefnu Valitor. Í bréfi Attestor er því haldið fram að það sé mikil hættu á því að verðmæti Valitor hríðfalli („will be destroyed“) á næstu einum til tveimur árum. Þá er athyglisvert að Attestor virðist fjalla sérstaklega um möguleika Valitor á að verða ráðandi á innlendum markaði („domestic champion“), á meðan viðskipti með félög í svipaðri starfsemi og Valitor eigi sér stað á milli landa og jafnvel heimssvæða. Þá gerir Attestor grein fyrir því að félagið sé tilbúið leggja fram 40 til 50 milljónir bandaríkjadala í hlutafjárframlög til Valitor að því gefnu að arðgreiðslan fari fram.

Eftir stjórnarfund Arion 6. desember sl., þar sem bréf Attestor var rætt, upplýsti fulltrúi Bankasýslunnar í stjórn bankans stofnunina um að til stæði að ræða og samþykkja hugmyndir Attestor á næsta stjórnarfund, sem halda á 18. janúar n.k. Þannig er ljóst að verulegur ágreiningur gæti verið í aðsigi á milli hluthafa bankans, þar sem stjórn bankans virðist vera að taka U-beygju í afstöðu sinni til arðgreiðslu til hluthafa í formi hlutabréfa bankans í Valitor.

Afstaða Bankasýslunnar til málefna bankans

Bankasýslan fer með eignarhluti ríkisins í fjármálafyrirtækjum „í samræmi við lög, góða stjórnarsýslu- og viðskiptahætti og eigendastefnu ríkisins á hverjum tíma“, sbr. 2. mgr. 1. gr. laga nr. 88/2009 um stofnunina. Stofnunin mun þó alltaf meta hverju sinni hvort að hagsmunir ríkisins, sem eiganda fjármálafyrirtækis, skarist á við aðra hagsmuni ríkissjóðs. Slíkt mat þarf að framkvæma í tilfalli Arion, m.a. í ljósi þess að ríkissjóður mun fá í sinn hlut stóran hluta af söluandvirði á hlutum Kaupþings í Arion. Eftir að hafa ráðfært sig við tilsjónarmann ríkisins með málefnum Kaupþings í tengslum við stöðugleikaframlagið, er það niðurstaða stofnunarinnar að hagsmunir ríkissjóðs sem hluthafa í Arion skarist ekki á við aðra hagsmuni ríkissjóðs í tengslum við sölu Kaupþings á hlutum í bankanum.

Sem eigandi á meira en 10% hlut í Arion getur Bankasýslan krafist þess á hluthafafundi að fram fari rannsókn á „tilgreindum atriðum varðandi starfsemi [bankans]“ og „farið þess á leit við ráðherra að hann tilnefni rannsóknarmenn“ sbr. 1. mgr. 97. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög.¹⁷ Slík rannsókn, sem gæti náð til sölnunnar á Bakkavör og lánveitinga og hlutafjárframlaga til United Silicon, myndi án efa leiða til mikilla tafa á sölufarli Arion, þar sem ríkissjóður hefur fjárhagslega hagsmuni. Þá hefur fulltrúi stofnunarinnar í stjórn Arion neitunarvald á öllum viðskiptum á milli Arion annars vegar og Kaupþings og tengdra aðila hins vegar, sem Bankasýslan telur að unnt væri að beita í tilfalli arðgreiðslu á hlutabréfum í Valitor til hluthafa. Því til viðbótar veita lög nr. 2/1995 minni hluta eigendum ákveðna vernd gagnvart slíkum ráðstöfunum, þar sem „[f]élagsstjórn..[má] ekki gera neinar þær ráðstafanir sem eru fallnar til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins“, sbr. 76. gr. laga nr. 2/1995.

Í ljósi fyrrgreindra réttinda stofnunarinnar sem hluthafa, hefur Bankasýslan það til alvarlegrar skoðunar að senda stjórn Arion bréf, með afriti til allra hluthafa, og tilkynna að fulltrúi stofnunarinnar í stjórn bankans muni beita neitunarvaldi við samþykki tillögu um arðgreiðslu á hlutabréfum í Valitor. Þar sem Bankasýslan telur að slík arðgreiðsla og framsal brjóti í bága við samningsbundinn rétt íslenska ríkisins, skv. hluthafasamkomulagi aðila frá september 2009, mun stofnunin einnig taka fram í slíku bréfi að

¹⁷ Ef getið er um ráðherra eða ráðuneyti í lögum nr. 2/1995, án þess að málefnavið sé tilgreint sérstaklega eða til þess vísað, er átt við ferðamála-, iðnaðar- og nýsköpunarráðherra eða atvinnuvega- og nýsköpunarráðuneyti.

hún muni fara fram á lögbann hjá Sýslumanninum í Reykjavík á framkvæmd arðgreiðslunnar, verði hún samþykkt á hluthafafundi Arion. Í bréfinu mundi stofnunin að lokum taka fram að það væri til skoðunar hjá henni að kalla eftir upplýsingum um sölu Arion á eignarhlut í Bakkavör annars vegar og lánveitingum og hlutafjárframlögum bankans og sjóða í rekstri og stýringu hans til United Silicon og tengdra aðila hins vegar, í samræmi við fyrri rannsóknir Bankasýslunnar á ráðstöfum fjármuna af hálfu viðskiptabanka í eigu ríkisins, eins og í Borgunarmálinu svokallaða og vegna sölu Arion á hlutum í Símanum hf. fyrir almennt útboð og skráningu hluta í því félagi. Yrði bent á það í bréfinu að fyrrgreind málefni Arion hafi verið rædd í ráðherranefnd um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins.

Í ljósi lögbundins hlutverks Bankasýslunnar, eigendahagsmuna ríkissjóðs í Arion og fyrri rannsókna stofnunarinnar, telur stofnunin að henni sé beinlínis skylt að ráðast í slíkar aðgerðir. Bankasýslunni telur hins vegar rétt að benda á að slíkar aðgerðir af hálfu stofnunarinnar gætu tafið söluferli Arion banka, en farsæl sala á hlutum í bankanum er ríkissjóði til hagsbóta, þar sem ríkissjóður fær hlutdeild í söluandvirði Kaupþings og sala eignarhluta ríkissjóðs í öðrum viðskiptabönkum, sem og í Arion, ætti að verða auðveldari. Við ákvörðun um aðgerðir þarf því einnig að horfa til þeirra hagsmuna.