

**Framkvæmdanefnd um einkavæðingu  
Maí 1999**

# **Einkavæðing 1996-1999**

**skýrsla**

Einkavæðing 1996-1999, skýrsla  
ISBN 9979-9133-5-5  
1999 Framkvæmdanefnd um einkavæðingu  
Steindórsprent Gutenberg

<b>INNGANGUR.....</b>	<b>5</b>
<b>1. EINKAVÆÐING 1995-1999 .....</b>	<b>8</b>
1.1 <i>Stefnumörkun .....</i>	8
1.2 <i>Sala á hlutabréfum ríkissjóðs 1996 - 1999.....</i>	9
<b>2. SKIPULAG EINKAVÆÐINGARSTARFS.....</b>	<b>10</b>
2.1 <i>Skýrar verklagsreglur.....</i>	10
2.2 <i>Viðamikill undirbúningur sölu hlutafjár .....</i>	11
2.3 <i>Söluaðferðir við einkavæðingu.....</i>	13
– Rekstri hætt og eignir seldar.....	13
– Hlutabréf seld í dreifðri sölu til almennings.....	13
– Tilboðssala hlutabréfa .....	14
– Blönduð aðferð.....	14
2.4 <i>Kynning á einkavæðingu.....</i>	15
2.5 <i>Hlutafélagavæðingin 1996-1998.....</i>	17
– Landsbanki Íslands hf. ....	18
– Búnaðarbanki Íslands hf.....	19
– Landssími Íslands hf. ....	19
– Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.....	21
– Íslenskir aðalverktakar hf. ....	21
2.6 <i>Sala til starfsmanna.....</i>	22
2.7 <i>Þróun íslensks hlutabréfamarkaðar.....</i>	24
<b>3. EINKAVÆÐINGARVERKEFNI.....</b>	<b>27</b>
3.1 <i>Jarðboranir hf. ....</i>	27
3.2 <i>Skýrr hf. ....</i>	28
3.3 <i>Bifreiðaskoðun hf. ....</i>	35
3.4 <i>Íslenska járnblendifélagið hf. ....</i>	37
3.5 <i>Íslenskur markaður hf. ....</i>	40
3.6 <i>Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf. ....</i>	41
3.7 <i>Íslenskir aðalverktakar hf. ....</i>	46
3.8 <i>Stofnfiskur hf. ....</i>	50
3.9 <i>Áburðarverksmiðjan hf.....</i>	53
3.10 <i>Hólalax hf.....</i>	59
3.11 <i>Barri hf. ....</i>	61
3.12 <i>Internet á Íslandi hf.....</i>	62
3.13 <i>Námsgagnastofnun.....</i>	63
3.14 <i>Sementsverksmiðjan hf. ....</i>	64
<b>4. EINKAVÆÐING Í FRAMTÍÐINI.....</b>	<b>67</b>
4.1 <i>Áframhaldandi breyting í ríkisrekstri.....</i>	67
4.2 <i>Skipulag einkavæðingarstarfs.....</i>	70
<b>5. VIÐAUKAR.....</b>	<b>72</b>
– Verklagsreglur um einkavæðingu .....	72
– Erindisbréf framkvæmdanefndar um einkavæðingu .....	75
– Svar fjármálaráðherra við fyrirspurn Guðmundar Árna Stefánssonar um kostnað af breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög.....	76
– Viðbótarsvar fjármálaráðherra við fyrirspurn Guðmundar Árna Stefánssonar um kostnað af breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög.....	81
– Nokkrar áhugaverðar vefsíður.....	84



## Inngangur

Kjörtímabilið 1995–1999 var viðburðarríkt á sviði einkavæðingar. Í upphafi tímabilsins lá fyrir stefna ríkisstjórnarinnar um að gengið yrði til verka með skipulögðum hætti við að breyta rekstrarformi nokkura ríkisfyrirtækja og auka þar með sjálfstæði þeirra á markaði og selja hlutafé ríkisins í öðrum. Óhætt er að fullyrða að þessum markmiðum hafi verið náð. Búnaðarbanka Íslands og Landsbanka Íslands var breytt í hlutafélög á kjörtímabilinu. Pósti og síma var skipt í Landssíma Íslands hf. og Íslandspóst hf. um leið og samkeppni var innleidd á fjarskiptamarkaði. Nýrri stofnun, Póst- og fjarskiptaeftirliti, var komið á fót til að hafa eftirlit með fyrirtækjum á þessu sviði og annast það stjórnsýsluhlutverk sem Póst- og símamálastofnun hafði áður með höndum. Myndað var nýtt hlutafélag, Fjárfestingarbanki atvinnulífsins, með sameiningu Iðnlánasjóðs, Iðnþróunarsjóðs, Fiskveiðasjóðs og Útflutningslánasjóðs og rekstrarformi Íslenskra aðalverktaka sf. var breytt í hlutafélag. Þá seldi ríkið hlutabréf sín að hluta eða öllu leyti í stórum fyrirtækjum, m.a. Íslenska járnblendifélaginu hf., hinum nýstofnaða Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. og Áburðarverksmiðjunni hf.

Árangur í einkavæðingu á kjörtímabilinu hvílir m.a. á breyttum aðstæðum í fjármálaheiminum og breyttum áherslum í ríkisrekstri. Íslendingar hafa á undanförunum árum búið við sífellt öflugri fjármagnsmarkað, m.a. vegna endurskipulagningar í bankakerfinu og tilkomu virks hlutabréfamarkaðar á Verðbréfafingi Íslands. Hlutdeild almennings í hlutabréfakaupum á Íslandi hefur aukist verulega á undanförunum árum og á sér nú fáar hliðstæður meðal annarra þjóða. Þá hefur fjöldi fyrirtækja á almennum hlutabréfamarkaði margfaldast. Ríkissjóður hefur notið góðs af þessari þróun þegar um umfangsmikla einkavæðingu hefur verið að ræða, en ríkissjóður hefur einnig haft áhrif á þróun markaðarins. Þannig hefur þátttaka almennings í hlutabréfaútboðum verið mest þegar ríkissjóður hefur komið að málum.

Árangur í átt til frjálsræðis á markaði hefur ekki síður byggst á breyttum áherslum í ríkisrekstri en umbótum á fjármagnsmarkaði. Í upphafi kjörtímabilsins lagði ríkisstjórnin línurnar um nýskipan ríkisrekstrar. Samhliða markvissri einkavæðingu var lögð áhersla á að auka hagræðingu innan ríkisgeirans, m.a. með því að beita útboðum, gefa einkaaðilum tækifæri til að veita opinbera þjónustu og draga úr afskiptum af fyrirtækjum ríkisins sem rekin voru í samkeppnisumhverfi. Í þessu sambandi hefur verið skapaður traustur lagalegur rammi um útboð hins opinbera, leitað nýrra leiða við að veita opinbera þjónustu, m.a. með þjónustuútboðum og svokallaðri einkaframkvæmd sem mjög er að ryðja sér til rúms.

Auk undirbúnings að sölu fyrirtækja hefur framkvæmdanefnd um einkavæðingu unnið að útboðum rekstrarverkefna ríkisins. Þannig undirbjó nefndin umfangsmikið útboð á nokkrum mótuneytum stofnana fjármálaráðuneytisins. Með því var lagður grunnur að frekari útboðum á því sviði. Mikil vinna fór í að móta hugmyndir um hvernig standa mætti að því að gera rekstrarsamning við Blindrafélagið og augnlækna um rekstur augnlækningadeildar. Ekki varð þó af slíkum samningum þar sem mikil andstaða var við þessar hugmyndir innan sjúkrahúsanna. Þá skoðaði nefndin fyrir umhverfisráðherra hvort einkavæða mætti afmarkaða rekstrarþætti Landmælinga Íslands.

Á kjörtímabilinu var starfsemi Húsameistara ríkisins hætt, embættið lagt niður og verkefni þess að mestu færð til einkarekinna teiknistofa. Umfangsmiklar breytingar voru gerðar á rekstrarfyrirkomulagi verslunar í Flugstöð Leifs Eiríkssonar. Nú eru fleiri verslanir í stöðinni og allar þær sem bættust við eru einkareknar. Þessi breyting hefur skilað miklum viðbótartekjum sem nýtast til að greiða niður þær skuldir sem á flugstöðinni hvíla.

Þá var gerður nýr samningur milli eigenda Landsvirkjunar um ýmis ákvæði sem gera það að verkum að fyrirtækið verður um margt líkt því sem gerist um hlutafélög. Ekki náðist samstaða á milli eigenda um að breyta fyrirtækinu í hlutafélag. Nú er gerð ákveðin arðsemiskrafa til rekstrar Landsvirkjunar. Má telja að þessi breytta skipan sé fyrsta skrefið í þá átt að markaðsvæða orkukerfi landsmanna.

Svokölluð einkaframkvæmd á án efa eftir að leiða til þess að einkaaðilar munu á komandi árum taka að sér sífellt fleiri verkefni ríkisins. Í einkaframkvæmd felst að ríkið, að undangengnu útboði, felur einkafyrirtæki að fjármagna, fjárfesta í og annast þjónustu sem áður var hefðbundið að ríkið annaðist. Þekktasta dæmið sem kenna má við einkaframkvæmd hér á landi eru Hvalfjarðargöngin. Einnig má nefna að nú rís nýr iðnskóli í Hafnarfirði þar sem einkaframkvæmd kemur við sögu og í undirbúningi er einkaframkvæmd hjúkrunarheimilis aldraðra í Reykjavík. Ljóst er að umtalsverður sparnaður verður með nýju fyrirkomulagi Iðnskólans í Hafnarfirði auk þess sem skólinn fær nú nýtt og sérhæft húsnæði.

Þessari skýrslu er ætlað að veita upplýsingar um stefnu, framkvæmd og einstök verkefni einkavæðingar á nýliðnu kjörtímabili.

Uppbygging skýrslunnar er með þeim hætti að í fyrsta kafla er fjallað um þá stefnumörkun sem einkavæðingarstarf ríkisstjórnarinnar hvílir á og birt tafla yfir þau verkefni sem hafa verið unnin á tímabilinu. Í öðrum kafla er greint frá ýmsum atriðum í umgjörð einkavæðingarstarfsins, svo sem undirbúningi að sölu fyrirtækja,

söluaðferðum, kynningu og síðast en ekki síst þeim ítarlegu verklagsreglum sem framkvæmdanefnd um einkavæðingu hefur starfað eftir. Reglurnar eiga að tryggja vönduð vinnubrögð og jafnræði allra þeirra sem að málum koma, ekki síst gagnvart almenningi. Þriðji kafli skýrslunnar greinir ítarlega frá einstökum einkavæðingarverkefnum. Sagt er frá undirbúningi og sölu einstakra fyrirtækja. Fjórði og síðasti kafli skýrslunnar er framlag nefndarinnar til þeirrar umræðu sem óhjákvæmilega verður um fyrirkomulag einkavæðingarstarfs á næsta kjörtímabili. Með skýrslunni fylgja nokkrir viðaukar.

Ljóst er að einkavæðing er ekki eins umdeild og fyrir fáum árum síðan. Þegar einkavæðingin hófst að einhverju marki árið 1992 deildu sumir hart á sölu fyrirtækja sem voru í samkeppni. Má þar nefna prentsmiðjuna Gutenberg og Ferðaskrifstofu Íslands. Nú er ekki deilt á einkavæðingu nema í þeim tilvikum þegar menn telja samkeppni skorti eða að hún sé óæskileg. Þar fyrir utan hefur helst verið ágreiningur um hvaða söluaðferð á við í hverju tilviki. Ljóst er að þá hugarfarsbreytingu sem átt hefur sér stað á undanförunum árum má rekja til velheppnaðra einkavæðingarverkefna, samræmdra vinnubragða og aukinnar þekkingar á viðfangsefninu.

Það er von nefndarinnar að skýrsla þessi varpi skýru ljósi á það einkavæðingarstarf sem unnið var að á kjörtímabilinu 1995-1999.

## 1. Einkavæðing 1995-1999

### 1.1 Stefnumörkun

Í stefnuyfirlýsingu ríkisstjórnar Sjálfstæðisflokks og Framsóknarflokks frá 23. apríl 1995 segir m.a. um áherslur stjórnarsamstarfsins á kjörtímabilinu:

...Efnahagslegur stöðugleiki og jafnvægi í ríkisfjármálum eru forsendur framfara, lágra vaxta, öflugs atvinnulífs og atvinnuöryggis. Framtak einstaklinga verður virkjað í þágu aukinnar verðmætasköpunar. Á þann hátt verður stuðlað að hagsæld, félagslegum umbótum og afkomuöryggi. ...

Nánar er vikið að einkavæðingu, sérstaklega þar sem rakin eru meginmarkmið ríkisstjórnarinnar. Þar segir m.a.:

Að vinna að nýskipan í ríkisrekstri, t.d. með auknum útboðum, sameiningu stofnana, þjónustusamningum, breyttu launakerfi og aukinni ábyrgð stjórnenda. Stefnt verður að meiri hagkvæmni við opinberar framkvæmdir. Unnið verður að því að gera ríkisrekstur einfaldari en um leið skilvirkari. Aðstöðumunur verðu jafnaður þar sem ríkið stundar atvinnurekstur í samkeppni við einkaaðila. Arðsemiskröfur verða gerðar til fyrirtækja ríkisins.

Að leggja fram áætlun á sviði einkavæðingar sem unnið verður að á kjörtímabilinu. Áhersla verður lögð á að breyta rekstrarformi ríkisviðskiptabanka og fjárfestingarlánasjóða. Það á einnig við um fyrirtæki og stofnanir í eigu ríkisins sem eru í samkeppni við einkaaðila. Unnið verður að sölu ríkisfyrirtækja á kjörtímabilinu í samræmi við ákvarðanir Alþingis.

Auk þeirrar almennu stefnumörkunar sem kemur fram í þessari yfirlýsingu hafa í tengslum við einstök verkefni á sviði einkavæðingar verið sett viðbótarmarkmið. Hafa þau ýmist komið fram í sérstakri lagasetningu, umfjöllun á Alþingi, í ákvörðunum ríkisstjórnar eða einstakra ráðherra. Jafnframt hafa verið sett fram almenn markmið með einkavæðingarstarfinu af hálfu framkvæmdanefndar um einkavæðingu. Helstu markmið af þessum toga eru:

1. Að auka samkeppni og skilvirkni í þjóðfélaginu. Markaðsöflin eru alljafna betri trygging fyrir skynsamlegri nýtingu framleiðsluþáttanna en ríkisafskipti.
2. Að draga úr pólitískum áhrifum í fyrirtækjum. Reynslan sýnir að meiri faglegar kröfur eru gerðar til stjórnenda og þeir fá meira aðhald frá eigendum eftir einkavæðingu.
3. Að efla hlutabréfamarkað. Öflugur innlendir hlutabréfamarkaður er mjög þýðingarmikill fyrir alla efnahagsstarfsemi. Slá má á þenslu með því að hvetja almenning til þátttöku í atvinnurekstri með hlutafjárkaupum.
4. Að bæta stöðu ríkissjóðs. Með sölu á hlutabréfum ríkisins er unnt að greiða niður umtalsvert af skuldum ríkissjóðs og minnka þannig vaxtabyrði í framtíðinni.



5. Að bæta hag neytenda. Með þeirri hagræðingu sem hlýst af einkavæðingu eru líkur á því að samkeppni á markaði aukist sem skilar sér í bættem hag neytenda.
6. Að styrkja stöðu starfsmanna. Einkavædd fyrirtæki hafa meiri möguleika en ríkisfyrirtæki til að greiða góðu starfsfólki há laun m.a. með árangurstengdum launakerfum ásamt því að tryggja atvinnu til langframa.
7. Að draga úr áhrifum sérhagsmunahópa. Einkavæðing dregur úr möguleikum ýmissa sérhagsmunahópa til að þrýsta á um framleiðslu eða framleiðsluhætti sem eru óhagkvæmir.

Vægi þessara markmiða er eins og gefur að skilja mismikið eftir þeim verkefnum sem unnið er að á hverjum tíma. Í sumum verkefnum er hægt að stefna að öllum markmiðunum en í öðrum að hluta þeirra.

## 1.2 Sala á hlutabréfum ríkissjóðs 1996 - 1999

Samtals voru seld hlutabréf í eigu ríkisins í níu fyrirtækjum á kjörtímabilinu og nam söluverðmæti bréfanna tæplega 7,9 milljörðum króna. Seldir voru mismunandi stórir hlutir í eftirtöldum fyrirtækjum: Jarðborunum hf., Skýrr hf., Bifreiðaskoðun hf., Íslenska járnblendifélaginu hf., Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf., Íslenskum aðalverktökum hf., Íslenskum markaði hf., Stofnfiski hf. og Áburðarverksmiðjunni hf. Þá var Skólavörubúð Námsgagnastofnunar seld. Nánar verður greint frá einstökum sölum í umfjöllun um hvert fyrirtæki síðar í skýrslunni. Þá var á kjörtímabilinu unnið að undirbúningi einkavæðingar á nokkrum öðrum fyrirtækjum. Má þar nefna Sementsverksmiðjuna hf., Internet á Íslandi hf., Hólalax hf. og Barra hf.

### Sala á hlutabréfum ríkissjóðs á kjörtímabilinu 1996-1999

<i>Fyrirtæki</i>	<i>Söluár</i>	<i>Hluttur ríkisins %</i>	<i>Söluverð Milljónir kr.</i>
Jarðboranir hf.	1996	28,5%	211,0
Skýrr hf.	1997-8	50,0%	221,6
Bifreiðaskoðun hf.	1997	50,0%	91,1
Íslenska járnblendifélagið hf.	1998	26,5%	1.033,0
Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.	1998	49,0%	4.664,8
Íslenskur markaður hf.	1998	54,6%	90,3
Íslenskir aðalverktakar hf.	1998	12,1%	266,3
Stofnfiskur hf.	1999	19,0%	12,6
Áburðarverksmiðjan hf.	1999	100%	1.257,0
			7.847,7

## 2. Skipulag einkavæðingarstarfs

Í upphafi kjörtímabilsins lá fyrir metnaðarfull stefna ríkisstjórnarinnar um víðtækar breytingar á rekstrarformi og eignarhaldi fyrirtækja í eigu ríkisins. Til að tryggja árangurinn var nauðsynlegt að ákveða með hvaða hætti unnið skyldi að framkvæmd stefnunnar. Reynslan af framkvæmdinni á árunum 1991-1995 kom þar að góðum notum.

### 2.1 Skýrar verklagsreglur

Hinn 9. febrúar 1996 samþykkti ríkisstjórnin reglur um verklag við framkvæmd einkavæðingar og eru þær birtar í viðauka við þessa skýrslu. Reglurnar voru byggðar á reynslu við fyrri einkavæðingarverkefni og með þeim var reynt að draga lærdóm bæði af því sem vel hafði reynst og því sem miður hafði farið. Að mestu leyti var stuðst við reynslu af störfum framkvæmdanefndar um einkavæðingu sem hafði annast samræmingu í einkavæðingu á árunum 1991-1995.

Verklagsreglurnar frá 1996 hafa öðru fremur tryggt samræmi við framkvæmd á þeim umfangsmiklu einkavæðingarverkefnum sem ráðist hefur verið í á kjörtímabilinu. Tilgangur þeirra var frá upphafi að tryggja faglegan undirbúning og markvissa framkvæmd. Reynslan hefur sýnt að reglurnar hafa uppfyllt þessi markmið, tryggt jafnan aðgang fyrir alla landsmenn, gert öllum kleift að taka þátt í útboðum og eytt óvissu sem getur fylgt mismunandi aðferðum við sölu á fyrirtækjum ríkisins. Verklagsreglurnar skiptast í tólf greinar þar sem fjallað er um flesta þá þætti sem nauðsynlegt er að huga að við sölu á hlutafé í ríkisfyrirtækjum.

Yfirstjórn einkavæðingar er í höndum ríkisstjórnar og fjögurra manna ráðherranefndar á hennar vegum. Í ráðherranefnd um einkavæðingu eiga sæti forsætisráðherra, utanríkisráðherra, fjármálaráðherra og iðnaðar- og viðskiptaráðherra. Á kjörtímabilinu hafa Davíð Oddsson, Halldór Ásgrímsson og Finnur Ingólfsson starfað í ráðherranefndinni. Geir H. Haarde tók sæti Friðriks Sophussonar í apríl 1998.

Á vegum ráðherranefndar um einkavæðingu starfar framkvæmdanefnd um einkavæðingu. Hlutverk nefndarinnar er að annast undirbúning og samræmingu verkefna á sviði einkavæðingar. Á verksviði nefndarinnar er yfirumsjón með breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög, sölu ríkisfyrirtækja, ríkiseigna, sölu eignarhluta ríkisins í öðrum fyrirtækjum svo og útboðum á verkefnum og þjónustu á vegum ríkisins og ríkisstofnana. Þá er hlutverk nefndarinnar að gæta þess að við

breytingar á rekstrarformi eða eignarhaldi í fyrirtækjum sé réttur starfsmanna tryggður.

Framkvæmdanefnd um einkavæðingu starfar samkvæmt erindisbréfi sem forsætisráðherra setti nefndinni og er það í viðauka skýrslu þessarar. Í nefndinni eiga sæti fulltrúar þeirra ráðherra er skipa ráðherranefnd um einkavæðingu. Þeir eru Hreinn Loftsson hrl., sem gegnt hefur formennsku í nefndinni, Jón Sveinsson hrl., Steingrímur Ari Arason hagfræðingur og Sævar Þór Sigurgeirsson löggiltur endurskoðandi. Starfsmenn nefndarinnar eru Skarphéðinn B. Steinarsson, skrifstofustjóri í forsætisráðuneytinu og Guðmundur Ólason, stjórnsýslufræðingur í fjármálaráðuneytinu.

Í samræmi við verklagsreglur ríkisstjórnarinnar tekur fulltrúi viðkomandi ráðuneytis sæti í nefndinni þegar fjallað er um einstök verkefni. Á meðal þeirra sem unnu með nefndinni á kjörtímabilinu voru Benedikt Árnason, deildarstjóri í iðnaðar- og viðskiptaráðuneytinu, Páll Gunnar Pálsson, deildarstjóri í iðnaðar- og viðskiptaráðuneytinu, Halldór J. Kristjánsson, ráðuneytisstjóri í iðnaðar- og viðskiptaráðuneytinu, Ari Edwald, aðstoðarmaður sjávarútvegsráðherra, Jón Erlingur Jónasson, aðstoðarmaður landbúnaðarráðherra, Jón Höskuldsson, skrifstofustjóri í landbúnaðarráðuneytinu, Þórður Ægir Óskarsson, skrifstofustjóri í utanríkisráðuneytinu, Þórhallur Ólafsson, aðstoðarmaður dómsmálaráðherra, Þórir Haraldsson, aðstoðarmaður heilbrigðis- og tryggingamálaráðherra, Guðjón Ólafur Jónsson, aðstoðarmaður umhverfisráðherra og Árni Gunnarsson, aðstoðarmaður félagsmálaráðherra. Þá er rétt að geta samstarfs sem nefndin átti við starfshóp um sölu borgareigna en í honum áttu sæti þeir Skúli Bjarnason, hrl., Sveinn Andri Sveinsson, hdl. og Sigurður Friðriksson, viðskiptafræðingur. Samstarf framkvæmdanefndar um einkavæðingu við alla þessa aðila hefur verið mjög gott og árangursríkt.

## *2.2 Viðamikill undirbúningur sölu hlutafjár*

Í verklagsreglunum er tekið á því hvernig skuli hagað undirbúningi að formbreytingu á rekstri fyrirtækja og sölu á hlutafé. Samkvæmt reglunum ber að gera ítarlega úttekt á rekstri fyrirtækis og rekstrarumhverfi þess áður en ákvörðun er tekin um breytingar á rekstri. Þá er einnig gert ráð fyrir að kannað verði sérstaklega hvaða áhrif einkavæðing hefur á rekstur fyrirtækisins og þá þjónustu sem það veitir almenningi. Úttekt þessi skal gerð á vegum framkvæmdanefndar um einkavæðingu.

Að sama skapi skal, áður en til sölu kemur, verðmæti fyrirtækisins áætlað. Skal það að öllu jöfnu gert með því að áætla framtíðartekjur þess. Öðrum aðferðum skal einnig beitt til samanburðar við verðmætið. Til að annast þessa vinnu og til að hafa umsjón með sölu bréfanna skulu kölluð til löggilt verðbréfafyrirtæki með þeim ráðgjöfum sem þau tilnefna.

Þegar undirbúningi af hálfu framkvæmdanefndarinnar er lokið ber henni að skila tillögum til viðkomandi ráðherra. Tillögurnar geta tekið til þess hvort fyrirtækið skuli selt, með hvaða hætti sé heppilegast að selja og hvenær sala skuli eiga sér stað.

Þegar viðkomandi ráðuneyti hefur ákveðið fyrirkomulag sölu skal fyrirtækið auglýst til sölu þannig að öllum sé tryggður jafn réttur til að bjóða í hlutabréfin. Á þetta við hvort sem bréfin eru seld í almennri áskriftarsölu eða tilboðssölu.

Í verklagsreglunum eru sett fram ákveðin skilyrði sem verður að uppfylla við sölu á hlutafé ríkissjóðs. Þar eru einnig gefnar heimildir til að takmarka þann skammt sem hverjum og einum er heimilt að kaupa í útboðum. Þannig er heimilt að setja hámark á hlutafjárkaup hvers kaupanda, eða fjárhagslega tengdra aðila, í þeim tilgangi að stuðla að dreifðri eignaraðild að fyrirtæki. Að sama skapi er heimilt að hafna tilboðum ef sýnt þykir að með samþykki þeirra muni draga úr samkeppni á viðkomandi markaði eða atvinnugreinin bíði almennan skaða af. Erlendir aðilar hafa að öllu jöfnu sama rétt og Íslendingar til að kaupa hlutabréf svo framarlega sem það samrýmist lögum um fjárfestingar erlendra aðila á Íslandi.

Það ráðuneyti sem fer með forræði þess fyrirtækis sem unnið er að sölu á skal veita allar upplýsingar um stöðu mála til fjölmiðla og annarra aðila eins skjótt og kostur er. Það er aftur á móti hlutverk framkvæmdanefndar um einkavæðingu að annast almenna kynningu á einkavæðingarstefnu ríkisstjórnarinnar. Reynslan hefur þó verið sú að nefndin hefur annast um kynningu einstakra söluverkefna í umboði ráðuneyta.

Í verklagsreglunum er kveðið á um að áður en til sölu kemur beri að sjá til þess að öll sérréttindi fyrirtækis séu afnumin. Þarna er t.d. átt við einkaréttindi og sérleyfi. Tímabundnir samningar um viðskipti hafa hins vegar í einstaka tilfellum verið til staðar og þeir haldið gildi sínu. Á sama hátt hafa allar kvaðir á fyrirtæki um að veita endurgjaldslaust þjónustu við ríkisstofnanir verið afnumdar. Almennt gildir að Samkeppnisráð og Samkeppnisstofnun hafa eftirlit með starfsemi fyrirtækja sem ríkið hefur selt hlut sinn í.

Ef um mjög sérstakar aðstæður er að ræða við sölu á hlutafé í fyrirtæki, getur viðkomandi ráðuneyti, að fenginni tillögu framkvæmdanefndar um einkavæðingu, samþykkt frávik frá þeim reglum sem að framan eru taldar. Ef það er gert skal greina frá öllum slíkum áformum í ríkisstjórn áður en þau koma til framkvæmda. Jafnframt skal greina frá þeim opinberlega að lokinni umfjöllun í ríkisstjórn.

### 2.3 Söluaðferðir við einkavæðingu

Eitt af meginviðfangsefnum við undirbúning einkavæðingar er að meta hvaða aðferð er heppilegust við sölu á hlutabréfum. Ekki er til nein algild regla um hvaða aðferð er best heldur verður að meta aðstæður í hverju tilviki fyrir sig. Mikilvægt er að vanda undirbúning hvað varðar mat á viðkomandi fyrirtæki, rekstrarumhverfi og markaðsstöðu og styðjast við reynslu úr sambærilegum verkefnum.

Margar leiðir og útfærslur eru mögulegar við einkavæðingu fyrirtækja. Helstu leiðirnar eru þó eftirfarandi:

- Rekstri hætt og eignir seldar.
- Hlutabréf seld í dreifðri sölu til almennings.
- Tilboðssala hlutabréfa.

#### - *Rekstri hætt og eignir seldar*

Að leggja niður fyrirtæki og selja eignir þess er leið sem kann að henta þegar um er að ræða starfsemi sem ekki er lengur þörf fyrir í óbreyttri mynd. Oft er í slíkum tilvikum um að ræða aukið frjálsræði eða aðrar breytingar á markaðsaðstæðum. Dæmi um þessa aðferð er þegar Skipaútgerð ríkisins var lögð niður og eignirnar seldar til annarra fyrirtækja. Annað dæmi um rekstur þar sem þessi aðferð gæti komið til greina er ÁTVR.

#### - *Hlutabréf seld í dreifðri sölu til almennings*

Um er að ræða aðferð þar sem hlutabréf í fyrirtæki eru boðin til sölu með þeim hætti að verð þeirra er ákveðið fyrirfram og kaupendum, oftast einstaklingum, gefinn kostur á að skrá sig fyrir takmarkaðri fjárhæð. Meginmarkmið er þá að ná að dreifa eignarhaldi í viðkomandi fyrirtækjum og virkja almenning til hlutafjárkaupa. Skilyrði fyrir þessari aðferð er að fyrirtækin séu hlutafélög. Á undanförunum árum hefur því rekstrarformi fyrirtækja verið breytt áður en til einkavæðingar kemur. Þá er almennt álitid að fyrirtæki sem selja á í dreifðri sölu til almennings þurfi að vera

nokkuð stór, rekstrarumhverfi þeirra stöðugt og stefna þeirra og framtíð ekki háð mikilli óvissu.

Unnt er að fara eftirfarandi leiðir við útfærslu á dreifðri sölu:

- Biðraðaraðferð: Sett er hámark á sölu til hvers kaupanda og síðan selt þannig að þeir sem fyrstir koma á sölustað geta keypt þar til allt er selt. Dæmi um þessa aðferð var sala á hlutabréfum ríkisins í Lyfjaverslun Íslands hf. og Jarðborunum hf.
- Áskriftarsala: Hlutabréf eru boðin til sölu með áskrift á ákveðnu tímabili, t.d. viku. Ef umframeftirspurn er eftir bréfunum kemur til skerðingar á því sem hver og einn getur keypt. Hafa tvær aðferðir verið notaðar til að skerða hluti kaupenda. Annars vegar hafa allar áskriftir verið skertar en hins vegar hefur verið notuð sú aðferð að skerða hæstu áskriftirnar þar til nafnvirði þeirra bréfa sem boðin voru til sölu er náð.

- *Tilboðssala hlutabréfa*

Leitað er eftir hæstu tilboðum í þau hlutabréf sem boðin eru til sölu. Aðferðin getur m.a. verið heppileg ef það fyrirtæki sem í hlut á er mjög sérhæft eða stendur í áhættusömum rekstri. Oft er gefinn sá möguleiki að gera tilboð í stóra hluti í tilboðssölu, jafnvel allt, í þeim tilgangi að laða að fjárfesta sem hafa hug á að taka beinan þátt í rekstri fyrirtækjanna. Þá er einnig þekkt að takmörk séu sett á þá hluti sem einum kaupanda er heimilt að gera tilboð í. Mögulegt er að fara eftirfarandi leiðir við tilboðssölu:

- Opin tilboðssala: Sölulýsing liggur frammi svo bjóðendur geta kynnt sér rekstur fyrirtækisins. Kaupendur hafa allir jafnan aðgang til að gera tilboð í samræmi við útboðsskilmála. Dæmi um einkavæðingu þar sem þessi leið var farin er hlutafjárútbod í Stofnfiski hf. og í Íslenskum aðalverktökum hf.
- Lokað útbod á hlutafé: Takmörkuðum fjölda þátttakenda er að undangengnu forvali, boðið að gera tilboð. Þeim er veittur góður aðgangur að upplýsingum um fyrirtækið m.a. á fundum með stjórnendum og stjórnarmönnum. Tilgangurinn með þessari aðferð er að veita þeim sem teljast hæfir eftir forval tækifæri til að kynnast fyrirtækinu enn betur en ef um venjulega sölulýsingu væri að ræða. Dæmi um þessa aðferð er sala á hlutabréfum ríkisins í Áburðarverksmiðjunni hf. og sala meirihluta hlutafjár í Skýrr hf.

- *Blönduð aðferð*

Blanda má saman tilboðssölu og dreifðri sölu. Þá er einnig til í dæminu að fyrsti áfangi í einkavæðingu fyrirtækis sé sala á nýju hlutafé en sala hlutafjár í eigu ríkisins fylgi á eftir.

Að blanda saman tilboðssölu og dreifðri sölu gefur seljanda kost á að dreifa hluta þess sem er til sölu, en jafnframt að selja tiltekinn hluta í tilboðssölu til að hámarka söluverðið. Þessi aðferð hefur verið áberandi við einkavæðingu á kjörtímabilinu. Þessa leið má m.a. útfæra með eftirfarandi hætti:

- Áður en til sölu kemur er tilgreint hversu stór hluti útboðsins skal vera í tilboðssölu og hversu stór hluti í dreifðri sölu. Þá er tilgreint gengi og hámarkshluttur hvers aðila í áskriftarsölu en öllum gefinn kostur á að leggja fram tilboð í tilboðssölu. Verði afgangur í dreifðu sölu fyllt það sem eftir er í tilboðssölu.
- Stefnt er að því að selja alla hluta í dreifðri sölu en til vara er öllum gefinn kostur á því að gera tilboð í það sem útaf kann að standa. Hægt er að hafa tilboðssölu samhliða dreifðri sölu en annar möguleiki er að hafa tilboðstímabil á eftir sölu til almennings.

Blönduð aðferð er hentug þegar litið er til þeirra markmiða ríkissjóðs að stuðla að dreifðri eignaraðild og hámarka sölutekjurnar.

Dæmi um einkavæðingu á kjörtímabilinu, þar sem selt var með blandaðri aðferð, er sala hlutafjár í Íslenska járnblendifélaginu hf. og síðari hluti sölu hlutabréfa í Skýrr hf.

Að lokum er rétt að minnst á aðferð sem ríkissjóður hefur notað til að veita öðrum aðilum aðgang að eignarhaldi á fyrirtækjum og um leið rennt styrkum stöðum undir reksturinn. Þessi aðferð er útboð á nýju hlutafé. Hér er í raun um einkavæðingu að ræða þó að hlutur ríkisins sé ekki seldur, því hlutfallsleg eign ríkissjóðs í fyrirtækinu minnkar.

Dæmi um hlutafjárukningu af þessu tagi á kjörtímabilinu er útboð á bréfum í Stofnfiski hf., Landsbanka Íslands hf. og Búnaðarbanka Íslands hf.

## 2.4 Kynning á einkavæðingu

Framkvæmdanefnd um einkavæðingu hefur lagt áherslu á að kynna markmið einkavæðingar fyrir almenningi. Nefndin telur afar mikilvægt að hafa góð tengsl við þá sem á fjármálamarkaði starfa. Í þessum tilgangi hefur nefndin staðið fyrir kynningu á ýmsum vettvangi og af ýmsu tagi.

Eftir að ríkisstjórnin samþykkti nýjar reglur um verklag við útboð og sölu ríkisfyrirtækja í febrúar 1996 stóð nefndin fyrir almennri kynningu á reglunum. Markmiðið með henni var að upplýsa um þær meginreglur sem unnið er eftir við sölu ríkisfyrirtækja og útboð á rekstrarverkefnum. Mikilvægt er að almenningi sé ljóst að áhersla er lögð á jafnræði allra til að fjárfesta í fyrirtækjum ríkisins sem



verið er að selja. Verklagsreglurnar voru gefnar út í hefti sem hefur legið víða frammi, m.a. hjá öllum verðbréfafyrirtækjum. Þá voru birtar nokkrar auglýsingar í dagblöðum þar sem vakin var athygli á reglunum og hvar mætti nálgast þær.

Hinn 19. febrúar 1997 stóð nefndin fyrir ráðstefnu um einkavæðingu í Perlunni. Aðalgestur ráðstefnunnar var þáverandi forsætisráðherra Tékklands, Vaclav Klaus. Aðrir sem fluttu erindi voru Jirí Weigl, einkavæðingarráðgjafi forsætisráðherra Tékklands, Birgitta Kantola, framkvæmdastjóri hjá Alþjóðabankanum, og Jónas Haralz, fyrrverandi bankastjóri. Halldór Ásgrímsson, utanríkisráðherra, setti ráðstefnuna og Davíð Oddsson, forsætisráðherra, sleit henni.

Á ráðstefnunni var lögð áhersla á þá þróun sem orðið hefur á sviði einkavæðingar í heiminum á undanförunum árum. Fróðlegt var að bera saman þau viðfangsefni sem tékknesk stjórnvöld annars vegar og sérfræðingar Alþjóðabankans hins vegar þurftu að fást við. Í samanburði við það sem er að gerast í einkavæðingu í þróunarlöndum og löndum Austur-Evrópu kemur í ljós að ekkert er því til fyrirstöðu að vinna enn hraðar hér á landi á þessu sviði, enda uppfyllum við skilyrði um þróaðan fjármálamarkað, upplýsta kaupendur, almennan sparnað, seljanleg fyrirtæki, samkeppni á flestum sviðum og stöðugan hagvöxt. Þessi atriði gera jarðveg fyrir öflugna einkavæðingu mjög ákjósanlegan. Ráðstefnan tókst í alla staði mjög vel og vakti athygli. Nefndin hafði samið við fyrirtækið Menn og málefni um umsjón og fjárhagslega ábyrgð á verkefninu. Þá var stærstum hluta dagskrárinnar sjónvarpað á Stöð 2 þannig að almenningur gat fylgst með því sem fram fór.

Í tengslum við ráðstefnuna gaf nefndin í samstarfi við Samtök verðbréfafyrirtækja út bókina *Einkavæðing á Íslandi*. Skortur hafði verið á íslensku efni um einkavæðingu og var með útgáfunni reynt að bæta úr því. Í bókinni eru eftirtaldar greinar: *Hugmyndafræði einkavæðingar* eftir Þór Sigfússon, *Ríkið sem seljandi hlutabréfa* eftir Hrein Loftsson, *Einkavæðing á Íslandi* eftir Skarphéðin Steinarsson, *Einkavæðing í Evrópu, Asíu og Suður-Ameríku* eftir Stilpon Nestor og Marie Nigon (starfsmenn OECD), *Einkavæðing og hlutabréfamarkaðurinn* eftir Stefán Halldórsson, *Áhrif einkavæðingar á rekstur fyrirtækis* eftir Bent Einarsson, *Söluaðferðir við einkavæðingu* eftir Davíð Björnsson og *Aðferðafræði við verðmat fyrirtækja* eftir Steinþór Baldursson. Davíð Oddsson forsætisráðherra ritaði inngang.

Þegar niðurstaða lá fyrir um sölu á meirihluta hlutabréfa í Skýrr hf. boðaði framkvæmdanefnd um einkavæðingu til fundar um reynsluna af söluþyrirkomulaginu. Um var að ræða nýja aðferð sem ekki hafði verið reynd áður og var það mat nefndarinnar og Kaupþings hf., sem annaðist söluna, að ástæða væri til að kynna þetta þyrirkomulag fyrir öðrum verðbréfafyrirtækjum, ráðuneytum,



fjölmiðlamönnum og öðrum þeim sem gætu haft gagn af. Boðað var til fundarins í júní 1997. Sigurður Einarsson frá Kaupþingi kynnti aðferðarfræði við sölu og þann lærdóm sem hann taldi að draga mætti af henni fyrir verðbréfamarkaðinn. Steingrímur Ari Arason, nefndarmaður í framkvæmdanefnd um einkavæðingu, kynnti sjónarmið seljanda og þá sérstaklega hvað hafði ráðið því að þessi aðferð varð fyrir valinu. Hreinn Jakobsson, þáverandi framkvæmdastjóri Þróunarfélags Íslands hf., skýrði frá sjónarmiðum kaupenda hlutabréfanna.

Fundurinn tókst mjög vel. Þar gafst tækifæri til að ræða þessa söluaðferð og bera hana saman við aðrar aðferðir sem notaðar hafa verið.

Samhliða tilboði í verðmat á hlutabréfum ríkisins í Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf., bauðst alþjóðlega ráðgjafarfyritækið Arthur Andersen til að halda fyrirlestur á Íslandi um einkavæðingu, nefndinni að kostnaðarlausu. Í október 1998 bauð nefndin til ráðstefnu þar sem voru m.a. fulltrúar verðbréfafyrirtækja, banka, ráðuneyta og stofnana auk fjölmiðla. Á ráðstefnunni fluttu erindi dr. Mark Caravan og Alfredo Bello frá Arthur Andersen og Bjarni Ármannsson frá Fjárfestingarbankanum. Efni ráðstefnunnar var það ferli sem er undirbúningur við sölu á svo stóru fyrirtæki sem Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf. er.

Auk þessa hafa einstakir nefndarmenn og starfsmenn nefndarinnar mætt á fundi í ýmsum félögum, samtökum og í skólum og kynnt einkavæðingarstarf ríkisstjórnarinnar. Þá hafa verið skrifaðar greinar í blöð um afmörkuð mál.

## 2.5 Hlutfélagavæðingin 1996-1998

Í upphafi kjörtímabilsins var hafist handa við að breyta nokkrum af stærstu fyrirtækjum ríkissjóðs í hlutfélög. Var þetta í samræmi við stefnuýfirlýsingu ríkisstjórnarinnar. Tilgangurinn með breytingunni var að auka gegnsæi í rekstri, veita markvisst aðhald og undirbúa sjálfstæði fyrirtækjanna á samkeppnismarkaði. Á vegum viðskiptaráðuneytisins var hafin vinna við að breyta Landsbanka Íslands og Búnaðarbanka Íslands í hlutfélög og tók breyting á rekstrarformi þeirra gildi í byrjun árs 1998. Í samstarfi við sjávarútvegsráðuneytið vann iðnaðarráðuneytið að því að sameina rekstur sérhæfðra atvinnugreinasjóða, Fiskveiðasjóðs Íslands, Iðnlánasjóðs, Útflutningslánasjóðs og Iðnþróunarsjóðs, í eitt fjármálafyrirtæki, Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. Bankinn var stofnaður 30. júní 1997, samkvæmt lögum nr. 60/1997 og hóf starfsemi sína í byrjun árs 1998. Á árinu 1997 var gengið frá formbreytingu Íslenskra aðalverktaka sf. í hlutfélag.

Í upphafi árs 1997 lauk langri og merkilegri sögu Póst- og símamálastofnunar þegar rekstrarformi stofnunarinnar var breytt í hlutafélagið Póstur og sími hf. Hlutafélagið tók yfir rekstur stofnunarinnar en stjórnslu- og eftirlitshlutverk var falið nýrri stofnun, Póst- og fjarskiptastofnun. Í lok ársins 1997 slitu Póstur og sími samvistir þegar hlutafélögin Íslandspóstur hf. og Landssíminn hf. tóku til starfa.

Breyting fyrirtækjanna í hlutafélög hafði engin áhrif á eignarhald í þeim, ríkissjóður var eini hluthafinn að undanskildum Íslenskum aðalverktökum hf. Hins vegar var þess ekki lengi að bíða að almenningi yrði gefinn kostur að kaupa hlut í fjórum af þessum fimm fyrirtækjum. Í tilviki viðskiptabankanna, Landsbanka Íslands hf. og Búnaðarbanka Íslands hf. var það gert í formi hlutafjárútkningar en í tilviki Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. og Íslenskra aðalverktaka hf. í formi sölu á hlutafé ríkissjóðs í fyrirtækjunum.

– *Landsbanki Íslands hf.*

Á tímabilinu 9. september til 14. október 1998 fór fram útboð á nýju hlutafé í Landsbanka Íslands hf. Eins og áður segir var ríkissjóður eigandi að öllu hlutafé í Landsbankanum hf. við breytingu á rekstrarformi í hlutafélag. Samkvæmt lögum nr. 50/1997 um stofnun hlutafélaga um Landsbanka Íslands og Búnaðarbanka Íslands, var viðskiptaráðherra heimilt að styrkja eiginfjárstöðu bankanna með því að bjóða út nýtt hlutafé. Þó var skilyrt að samanlagður hluti annarra en ríkissjóðs mætti ekki nema meira en 35% af heildarhlutafé bankans. Í september 1998 ákvað viðskiptaráðherra að nýta sér þessa heimild að hluta og samþykkt var á hluthafafundi að gefa út nýtt hlutafé fyrir 1.000 milljónir kr. að nafnverði. Jafnframt var ákveðið að bankinn skyldi skráður á Verðbréfaþing Íslands.

Sala hlutabréfa í Landsbankanum fór fram í þrennu lagi. Starfsmönnum bankans gafst kostur á að kaupa hlutafbréf á gengi er samsvaraði innra virði fyrirtækisins við formbreytingu, almenningi gafst kostur á að taka þátt í áskriftarsölu og að lokum var lýtill hluti boðinn í tilboðssölu.

Í áskriftarsölunni tóku þátt um 12.200 manns og var það mun meiri þátttaka en áður hafði þekkt í samsvarandi útboðum.

Eftir hlutafjárútkninguna ráða nýir hluthafar yfir rúmlega 15% hlutafjár í bankanum en ríkið á enn rúmlega 84%.

Landsbréf hf. og Viðskiptastofa Landsbankans önnuðust gerð útboðslýsingar og höfðu umsjón með sölunni. Við útboð á hlutafénu í Landsbankanum var boðið upp á lán til kaupa á bréfunum. Bæði bauð bankinn sjálfur lán og eins samkeppnisaðilar hans. Var þá bæði um að ræða útgefin skuldabréf og svokölluð reikningslán. Lán þessi voru veitt gegn handveði í bréfunum sjálfum.

- *Búnaðarbanki Íslands hf.*

Á tímabilinu 8.–11. desember 1998 nýtti bankaráð Búnaðarbankans sér heimild hlutahafafundar til aukningar á hlutafé í bankanum. Alls var boðið til sölu í almennri áskrift hlutafé að nafnvirði 350 m.kr. á genginu 2,15. Ásamt því að bjóða út nýtt hlutafé var starfsmönnum bankans og lífeyrissjóði starfsmanna bankans veittur réttur til að kaupa hlutafé samtals að nafnverði 250 m.kr. á genginu 1,26 sem jafngilti innra virði hlutabréfanna um áramótin 1997-98.

Þátttaka í útboði hlutafjár í Búnaðarbankanum var enn meiri en í útboðunum á hlutafé í Landsbanka Íslands hf. og Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. Rúmlega 90.000 manns skráðu sig fyrir hlut í bankanum.

Búnaðarbankinn sá sjálfur um útgáfu útboðslýsingar og hafði umsjón með móttöku áskrifta.

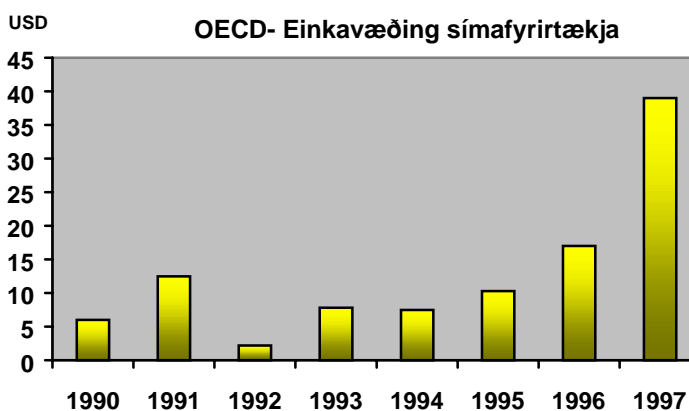
Við hlutafjárútboð í Búnaðarbankanum var einnig boðið upp á lán til að fjármagna kaupin á bréfunum. Voru lánskjör sérstaklega tilgreind í útboðslýsingu.

- *Landssími Íslands hf.*

Rekstur Landssímans hf. hefur gengið mjög vel frá upphafi, t.a.m. skilaði fyrirtækið rúmlega tveggja milljarða króna hagnaði eftir skatta á árinu 1998. Fyrirtækið er nú starfrækt undir eftirliti Póst- og fjarskiptastofnunar sem vinnur í samræmi við tilskipanir ESB um fjarskiptamarkaði. Nýtt starfsumhverfi að þessu leyti hefur gjörbylt þeim forsendum sem Landssíminn hf. starfar eftir.

Víða í Evrópu hafa ríkisstjórnir brugðist við nýjum reglum um frjálstræði á fjarskiptamarkaði með því að slaka á eignarhaldi sínu í símafyrirtækjum. Þannig hafa símafyrirtæki m.a. í Finnlandi, Bretlandi, Danmörku, Þýskalandi, Frakklandi og á Spáni verið einkavædd. Virðist sem leið einkavæðingar hafi verið valin í flestöllum löndum Evrópu og yfirlýsingar um einkavæðingu símafyrirtækja liggja fyrir í þeim löndum sem ríkið hefur ekki nú þegar selt hlutabréf sín. Þegar litið er til

annarra landa innan OECD er um að ræða svipaða þróun. Árið 1996 voru símafyrirtæki einkavædd fyrir rúmlega 16 milljarða Bandaríkjadala og árið 1997 var söluverðmætið í kringum 40 milljarða Bandaríkjadala. Ör tækniþróun og vaxandi samkeppni á símamarkaði hefur ýtt undir einkavæðingu símafyrirtækja þar sem gerð hefur verið krafa um sveigjanleika og frumkvæði fyrirtækjanna í harðri samkeppni. Þá hefur augljós stærðarhagkvæmni í fjarskiptaþjónustu leitt til samvinnu og oft á tíðum samruna fyrirtækja og er þess að vænta að erfitt geti orðið fyrir lítil símafyrirtæki að halda sjálfstæði í samkeppni við slík fyrirtæki í framtíðinni.



Á vegum samgönguráðherra hefur að undanfögnu starfað nefnd sem ætlað er að kanna kosti þess að hefja sölu hlutabréfa ríkisins í Landssímanum. Þá er nefndinni jafnframt ætlað að skoða kosti þeirra leiða sem færar eru við einkavæðingu fyrirtækisins. Í nefndinni eiga sæti Þórarinn V. Þórarinsson, stjórnarformaður Landssíma Íslands hf., formaður nefndarinnar, Hreinn Loftsson, hrl., og Axel Gíslason, forstjóri. Nefndin hefur ekki skilað af sér. Samgönguráðherra hefur þó lýst því yfir að fyrirsjáanlegt sé að sala hlutabréfa ríkisins í Landssímanum muni hefjast á næsta kjörtímabili. Að mati framkvæmdanefndar um einkavæðingu er ljóst að mikil eftirspurn verður eftir hlutabréfum í fyrirtækinu þegar það kemur á markað. Nefndin telur að skoða eigi kosti þess að bjóða hlutabréf í fyrirtækinu til sölu með líkum hætti og gert var við sölu hlutabréfa í Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. á liðnu ári. Það verði svo hlutabréfamarkaðar að ákveða um sameiningu við önnur símafyrirtæki ef það er álitlegur kostur. Nefndin telur þó að áður en til sölu hlutabréfa kemur verði að kanna vandlega hvort ástæða sé til að skilja dreifikerfi símans frá rekstri fyrirtækisins og fela það sjálfstæðu fyrirtæki. Er hugsanlegt að það muni hafa jákvæð áhrif á samkeppni á fjarskiptamarkaði.

- *Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.*

Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf. (FBA) var stofnaður með lögum nr. 60/1997. Stofnun bankans var grundvölluð á þeim breytingum sem orðið höfðu á íslenskum fjármálamarkaði á undanförunum áratug og endurspegluðu þær breytingar sem átt höfðu sér stað á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Við stofnun FBA höfðu stjórnvöld eftirfarandi meginmarkmið í huga:

- að draga úr eignarhaldi ríkisins á fjármálamarkaði með því að selja hlutabréf í FBA
- að auka samkeppni og breikka þjónustusvið
- að styrkja stóðir fjármálamarkaðarins með því að sameina fjóra fjárfestingarlánasjóði í einn öflugan fjárfestingarbanka
- að skilja í sundur fjárfestingarbankastarfsemi annars vegar og lán og styrki til nýsköpunar hins vegar
- að draga úr hólfun og aðgreiningu fjármálafyrirtækja eftir atvinnugreinum
- að auka alþjóðlega þátttöku á íslenskum fjármálamarkaði.

Starfsemi FBA hófst í ársbyrjun 1998 þegar bankinn tók við eignum og skuldbindingum fjögurra fjárfestingarlánasjóða öðrum en þeim sem ráðstafað var til Nýsköpunarsjóðs atvinnulífsins sem stofnaður var á sama tíma. Þessir sjóðir voru Fiskveiðisjóður Íslands, Iðnlánasjóður, Iðnþróunarsjóður og Útflutningslánasjóður.

Fjárfestingarbanki atvinnulífsins nýtur að því leyti sérstöðu meðal íslenskra banka að hann tekur ekki við innlánnum frá almenningi til geymslu og ávöxtunar. Megintilgangur bankans er að sinna fjárfestum og fyrirtækjum á heildsölumarkaði og því má segja að um sérhæfðari starfsemi sé að ræða hjá FBA heldur en hjá viðskiptabönkunum.

- *Íslenskir aðalverktakar hf.*

Íslenskir aðalverktakar hf. voru stofnaðir 31. maí 1997 með yfirtöku flestra eigna og skuldbindinga, ásamt öllum verksamningum Íslenskra aðalverktaka sf. sem þá höfðu starfað sem verktakar á varnarsvæðum hérlendis allt frá 1954.

Íslenskir aðalverktakar sf. voru stofnaðir á sínum tíma til að annast verktöku fyrir Varnarliðið á Keflavíkurlflugvelli. Verktaka á Keflavíkurlflugvelli hefur byggst á árlegri tilnefningu utanríkisráðherra. Þátttaka íslenskra stjórnvalda í fyrirtækinu byggðist í upphafi m.a. á þeirri kröfu Bandaríkjamanna að til staðar væri stórt og öflugt fyrirtæki sem gæti með stuttum fyrirvara tekið að sér nánast hvaða verkframkvæmd sem væri fyrir varnarliðið og því væri nauðsynlegt að bak við það

stæði mjög öflugur aðili á borð við ríkissjóð. Aðrir eigendur fyrirtækisins voru frá upphafi Sameinaðir verktakar sf. og Reginn hf.

Þegar rekstrarformi Íslenskra aðalverktaka var breytt tóku eigendur þess út úr rekstrinum töluverðar eignir enda talið að fyrirtækið væri óþarflega sterkt fjárhagslega. Þá var jafnframt gerð sú breyting að eigendur Sameinaðra verktaka skiptu á milli sín því hlutfé sem féll í þess hlut og voru eigendur félagsins því ekki lengur þrír. Ákveðið var að skrá félagið á vaxtarlista á Verðbréfafingi Íslands.

Stefnt er að því að auka styrk félagsins á samkeppnismarkaði, bæði í verkefnum utan varnarsvæða sem og að tryggja stöðu þess í væntanlegum útboðum á verkefnum á varnarsvæðum.

## 2.6 Sala til starfsmanna

Við sölu hlutabréfa ríkisins á undanförunum árum hefur jafnan verið boðið upp á sérstök kjör til starfsmanna. Sú stefna hefur verið mörkuð af framkvæmdanefnd um einkavæðingu að starfsmönnum sé annaðhvort boðið að kaupa stærri hlut en almennum kaupendum eða séu boðnir hagstæðir greiðsluskilmálar. Starfsmenn kaupa á sama gengi og almenningur og hlutur þeirra er ekki skertur ef eftirspurn er meiri en framboð. Þegar starfsmönnum hefur verið boðin greiðsludreifing þá hefur það þýtt að greiðslum er dreift á tvö til þrjú ár, óverðtryggt og vaxtalaust, og hlutabréfin höfð að handveði hjá seljanda þar til þau eru að fullu greidd.

Meginmarkmið með sölu til starfsmanna er að tryggja aðild þeirra að rekstri fyrirtækisins sem þeir starfa hjá. Með því að bjóða starfsmönnum betri kjör við kaup á hlutabréfum er líklegra en ella að þeir haldi áfram að byggja upp þekkingu innan fyrirtækisins og haldi tryggð við það. Fjárfestar líta gjarnan til þess hvernig þekking starfsmanna er bundin í fyrirtækinu og tvímælalaust telja fjárfestar það kost að starfsmenn séu hluthafar í fyrirtækinu. Hlutabréfaeign starfsmanna getur því orðið til þess að fjárfestar eru frekar tilbúnir til að kaupa hlut í fyrirtækinu. Einnig þykir æskilegt að starfsmenn eigi persónulega hlutdeild í hagnaði fyrirtækisins og hafi hag af velgengni þess sem eigendur.

Stefnu framkvæmdanefndar um einkavæðingu í sölu til starfsmanna má rekja til sölu á hlut ríkisins í Jarðborunum hf. sem hófst í ágúst 1992. Þar var mörkuð sú stefna sem nefndin hefur allar götur síðan fylgt í sölu til starfsmanna. Þá var starfsmönnum boðið að kaupa hlutabréf fyrir 450 þús. kr. að kaupverði og dreifa

greiðslum á þriggja ára tímabil. Gengi til starfsmanna var hið sama og við sölu í almennu útboði.

Við sölu á hlutabréfum ríkisins í Lyfjaverslun Íslands hf. í nóvember 1994 var starfsmönnum boðið að kaupa bréf fyrir tvöfalt hærru upphæð en almenningi bauðst með sömu greiðslukjörum og í sölu hlutabréfa í Jarðborunum hf. Við sölu hlutabréfa í Lyfjaversluninni var almenningi boðið að dreifa greiðslum á tvö ár.

Samhliða tilboðssölu á 51% hlut ríkisins og Reykjavíkurborgar í Skýrr hf. í árslok 1996, var starfsmönnum boðið að kaupa allt að 5% hlutabréfa á föstu gengi. Gengi til starfsmanna var byggt á fyrirbyggjandi verðmati á hlutabréfum í fyrirtækinu.

Við sölu á hlut ríkisins í Íslenska járnblendifélaginu hf. var starfsmönnum boðið að kaupa hlutabréf fyrir allt að 250 þús. kr. og dreifa greiðslum á þrjú ár.

Við sölu í Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. var sú ákvörðun tekin af ríkisstjórn að starfsmenn bankans skyldu njóta sambærilegra kjara og þau sem ákveðin voru fyrir starfsmenn Búnaðarbanka Íslands hf. og Landsbanka Íslands hf. Var ákveðið að bjóða starfsmönnum FBA að kaupa hlutabréf á sérkjörum fyrir allt að 1 milljón króna að nafnvirði á útboðsgengi. Að auki máttu þeir taka þátt í almenna útboðinu.

Við sölu ríkisins á bréfum í Íslenskum aðalverktökum hf. var starfsmönnum boðið að kaupa hlutabréf fyrir allt að 500 þús. að nafnvirði á sérstökum greiðslukjörum. Gengi bréfa til starfsmanna var 1,75 sem samsvaraði lágmarks gengi í tilboðssölu.

Samhliða hlutafjárauðningu í Stofnfiski hf. sem lauk í byrjun febrúar á þessu ári var starfsmönnum boðið að kaupa hlutabréf í fyrirtækinu fyrir allt að 500 þús. krónur að nafnvirði á genginu 1,4 sem jafnframt var lágmarksgengi í tilboðssölu. Sem fyrr vorustarfsmönnum boðin sérstök greiðslukjör.

Eins og sjá má hefur markvisst verið unnið að því að tryggja eignaraðild starfsmanna að fyrirtækjunum og reynt hefur verið að tryggja samræmi milli mismunandi verkefna. Í öllum einkavæðingarverkefnum á þessu kjörtímabili hefur sala til starfsmanna tekist mjög vel og hefur þessi liður í einkavæðingunni án efa styrkt fyrirtækin á markaði.

Við útboð á nýju hlutafé í Landsbanka Íslands hf. og Búnaðarbanka Íslands hf. á síðari hluta árs 1998 ákvað viðskiptaráðherra að starfsmönnum bankans skyldi boðið að kaupa hlutabréf á sérkjörum. Ákveðið var að miða gengi til starfsmanna við innra

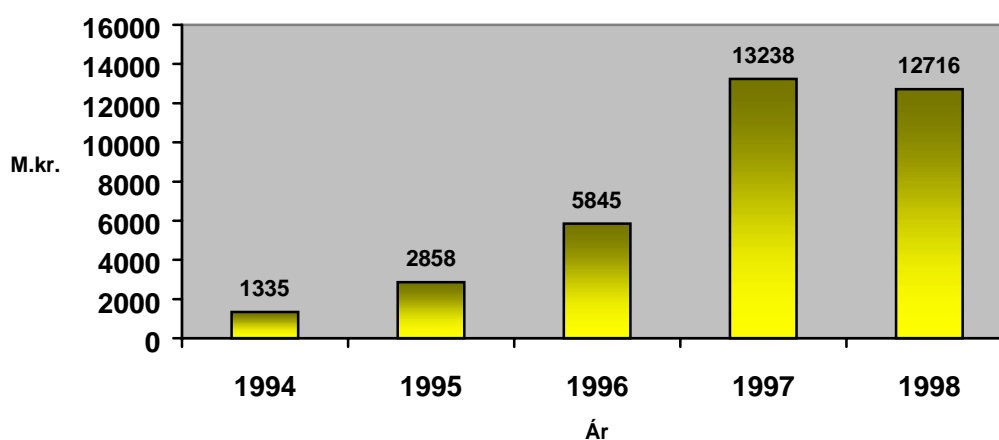


virði félaganna í ársbyrjun 1998. Gengi til starfsmanna var því töluvert lægra en það gengi sem boðið var almenningi. Kaup starfsmanna bankanna á hlutabréfum voru hins vegar miðuð við staðgreiðslu öfugt við það sem áður tíðkaðist.

## 2.7 Þróun íslensks hlutabréfamarkaðar

Á undanförunum árum hefur verið ör vöxtur á íslenskum hlutabréfamarkaði. Eigendur fyrirtækja hafa í auknum mæli kosið að skrá hlutabréf fyrirtækja sinna á almennum markaði. Velta hlutabréfa á Verðbréfaþingi Íslands hefur frá árinu 1994 aukist úr 1.335 m.kr. í rúmlega 12.700 m.kr. árið 1998. Þetta sýnir glögglega hversu mikið viðskipti með hlutabréf hafa aukist á tiltölulega skömmum tíma. Einkavæðing opinberra fyrirtækja hefur svo sannarlega stuðlað að þessari jákvæðu þróun. Skýrr hf., Íslenska járnblendifélagið hf., Íslenskir aðalverktakar hf. og Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf., hafa verið skráð á aðallista eða vaxtarlista Verðbréfaþings Íslands og hlutabréf boðin almenningi til sölu. Framkvæmdanefnd um einkavæðingu hefur í tillögum sínum lagt áherslu á að samhliða sölu á hlutabréfum ríkisins sé fyrirtækið skráð á Verðbréfaþing Íslands. Samanlögð hlutabréfavelta á aðallista Verðbréfaþings Íslands er sýnd á eftirfarandi mynd.

### Hlutabréfavelta á aðallista Verðbréfaþings Íslands



Heimild: Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.

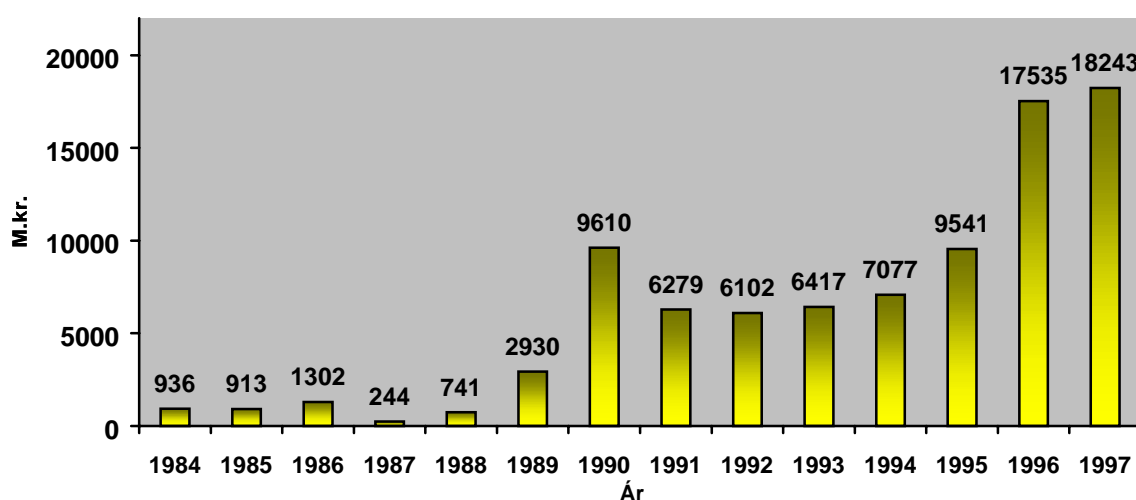
Heildarvelta hlutabréfa á tímabilinu 1995-1998 var 34,6 milljarðar kr. Áhugavert er að bera þessa tölu saman við það magn af hlutabréfum sem ríkið hefur selt í sínum einkavæðingarverkefnum. Eins og fram kom hér að framan hafa sölutekjur af einkavæðingu á kjörtímabilinu verið tæpar 7,9 milljarðar kr. eða sem samsvarar



rúmlega fimmtungi af heildarveltu hlutabréfa á tímabilinu.<sup>1</sup> Eru þá ótalin þau hlutabréf sem almenningur keypti við hlutafjárútböð Landsbanka Íslands hf. og Búnaðarbanka Íslands hf. Ríkið hefur því óneitanlega tekið stóran þátt í eflingu hlutabréfamarkaðar og sérstaklega hvatt til þátttöku almennings á þeim markaði.

Auk þess að hafa verið mikilvægur þátttakandi við sölu hlutabréfa á kjörtímabilinu hefur ríkisstjórnin stuðlað að sparnaði almennings í hlutafjárkaupum með sérstökum skattaafslætti. Mjög hefur færst í vöxt að einstaklingar hafi notfært sér þennan möguleika eins og eftirfarandi mynd sýnir.

#### Nýting skattaafsláttar vegna hlutabréfakaupa, fjöldi heimila



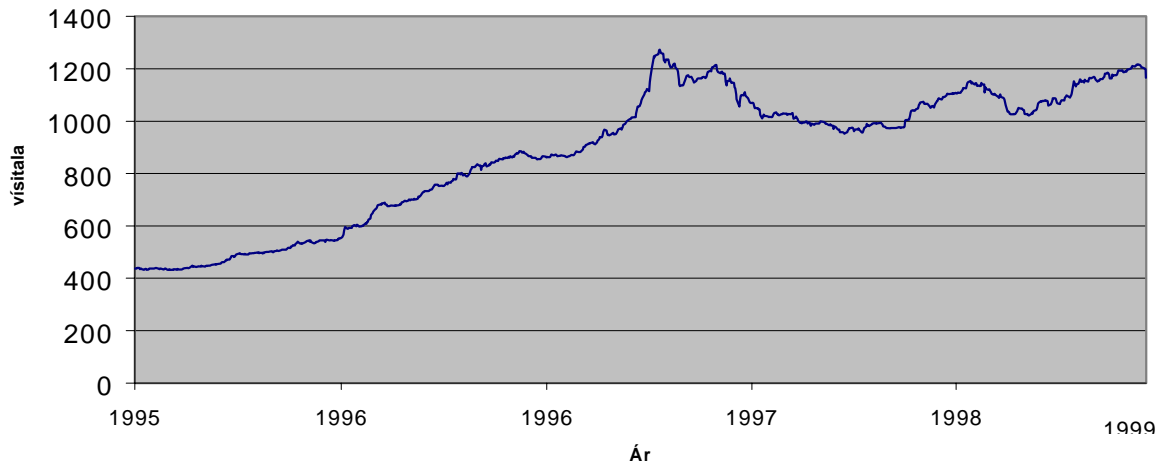
Heimild: Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.

Myndin sýnir að fjöldi heimila sem nýtur skattaafsláttar vegna hlutabréfakaupa hefur margfaldast. Sérstaklega er þessi þróun áberandi frá árinu 1995 en síðan þá hefur þessi fjöldi næstum tvöfaldast.

Gengi hlutabréfa á Verðbréfaþingi Íslands hefur almennt hækkað jafnt og þétt á undanförunum árum samhliða því sem viðskipti hafa aukist. Aðgangur almennra hluthafa að verðbréfamarkaði hefur orðið greiðari og arðsemiskröfur til fyrirtækja skýrst. Á eftirfarandi mynd má sjá þróun úrvalsvísitölunnar á kjörtímabilinu 1995-1999.

<sup>1</sup> Ekki hafa öll fyrirtæki, sem hafa verið einkavædd á kjörtímabilinu, verið skráð á Verðbréfaþing Íslands, t.a.m. voru hlutabréf í Áburðarverksmiðjunni hf. ekki skráð á þinginu. Hins vegar má taka fram í þessum samanburði að töluverður hluti af heildarveltu hlutabréfa á tímabilinu er með bréf einkavæddra fyrirtækja eftir að þau voru skráð á Verðbréfaþingi Íslands. Sérstaklega má nefna að viðskipti með hlutabréf í Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. og Skýrr hf. hafa verið líflæg.

### Þróun úrvalsvisitölunnar 1995-1999



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

### 3. Einkavæðingarverkefni

#### 3.1 Jarðboranir hf.

Á kjörtímabilinu 1991–1995 hófst sala hlutabréfa ríkisins og Reykjavíkurborgar í Jarðborunum hf. en þessir aðilar höfðu átt félagið til helminga frá stofnun þess. Jarðboranir voru fyrsta fyrirtækið á sínum tíma sem boðið var almenningi til kaups í dreifðri sölu. Fyrsta verkefni framkvæmdanefndar um einkavæðingu á kjörtímabilinu 1995-1999 var að ljúka sölu á hlutabréfum ríkisins í Jarðborunum hf. Samkomulag hafði verið um það frá upphafi að ríki og Reykjavíkurborg ættu samstarf um sölu hlutabréfa sinna í félaginu og að þau seldu jafnt af hlut hvors. Samstarf var á milli framkvæmdanefndar um einkavæðingu og starfshóps um sölu borgareigna um undirbúning. Kaupþing hf. hafði annast um sölu hlutafjár í Jarðborunum á fyrra kjörtímabili og var samið við fyrirtækið um áframhald á því. Þegar fyrri sölu lauk hafði Reykjavíkurborg ákveðið að halda eftir 30% hlutafjár í félaginu. Ríkið ætlaði sér hins vegar að selja allan sinn eignarhlut. Þegar kjörtímabilið hófst átti Reykjavíkurborg það hlutafé í félaginu sem það hafði ætlað sér að halda eftir en ríkið átti 28,5%. Reykjavíkurborg ákvað hins vegar að lækka eignarhlut sinn niður í 20%.

Um þetta leyti var hlutabréfamarkaður í lágð. Lítil eftirspurn var eftir hlutabréfum. Það var því ekki búist við mikilli eftirspurn eftir hlutabréfum ríkisins og Reykjavíkurborgar í Jarðborunum hf. Þrátt fyrir það var ákveðið að hefja sölu hlutabréfanna til almennings og varð að samkomulagi að ríkið seldi 8,5% og Reykjavíkurborg 10% eða samtals 18,5%. Að því loknu myndu leiðir skilja og ríkið ljúka við að selja sín hlutabréf. Skilmálar voru þeir að hverjum og einum kaupanda gafst kostur á hlutabréfum að nafnverði allt að kr. 111.000 á genginu 2,25. Ekki var um áskrift að ræða enda ekki búist við mikilli eftirspurn. Þá var ákveðið að selja með tilboðsfyrirkomulagi það sem eftir yrði þegar almennri sölu lyki.

Sala fór fram sumarið 1996 og fór langt fram úr væntingum. Þau hlutabréf sem til sölu voru seldust upp á fyrsta degi. Var þá ákveðið að bæta við í almennu söluna þeim hlutabréfum sem ríkið átti eftir. Á öðrum degi sölunnar dró strax verulega úr eftirspurn. Þegar sölutímabilinu lauk höfðu rúmlega 900 keypt hlutabréf. Selt var fyrir rúmar 80 m.kr. að nafnverði. Eftir voru rúmar 10 m.kr. að nafnverði. Árangur almennu sölunnar var sá að hluthafar Jarðborana hf. voru orðnir á tólfta hundrað og félagið orðið sjötta stærsta almenningshlutafélag á Íslandi, að verðbréfasjóðum frátöldum, mælt í fjölda hluthafa.

Að lokinni almennu sölunni var óskað eftir tilboðum í þau hlutabréf ríkisins sem óseld voru, þ.e. 10 m.kr. að nafnverði. Tilboð voru opnuð hjá Ríkiskaupum og bárust 56 tilboð í rúmlega 44 m.kr. að nafnverði. Ellefu tilboðum var tekið. Hæsta gengi tekinna tilboða var 3,31, vegið meðaltal tekinna tilboða var 3,07 og lægsta gengi tekinna tilboða var 3,02.

Söluandvirði hlutabréfa ríkisins í Jarðborunum var samtals um 211 m.kr. Þar með lauk einkavæðingu félagsins. Gengi hlutabréfa í Jarðborunum hefur hækkað nokkuð frá því að sölu hlutabréfa ríkisins og Reykjavíkurborgar lauk og skýrist það m.a. af auknum erlendum verkefnum og auknum umsvifum hér á landi í tengslum við virkjanir og stóriðju.

### Gengi hlutabréfa í Jarðborunum hf. á Verðbréfaþingi Íslands



Heimild: Landsbréf hf. ([www.landsbref.is](http://www.landsbref.is))

### 3.2 Skýrr hf.

Árið 1953 tóku Reykjavíkurborg og ríkið höndum saman og stofnuðu sameignarfélagið Skýrsluvélar ríkisins og Reykjavíkurborgar (Skýrr) í þeim tilgangi að uppfylla þörf fyrir miðlæga gagnavistun, -vinnslu og -miðlun. Sú starfsemi hefur verið helsta verkefni fyrirtækisins síðan en hin síðari ár hefur félagið í auknum mæli fært sig inn á svið þar sem um samkeppni við einkafyrirtæki hefur verið að ræða og einkafyrirtæki sótt inn á markað Skýrr. Í ljósi þessa ákváðu eigendur Skýrr að breyta rekstrarformi félagsins og í september 1995 var stofnfundur nýs hlutafélags, Skýrr hf., haldinn. Hlutafélagið hóf rekstur 1. janúar 1996 og tók þá yfir alla starfsemi sameignarfélagsins. Hlutafé félagsins skiptist í upphafi þannig að ríkissjóður átti helming en Reykjavíkurborg og Rafmagnsveita Reykjavíkur fjórðung hvort.

Þegar hlutafélagið tók til starfa var stærstur hluti tekna fyrirtækisins vegna hinna svokölluðu landskerfa. Þá var nokkuð um þjónustu við ýmis tölvukerfi Reykjavíkurborgar. Félagið var í auknum mæli að þróa aðra þjónustu sem ætlað var að myndi skila félaginu arði þegar frá liði. Breyting eignarformsins var m.a. ætlað að auka möguleika fyrirtækisins til að taka markvissan þátt í almennri samkeppni á markaði fyrir upplýsingatækni.

Landskerfi eru vefur upplýsinga- og afgreiðslukerfa innan stjórnsýslunnar þar sem gögn eru geymd í móðurtölvu Skýrr en kerfin eru flest í eigu opinberra stofnana. Ákvörðun um gerð, þróun og breytingar á kerfunum liggur því bæði hjá Skýrr og einstökum stofnunum. Kerfin eru mjög mismunandi að umfangi, allt frá álestrarskrá öikumæla til þjóðskrár. Á meðal annarra kerfa má nefna bókhalds- og áætlunarkerfi ríkisins, launakerfi ríkisins, fasteignaskrá, þinglýsingarkerfi og tekjubókhald ríkisins. Mikið af upplýsingum sem vistaðar eru í kerfunum eru viðkvæmar og því mikið hagsmunamál fyrir eigendur kerfanna að upplýsingar úr þeim séu varðveittar vandlega og öryggi tryggt. Það er samdóma álit þeirra sem til þekkja að öryggismál séu í mjög góðu lagi hjá Skýrr.

Afkoma Skýrr hefur verið misgóð á undanförunum árum. Til upplýsingar eru eftirfarandi tölur úr reikningum fyrirtækisins:

<b>Í m.kr.</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
Rekstrartekjur	720	745	919	1.103
Hagn./tap	7	-71	33	56
Eignir samtals	438	572	629	744
þ.a. veltufjármunir	147	140	245	252
Eigið fé	162	152	189	247

Þegar hlutafélag var stofnað um rekstur Skýrr komu fjármálaráðherra og borgarstjórinn í Reykjavík sér saman um að í þrjú ár frá stofnun félagsins skyldi meirihluti hlutafjár í því vera í eigu stofnenda. Jafnframt urðu hluthafarnir sammála um að á því tímabili skyldi Reykjavíkurborg hafa forgangsrétt til að selja af hlutafjáreign sinni. Meginástæða þessa var að hjá fyrirtækinu væru vistaðar upplýsingaskrár þjóðarinnar, flestar í eigu ríkisins, og talið mikilvægt að það væri öruggt að yfirfærsla fyrirtækisins til nýrra eigenda hefði ekki áhrif á öryggi gagnavinnslnunnar.

Á haustdögum 1996 fól fjármálaráðherra framkvæmdanefnd um einkavæðingu að skoða sölu hlutabréfa ríkisins í samráði við Reykjavíkurborg og stjórn Skýrr.

Ráðuneytið og Reykjavíkurborg höfðu þá mótað þá stefnu að fyrst um sinn skyldi bjóða 30% af hlutafé Skýrr til sölu og skyldi það skiptast jafnt milli ríkis og borgar. Formlegt samstarf komst á um þetta milli nefndarinnar og embættismanna borgarinnar. Að undangengnu útboði á meðal verðbréfafyrirtækja var samið við Kaupping hf. um að annast verðmat á hlutabréfunum og umsjón með sölu þeirra.

Eftir vandlega skoðun á þeim leiðum sem til greina kæmu við sölu hlutabréfa í Skýrr lagði framkvæmdanefnd um einkavæðingu það til að selja bæri meirihluta hlutafjár í Skýrr með því að auglýst yrði eftir tilboðum. Það var mat nefndarinnar að ef selja ætti minnihluta hlutafjár yrði fremur lítil áhugi á meðal fjárfesta. Væntanlegir kaupendur myndu spyrja sig þeirrar spurningar hvers vegna ekki ætti að selja meirihluta og hvaða áhrif það kynni að hafa á arðsemi félagsins að meirihlutaeigendur félagsins væru jafnframt stærstu viðskiptavinir þess. Nýir eigendur myndu ekki vilja setja mark sitt á fyrirtækið með afgerandi hætti öðruvísi en að þeir réðu ferðinni inn í framtíðina. Nefndin gerði því tillögu um að ákveðið yrði að selja til eins aðila 51% hlutafjár með tilboðsfyrirkomulagi og til viðbótar yrði starfsmönnum fyrirtækisins boðið að kaupa allt að 5% hlutabréfa sem þeir skiptu á milli sín. Eftirstöðvar hlutabréfa í eigu ríkis og Reykjavíkur skyldu seldar almenningi að tveimur árum liðnum og félagið þá jafnframt skráð á Verðbréfaþingi Íslands. Sala skyldi skiptast jafnt milli ríkis og borgar. Fjármálaráðherra og borgaryfirvöld féllust á þessa tillögu.

Í verðmati Kaupþings á hlutabréfum í Skýrr kemur fram að miðað við aðferð frjáls fjárstreymis væri virði fyrirtækisins á þessum tíma miðað við 20% ávöxtunarkröfu um 365 m.kr. Hámarksgengi væri því 1,82. Á þessum tíma lá hins vegar fyrir sú stefna að selja aðeins 30% hlutafjár eins og upphafleg ákvörðun eigenda gerði ráð fyrir. Í verðmati Kaupþings kom fram að miðað við það væri hæfilegt að selja í almennu útboði á gengi sem væri 20-30% lægra og næmi sölugengi þá 1,28 - 1,46. Lagði Kaupþing til að gengi til starfsmanna yrði ákveðið 1,3. Leitað var til Landsbréfa hf. um yfirferð þessa verðmats og var það staðfest.

Í árslok 1996 var starfsmönnum Skýrr boðið að kaupa hlutabréf í félaginu. Starfsmenn fyrirtækisins voru á þessum tíma 150 og notfærðu um 130 sér þennan rétt. Gengi bréfanna var 1,30. Bauðst starfsmönnum að greiða 1/7 út og eftirstöðvar á skuldabréfi með sex afborgunum á sex mánaða fresti. Skuldin skyldi ekki bera vexti og vera án verðbóta. Hlutabréfin yrðu að handveði þar til þau væru að fullu greidd.

Áður en til tilboðssölnunnar kom voru samningar Skýrr við ríki og Reykjavíkurborg um rekstur kerfanna staðfestir með skriflegum hætti. Þar komu m.a. fram gagnkvæmar skyldur aðila ásamt gildistíma.

Ákveðið var að hafa tilboðssölnuna í tveimur áföngum. Í þeim fyrri, sem stóð í rúmar þrjár vikur, gafst hverjum þeim sem keypti sölugögn kostur á að kynna sér þær upplýsingar sem þar var að finna og gera síðan tilboð í 51% hlutafjár í félaginu. Tilboðið skyldi innihalda bindandi lágmarksverðtilboð, viðskiptaáætlun og upplýsingar um eigin fjárhag. Þeir þrír bjóðendur sem skiluðu hagstæðustu tilboðum, að teknu tilliti til þeirra þátta sem fyrr voru nefndir, skyldu taka þátt í síðari áfanga söluferlisins. Sölugögn voru bæði á íslensku og ensku.

Seinni áfangi sölnunnar hófst tíu dögum eftir að þeim fyrri lauk. Þá gafst þeim þremur bjóðendum sem eftir voru kostur á að kynna sér nánar einstök gögn um rekstur félagsins og ræða við aðstandendur þess. Að því loknu gátu bjóðendur hækkað fyrri tilboð sín. Síðari áfangi stóð í um átta vikur.

Í fyrri áfanga komu fram þrjú tilboð. Kögun hf., Nýherji hf. og Olúfélagið hf. buðu 75,1 m.kr., Opin kerfi hf. buðu 81,6 m.kr. og Vaxtarsjóðurinn hf., Hlutabréfasjóðurinn hf. og Tölvumyndir hf. buðu 60 m.kr. Allir tilboðsgjafar uppfylltu skilyrði um áframhald þátttöku og var þeim öllum boðið að taka þátt í síðari áfanga. Að síðari áfanga loknum lágu fyrir þrjú tilboð. Þau voru frá Opnum kerfum hf. að fjárhæð 161,6 m.kr., Kögun hf., Nýherja hf. og Olúfélaginu hf. að fjárhæð 150,8 m.kr. og Vaxtarsjóðnum hf., Hlutabréfasjóðnum hf. og Tölvumyndum hf. að fjárhæð 145 m.kr. Þar sem hæstbjóðandi uppfyllti öll sett skilyrði mælti nefndin með því við fjármálaráðherra og borgarstjórnann í Reykjavík að selja 51% hlutafjár í Skýrr hf. að nafnverði 102 m.kr. til Opinna kerfa hf. Kaupsamningur var undirritaður 23. maí 1997.

Gengi hlutabréfa í tilboðssölnunni var nokkru lægra en verðmat Kaupþings hafði gert ráð fyrir. Verðmatið hafði verið allt að 1,82 en sölugengi numið 1,58. Það var hins vegar mat seljenda að tilboð Opinna kerfa væri ásættanlegt í ljósi þess að fyllilega fyrirsjáanlegt var að þær áætlanir um rekstur Skýrr sem verðmat Kaupþings hafði miðast við myndu ekki ganga eftir. Afkoma rekstrarins yrði lakari. Þá var álitnið að söluferli með þessum ítarlega hætti hlyti að leiða í ljós verð sem væri áreiðanlegra en hefðbundið verðmat.

Í febrúar 1998 ákvað fjármálaráðherra að fela framkvæmdanefnd um einkavæðingu að undirbúa sölu þeirra hlutabréfa sem enn væru í eigu ríkisins. Haft skyldi samráð við Reykjavíkurborg eins og áður. Samstarf við borgina varð nú með þeim hætti að



fyrir hönd borgarinnar starfaði að þessu máli starfshópur um sölu borgareigna. Kaupþingi var falið að vinna áfram að sölunni enda bjó fyrirtækið yfir víðtækri þekkingu á rekstri Skýrr sem gagnast myndi við að ljúka einkavæðingu Skýrr.

Eins og ákveðið hafði verið við fyrri sölu skyldi almenningi nú gefast kostur á að kaupa hlutabréf í Skýrr. Kaupþingi var falið að verðmeta hlutabréfin og leitað var til Verðbréfastofunnar hf. um yfirferð matsins. Niðurstaða varð um að gengið skyldi vera 3,2. Mikla hækkun á gengi hlutabréfanna mátti rekja til umsnúnings í rekstri fyrirtækisins eftir að nýr meirihlutaeigandi hafði tekið við forystu í rekstri þess. Sá umsnúningur var þó að hluta til vegna aðgerða sem stjórn fyrirtækisins hafði gripið til áður en breyting varð á eignarhaldi. Þær aðgerðir höfðu skilað sér vel. Í kjölfar kaupa Opinna kerfa á hlutabréfum í Skýrr voru gerðar gagngerar breytingar á stefnu og öllu innra skipulagi fyrirtækisins. Áherslum í rekstri var breytt umtalsvert og óarðbærir hlutar starfseminnar lagðir niður. Rekstur landskerfa var þó eftir sem áður kjölfestan í starfsemi fyrirtækisins.

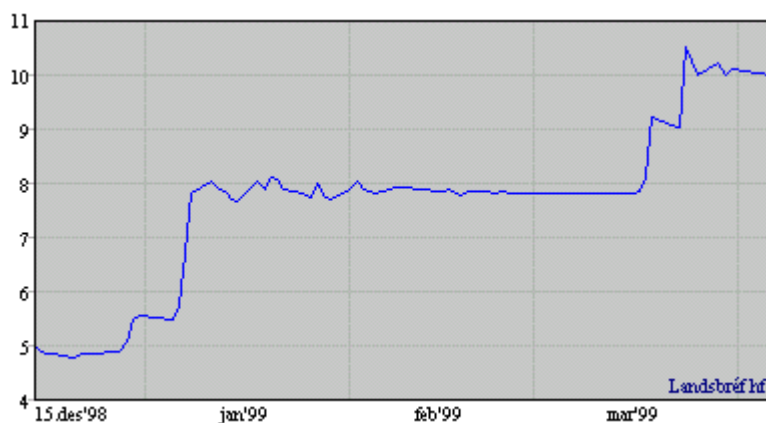
Sölu bréfanna var skipt á milli tveggja flokka. Annars vegar í áskriftarflokk þar sem voru hlutabréf að nafnverði rúmar 88 m.kr. og hins vegar í tilboðsflokk þar sem voru hlutabréf að nafnverði 10 m.kr. Söluskilmálar í sölu til almennings voru þeir að sérhverjum kaupanda var heimilt að skrá sig fyrir hlutabréfum fyrir allt að kr. 500.000 að kaupverði. Yrði umframeftirspurn skyldi hámarkshluttur hvers kaupanda skerðast þar til jafnvægi næðist. Ef hlutabréfin myndu hins vegar ekki öll seljast þá flyttust þau sem eftir væru yfir í tilboðsflokkinn.

Sala hlutabréfanna gekk mjög vel. Eftirspurn í áskriftarsölunni fór langt fram úr væntingum. Alls skráðu 7.850 kaupendur sig fyrir hlutabréfum og kom því til verulegrar skerðingar. Í hlut hvers komu ekki nema um kr. 32.000 að kaupverði. Í tilboðssölunni voru hæstu tilboð annars vegar frá Handsali hf. í 4 m.kr. að nafnverði á genginu 4,2 og hins vegar frá Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. í 6 m.kr. að nafnverði á genginu 4,12.

Eftir að sölu hlutabréfa ríkisins og Reykjavíkurborgar í Skýrr hf. lauk hefur gengi hlutabréfanna hækkað verulega. Á fyrsta skráningardegi félagsins á verðbréfaþingi fór gengi bréfanna í 5,7. Í lok mars 1999 var gengið um 10,00. Þróun gengis hlutabréfanna hefur verið með þeim hætti sem sýnt er á myndinni hér að neðan.



### Gengi hlutabréfa í Skýrr hf. á Verðbréfaþingi Íslands

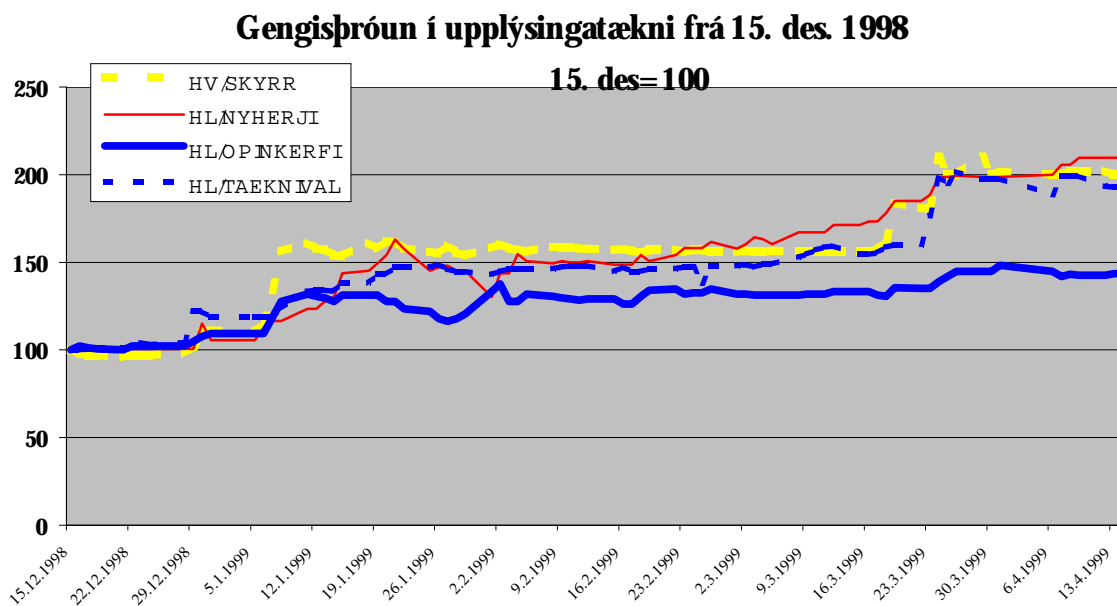


Heimild: Landsbréf hf. ([www.landsbref.is](http://www.landsbref.is))

Gengi hlutabréfa í fyrirtækjum sem starfa í upplýsingatækni hefur hækkað mikið á síðustu mánuðum. Þessar miklu hækkunir byggja á væntingum fjárfesta um framtíðarmöguleika þessara fyrirtækja, svo sem mögulega starfsemi erlendis og mikinn vöxt og þróun markaðarins hér á landi. Þessar væntingar eru almennt séð mjög huglægar sem endurspeglast m.a. í því að öll eru þessi fyrirtæki mjög dýr miðað við hefðbundna sjóðstreymisútreikninga sem notaðir eru við verðmat á fyrirtækjum. Þetta er eðlilegt enda mjög erfitt að koma huglægum væntingum inn í slíka útreikninga.

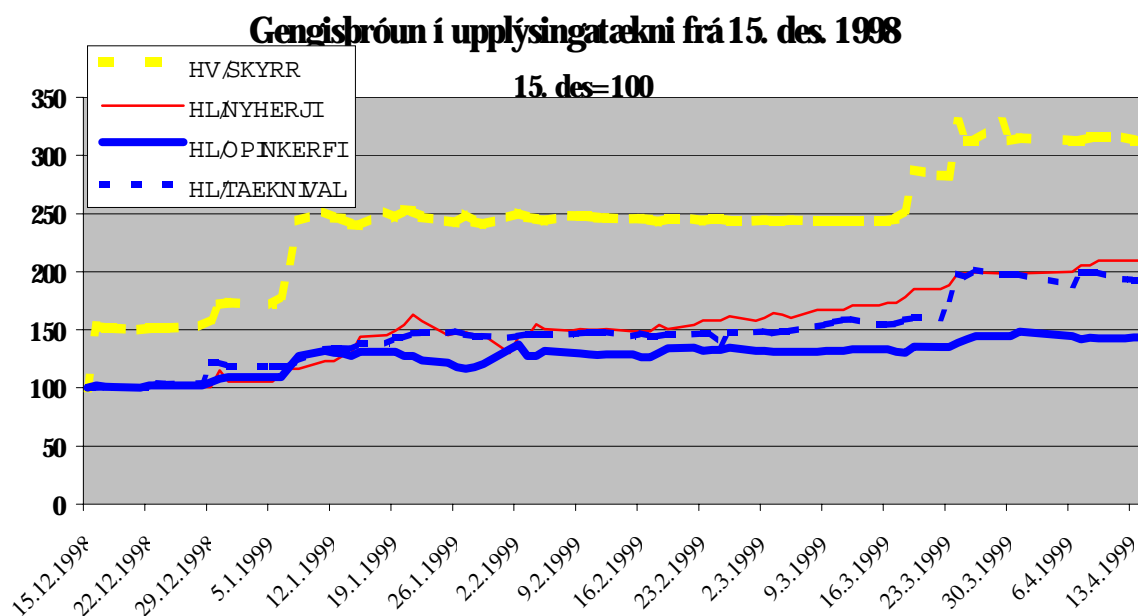
Verðþróun Skýrr á markaði frá skráningu hefur verið í takt við verðþróun annarra fyrirtækja í upplýsingatækni sem skráð eru á markaði hér á landi. Mynd 1 sýnir gengisþróun hlutabréfa í Skýrr hf. á markaði, þ.e. hækkun frá lokagengi á fyrsta degi skráningar. Gengi í lok þess dags var 5,0 sem samsvarar 56% hækkun frá útboðsgengi. Mynd 2 sýnir sömu þróun miðað við útboðsgengi.

Mynd 1:



Heimild: Kaupþing hf.

Mynd 2:



Heimild: Kaupþing hf.

Sú mikla hækkun sem varð á gengi hlutabréfa í Skýrr við skráningu er í takt við það sem gerst hefur erlendis við skráningu sambærilegra fyrirtækja.

### 3.3 Bifreiðaskoðun hf.

Þegar ákvörðun var tekin um að fela sérstöku hlutafélagi skráningu og skoðun ökutækja hafði fyrirkomulag bifreiðaskoðunar verið óviðunandi um langt árabil. Frumvarp dómsmálaráðherra um stofnun hlutafélags var samþykkt á Alþingi í maí 1988. Áskilið var að ríkið ætti hlut í félaginu. Í kjölfar þessarar lagabreytingar stofnaði ríkið í júlí sama ár Bifreiðaskoðun Íslands hf. ásamt tryggingafélögum og ýmsum fyrirtækjum og félagasamtökum sem tengjast bifreiðaeign og -þjónustu. Tilgangur félagsins var að hafa með höndum eftirlit með ástandi og búnaði ökutækja og varðveislu og viðhald ökutækjaskrár í samvinnu við yfirvöld og vinna að auknu umferðaröryggi í landinu. Í kjölfar stofnunar félagsins gerði dómsmálaráðherra samning við það um einkarétt á skoðun og skráningu ökutækja. Skyldi samningurinn gilda til ársloka 2000.

Með tilkomu Bifreiðaskoðunar Íslands batnaði til muna skoðun og eftirlit með ástandi ökutækja. Fyrirtækið kom upp fullkomnum skoðunarstofum víða um land auk þess sem það rak færanlega skoðunarstöð fyrir þá bifreiðaeigendur í landinu sem áttu lengst að sækja skoðun.

Þó að skoðun ökutækja væri eftir tilkomu Bifreiðaskoðunar Íslands til muna betri en áður var ekki sátt um rekstur fyrirtækisins. Hagnaður var mikill af starfsemi þess og þótti mörgum nóg um þá uppbyggingu og fjárfestingu sem arður fyrirtækisins var notaður til. Þá var það gagnrýnt að eitt fyrirtæki skyldi hafa einkarétt til að skoða bíla. Dómsmálaráðuneytið og stjórn Bifreiðaskoðunar Íslands ákváðu því að breyta samningi sínum þannig að fleirum gæfist kostur á að reka skoðunarstöðvar. Í ársbyrjun 1995 tóku önnur fyrirtæki að skoða ástand bifreiða og var þar með komin samkeppni á því sviði. Eftir sem áður var staða Bifreiðaskoðunar Íslands mjög sterk, ekki síst í ljósi þess að fyrirtækið hafði ennþá með höndum rekstur ökutækjaskrár.

Í árslok 1995 skipaði dómsmálaráðherra nefnd til að gera tillögur um hvernig standa mætti að sölu hlutabréfa ríkisins í Bifreiðaskoðun Íslands hf. Í nefndinni áttu sæti Hreinn Loftsson, formaður, Skarphéðinn B. Steinarsson og Dagný Leifsdóttir. Nefndin skilaði álitinu sínu í mars 1996 og lagði þar til að fyrirtækinu yrði skipt í tvö félög. Annað fyrirtækið ætti og ræki skoðunarstöðvar en hitt annaðist ökutækjaskráningu. Með því yrði jafnræðis gætt á meðal þeirra sem ættu í samkeppni á sviði ökutækjaskoðunar. Í upphafi yrðu félagin tvö í eigu sömu aðila og Bifreiðaskoðun Íslands hf. en ríkið stefndi síðan að sölu hlutabréfa sinna í skoðunarfyrirtækinu.

Með bréfi dóms- og kirkjumálaráðuneytisins dags. 4. júní 1996 var þess farið á leit við framkvæmdanefnd um einkavæðingu að hún annaðist um sölu hlutabréfa ríkisins í Bifreiðaskoðun Íslands hf. Í því sambandi skyldi nefndin fyrir hönd. ráðuneytisins annast viðræður við stjórn félagsins um nauðsynlegar skipulagsbreytingar á félaginu áður en sala hlutabréfa færi fram. Lagði ráðuneytið áherslu á að aðalskoðun bifreiða færi eftir sem áður fram í öllum kjördæmum landsins og að starfsemi ökutækjaskrár yrði áfram tryggð. Framkvæmdanefnd um einkavæðingu hóf þegar viðræður við stjórn Bifreiðaskoðunar Íslands um þær breytingar sem gera þyrfti og lagði til grundvallar þeim viðræðum fyrrnefnt álit nefndar frá í mars 1996.

Skiptar skoðanir voru á meðal hluthafa í Bifreiðaskoðun Íslands um fyrirliggjandi tillögur um skiptingu félagsins. Fór þó svo að um þær myndaðist samstaða hvað varðaði meginstefnu. Ákveðið var að fela sérfræðingum á vegum beggja aðila nánari útfærslu á skiptingu félagsins í tvö fyrirtæki. Þótt áherslur væru ólíkar um hvernig skipta bæri eignum Bifreiðaskoðunar Íslands milli Bifreiðaskoðunar hf. og Skráningarstofunnar hf. tókst að lokum samkomulag. Í byrjun mars 1997 var svo gengið frá skiptingu fyrirtækisins. Miðaðist hún við 1. september 1996. Eignarhlutur ríkisins í hvoru félagi var rétt rúm 50%.

Þegar skiptingu Bifreiðaskoðunar Íslands hf. var lokið fór dómsmálaráðherra þess á leit við framkvæmdanefnd um einkavæðingu að hefja undirbúning á sölu hlutabréfa ríkisins í Bifreiðaskoðun hf. Nefndin leitaði tilboða á meðal verðbréfafyrirtækja í úttekt og umsjón með sölu hlutabréfanna. Þegar tilboð lágu fyrir var samið við Landsbréf hf. um verkefnið.

Þegar úttekt Landsbréfa lá fyrir lagði framkvæmdanefnd um einkavæðingu til við dómsmálaráðherra að almenningi og starfsmönnum Bifreiðaskoðunar yrði boðið að skrá sig fyrir allt að 250 þús. kr. að kaupverði. Gengi skyldi vera 2,5og kaupverð skyldi staðgreitt. Seldust ekki öll hlutabréfin með þessum hætti yrði óskað eftir tilboðum í óseld bréf. Dómsmálaráðherra féllst á tillögu nefndarinnar.

Þegar áskriftartímabilinu lauk höfðu 517 óskað eftir að kaupa hlutabréf ríkisins. Þar af voru 33 starfsmenn. Miðað við þá útkomu kom til skerðingar á þeim hlut sem hver og einn gat keypt. Það kom hins vegar í ljós að nokkur hópur þeirra sem skráðu sig fyrir hlutabréfum greiddi ekki á tilsettum tíma og voru því þau hlutabréf sem óseld voru boðin til sölu með tilboðsfyrirkomulagi. Hæsta tilboðið í öll óseld hlutabréf var á genginu 2,75 og var gengið að því. Heildarsölutekjur ríkisins af þessari sölu námu 91,1 m.kr.

Eftir að ríkið seldi sinn hluta í Bifreiðaskoðun hf. var nafni fyrirtækisins breytt í Frumherja hf. Afkoma fyrirtækisins hefur ekki verið eins góð og vonir stóðu til. Í eftirfarandi töflu er að finna nokkrar lykiltölur úr reikningum Frumherja hf.

Í m.kr.	1997	1998
Rekstrartekjur	285	336
Hagn./tap	-21	7
Eignir samtals	425	413
þ.a. veltufjármunir	118	112
Eigið fé	282	281

### 3.4 Íslenska járnblendifélagið hf.

Íslenska járnblendifélagið hf. var stofnað 28. apríl 1978 af ríkisstjórn Íslands og bandaríska fyrirtækinu Union Carbide Corporation og var liður í þeirri stefnu íslensku ríkisstjórnarinnar að auka fjölbreytni í atvinnulífi landsmanna, m.a. með því að virkja vatnsorku landsins og skjóta þannig stoðum undir atvinnugreinar sem voru þurftarfrekar á raforku. Rúmu ári eftir stofnun félagsins dró Union Carbide sig út úr samstarfinu en þess í stað kom norska stórfyrirtækið Elkem. Í desember 1976 skrifuðu íslenska ríkið og Elkem undir samning um byggingu járnblendiverksmiðju á Grundartanga í Hvalfirði. Hluttur ríkisins var 55% en Elkem 45%.

Bræðsluofnar verksmiðjunnar voru í upphafi tveir og var sá fyrri gangsettur í apríl 1979 en sá síðari í september 1980. Kísiljárnmarkaður var sterkur fyrstu mánuðina eftir að verksmiðjan hóf rekstur en fljótlega seig á ógæfuhliðina og var félagið rekið með tapi allt til ársins 1984. Í september það sama ár seldi Elkem þriðjung hlutafjár síns til Sumitomo Corporation í Japan. Jafnframt lögðu upphaflegir eigendur fram aukið hlutafé. Tap var á rekstrinum þar til félagið skilaði loks hagnaði árin 1988 og 1989. Kísiljárnmarkaðurinn varð svo fyrir miklu áfalli í efnahagslæggðinni sem fylgdi hruni Sovétríkjanna. Félagið var rekið með miklu tapi árin 1990 til 1992 og síðla árs 1992 var gripið til neyðaraðgerða. Dregið var úr kostnaði, lán endurfjármögnuð og hluthafar lögðu fram nýtt hlutafé. Aðgerðirnar voru að fullu komnar til framkvæmda síðla árs 1993 og sýndi félagið lítils háttar hagnað það ár. Síðan þá hefur félagið verið rekið með hagnaði.

Íslenska járnblendifélagið starfar við framleiðslu á kísiljárn (FeSi) sem aðallega er notað til stálframleiðslu. Kísiljárnid sem framleitt er á Grundartanga inniheldur 75% kísil (Si), um 22% járn (Fe) og afgangurinn er ál, kalsín og önnur snefilefni. Árleg afkastageta verksmiðjunnar er rúm 70.000 tonn af 75% kísiljárn og er það að mestu

leyti selt um sölukerfi Elkem. Undanfarin ár hefur afkastageta verksmiðjunnar verið fullnýtt. Heimsmarkaður fyrir kísiljárn hefur verið um 3,3 milljónir tonna á ári. Sala Elkem á árinu 1997 nam þar af um 329.000 tonnum og er þar meðtalin sala Íslenska járnblendifélagsins hf.

Samandregnar upplýsingar um fjárhag Íslenska járnblendifélagsins eru þessar:

Í m.kr.	1995	1996	1997	1998
Rekstrartekjur	3.456	3.716	3.537	3.229
Hagn./tap	520	612	394	285
Eignir samtals	3.670	4.002	4.331	5.213
þ.a. veltufjármunir	1.510	1.756	1.998	1.651
Eigið fé	2.121	2.567	3.588	3.906

Í mars 1997 náðu eigendur Íslenska járnblendifélagsins hf. samkomulagi um stækkun verksmiðjunnar á Grundartanga. Samkvæmt því skyldi Elkem skrifa sig fyrir nýju hlutafé félagsins til að fjármagna þriðja ofn verksmiðjunnar sem eykur afkastagetu hennar í 110 þúsund tonn á ári. Með hlutafjárukningunni eignaðist Elkem meirihluta í félaginu eða 51% en hafði verið eigandi 30% hlutafjár áður. Hlutur íslenska ríkisins varð 38,5% í stað 55% og hlutur Sumitomo fór í 10,5% úr 15%. Þá gerði samkomulagið ráð fyrir að félagið yrði gert að almenningshlutafélagi og skráð á hlutabréfamarkað. Ríkið lýsti því yfir að það hygðist selja hlutabréf sín að undanskildum 12% sem hinir erlendu meðeigendur hefðu forkaupsrétt að ef samningar um frekari stækkun með fjórða bræðsluofninum verða gerðir fyrir 1. júlí 1999. Það var samdóma álit eigenda fyrirtækisins að stækkunin myndi leiða til bættrar afkomu hennar og tryggja samkeppnisstöðu og atvinnuöryggi starfsfólks til lengdar.

Í maí 1997 leitaði iðnaðarráðuneytið til framkvæmdanefndar um einkavæðingu og óskaði eftir að sala hlutafjár ríkisins í Íslenska járnblendifélaginu hf. yrði undirbúin. Nefndin leitaði til verðbréfafyrirtækja um tillögur að sölufyrirkomulagi og tilboð í að annast um undirbúning og umsjón með sölu hlutabréfanna. Samið var við Landsbréf hf. um verkefnið. Landsbanki Íslands yfirtók verkefnið þegar fyrirtækjasvið Landsbréfa, sem hafði annast það, var gert að viðskiptastofu Landsbankans.

Ákveðið var að selja allt hlutafé ríkisins utan þau 12% sem samningar kváðu á um að Elkem og Sumitomo hefðu forkaupsrétt að. Í fyrstu var stefnt að því að selja hlutabréfin fyrir árslok 1997 en af því gat ekki orðið þar sem framkvæmdanefnd um

einkavæðingu áleit að ekki væru fyrirbyggjandi nógu nákvæmar upplýsingar um stækkun verksmiðjunnar. Þess í stað var ákveðið að salan færi fram í byrjun apríl 1998.

Á stjórnarfundum Íslenska járnblendifélagsins hf. 19. mars 1998 var áætlun um byggingu þriðja ofns verksmiðjunnar samþykkt. Nokkru áður hafði verið gengið frá samningi við Landsvirkjun um orkusölu. Var þá ekkert að vanbúnaði að hefja sölu hlutabréfa.

Við undirbúning samninga íslenska ríkisins við Elkem og Sumitomo um hlutafjárauðningu Íslenska járnblendifélagsins hf. hafði iðnaðarráðuneytið fengið Íslandsbanka hf. og Kaupþing hf. til að meta verðmæti hlutafjár í félaginu. Á grundvelli þess verðmats var ákveðið að gengi hlutabréfa í almennri sölu skyldi vera 2,5.

Ákveðið var að sölufyrirkomulag skyldi vera með þeim hætti að 60% hlutabréfanna skyldu seld á föstu gengi til almennings og starfsmanna en 40% í tilboðssölu. Almennings og starfsmönnum bauðst að kaupa fyrir allt að kr. 250.000 að kaupverði. Kaupverð skyldi staðgreitt í sölu til almennings en starfsmönnum bauðst að dreifa greiðslum á þrjú ár. Tilboð skyldu einnig staðgreidd. Tilboðssala og áskrift almennings og starfsmanna færi fram á sama tíma. Þegar sölutímabilinu lauk lá fyrir að rúmlega 2.800 höfðu skráð sig í áskrift og þurfti því að koma til nokkurrar skerðingar á því sem hver kaupandi fékk. Alls bárust 51 tilboð í tilboðssölu og voru þrjú þeirra samþykkt. Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf. bauð gengið 3,05 í 20 m.kr. að nafnverði, Kaupþing hf. annars vegar og Auðlind hf. hins vegar buðu gengið 3,01 og voru Kaupþingi seld bréf að nafnverði tæpar 119 m.kr. og Auðlind fyrir tæpar 30 m.kr. að nafnverði. Skerða þurfti lítillga tilboð þeirra tveggja.

Að lokinni sölu hlutabréfa ríkisins var félagið skráð á Verðbréfaþing Íslands. Gengi hlutabréfanna lækkaði nokkuð eftir sölu ríkisins og skýrðist það af því að dregið var úr orkusölu Landsvirkjunar til fyrirtækisins þar sem samningar um rafmagnskaup tóku til sölu á svokallaðri afgangorku. Ofnar verksmiðjunnar voru stöðvaðir á liðnum vetri vegna þessa. Framleiðsla er nú hins vegar hafin á nýjan leik og verður þriðji ofn verksmiðjunnar tekinn í notkun haustið 1999. Gengi hlutabréfanna hefur hækkað í kjölfar þessa.

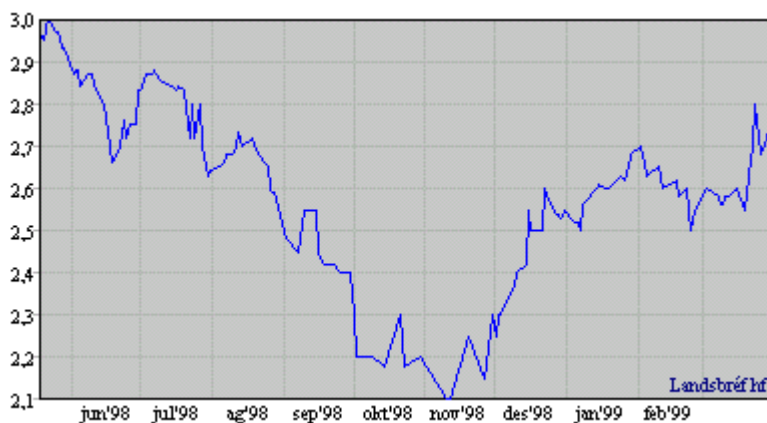
Ekki liggur fyrir hvort ráðist verði í byggingu fjórða ofns verksmiðjunnar og því óljóst hvort verði af því að Elkem og Sumitomo nýti sér forkaupsrétt sinn að þeim



hlutabréfum sem ríkið á ennþá í félaginu. Verði ekki af því er fyrirsjáanlegt að ríkið muni selja þau hlutabréf sem það á eftir í félaginu.

Próun gengis hlutabréfa í Íslenska járnblendifélaginu hf. hefur verið með þeim hætti sem fram kemur á myndinni hér að neðan.

### Gengi hlutabréfa í Íslenska járnblendifélaginu hf. á Verðbréfaþingi Íslands.



Heimild: Landsbréf hf. ([www.landsbref.is](http://www.landsbref.is))

### 3.5 Íslenskur markaður hf.

Hlutafélagið Íslenskur markaður var stofnað snemma árs 1970 með þátttöku nokkurra framleiðslufyrirtækja og félagasamtaka. Tilgangurinn var að mynda sameiginlegan vettvang til að auka sölu og kynningu á íslenskum iðnvarningi og geta boðið hann til sölu þeim sem um Keflavíkurflugvöll fara. Fram til þess tíma höfðu tvö ríkisfyrirtæki haft með höndum alla verslun í flugstöðinni á Keflavíkurflugvelli, Fríhöfnin og Ferðaskrifstofa ríkisins. Íslenskur markaður tók yfir þá verslun sem hafði verið á vegum Ferðaskrifstofu ríkisins gegn ákveðnu gjaldi sem miðaðist við fjölda tengiflugsfarþega. Íslenskur markaður var rekinn í gömlu flugstöðinni allt til ársins 1987 er fyrirtækið flutti í Flugstöð Leifs Eiríkssonar.

Allt þar til á árinu 1998 mátti Íslenskur markaður eingöngu selja íslenskar vörur. Reyndist þessi takmörkun fyrirtækinu oft á tíðum erfið. Það var hins vegar verðmætt fyrir innlenda framleiðendur að hafa með Íslenskum markaði tækifæri til að kynna vörur sínar erlendum kaupendum. Um mitt ár 1997 fór fram útboð á vegum Ríkiskaupa og Flugmálastjórnar á Keflavíkurflugvelli um verslunarpláss í flugstöðinni. Íslenskur markaður tók þátt í útboðinu og jók umsvif sín nokkuð í kjölfarið. Var nú fellt niður það skilyrði að fyrirtækinu væri eingöngu heimilt að



versla með íslenskan varning. Nú rekur Íslenskur markaður þrjár verslanir í flugstöðinni, verslun með íslenskan varning, verslun með raftæki og verslun með herraföt.

Framkvæmdasjóður Íslands eignaðist árið 1989 eignarhlut tveggja stærstu hluthafa Íslensks markaðar hf., þ.e. Iðnaðardeildar SÍS og Álafoss hf. Framkvæmdasjóður átti eftir það tæp 55% hlutafjár. Vilji sjóðsins til að selja hlutabréfin var alltaf til staðar en vegna óvissu í rekstri félagsins varð ekki af því. Mest óvissa var vegna húsaleigusamnings fyrirtækisins í flugstöðinni. Ekki var gerður langtímasamningur fyrir en eftir fyrrnefnt útboð og var þá ekkert til fyrirstöðu að selja hlutabréf Framkvæmdasjóðs.

Í október 1997 var ákveðið að hefja undirbúning að sölu hlutabréfanna. Skyldi framkvæmdanefnd um einkavæðingu aðstoða Framkvæmdasjóð við sölu bréfanna. Samið var við Fjárvang hf. um að annast undirbúning og umsjón sölunnar.

Í samþykktum Íslensks markaðar voru ákvæði um forkaupsrétt annarra hluthafa og kauprétt stjórnar félagsins á hlutabréfum sem væru til sölu. Þrátt fyrir það var ákveðið að bjóða hlutabréfin til sölu með almennum hætti. Á grundvelli verðmats Fjárvangs var lágmarksverð ákveðið 90 m.kr. Kaupverð skyldi staðgreitt. Fyrir milligöngu Fjárvangs var auglýst eftir tilboðum í hlutabréfin í mars 1998. Skyldu tilboð vera í öll hlutabréfin. Þegar tilboð voru opnuð bárust tvö, bæði frá Orra Vigfússyni. Annað var að fjárhæð tæpar 90,2 m.kr. en hitt að fjárhæð rúmar 90,3 m.kr. Gengið var að hærra tilboðinu og hafði stjórn félagsins milligöngu um að kanna hvort forkaupsréttarhafar vildu ganga inn í tilboð Orra. Engin tilkynning barst stjórninni um það og voru Orra því seld hlutabréfin.

### *3.6 Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.*

Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf. (FBA) var stofnaður með lögum nr. 60/1997.

Stofnun bankans var grundvölluð á þeim breytingum sem orðið höfðu á íslenskum fjármálamarkaði á undanförunum áratug, og endurspegluðu þær breytingar sem átt höfðu sér stað á alþjóðlegum fjármálamörkuðum. Við stofnun FBA höfðu stjórnvöld eftirfarandi meginmarkmið í huga:

- að draga úr eignarhaldi ríkisins á fjármálamarkaði með því að selja hlutabréf í FBA
- að auka samkeppni og breikka þjónustusvið

- að styrkja stoðir fjármáلامarkaðarins með því að sameina fjóra fjárfestingarlánasjóði í einn öflugan fjárfestingarbanka
- að skilja í sundur fjárfestingarbankastarfsemi annars vegar og lán og styrki til nýsköpunar hins vegar
- að draga úr hólfun og aðgreiningu fjármálafyrirtækja eftir atvinnugreinum
- að auka alþjóðlega þátttöku á íslenskum fjármáلامarkaði.

Starfsemi FBA hófst í ársbyrjun 1998 þegar bankinn tók við eignum og skuldbindingum fjögurra fjárfestingarlánasjóða öðrum en þeim sem ráðstafað var til Nýsköpunarsjóðs atvinnulífsins sem stofnaður var á sama tíma. Þessir sjóðir voru Fiskveiðasjóður Íslands, Iðnlánasjóður, Iðnþróunarsjóður og Útflutningslánasjóður. Hlutfé bankans við stofnun var ákveðið 6.800 m. kr. að nafnverði en eigið fé var 8.043 m.kr. Samkvæmt stofnefnahagsreikningi í upphafi árs 1998 nam verðmæti eigna bankans 54.432 m.kr., þar af útlán 48.182 m.kr. Sömu tölur voru í árslok sama árs 72.754 m.kr. og 60.279 m.kr. og má af því sjá hversu mikið umsvif bankans jukust á árinu. Á fyrsta starfsári FBA var 734 m.kr. hagnaður af rekstri bankans. Jafngildir það rúmum 8% af eiginfé bankans í árslok.

Fjárfestingarbanki atvinnulífsins nýtur að því leyti sérstöðu meðal íslenskra banka að hann tekur ekki við innlánum frá almenningi til geymslu og ávöxtunar. Megintilgangur bankans er að sinna fjárfestum og fyrirtækjum á heildsölumarkaði og því má segja að um sérhæfðari starfsemi sé að ræða hjá FBA heldur en hjá viðskiptabönkunum.

Á því rúmlega eina ári sem FBA hefur verið starfandi hefur bankinn verið mjög áberandi í íslensku viðskiptalífi. Þannig hefur FBA verið þátttakandi í fjármögnun m.a. hjá Norðuráli hf., DeCode Genetics, Landsvirkjun, OZ og ýmsum sveitarfélögum. Fyrir utan aðstoð við fjármögnun hefur FBA farið inn á nýjar brautir með því að fjárfesta í fyrirtækjum í þeim tilgangi að endurskipuleggja rekstur þeirra og selja þau svo aftur á hlutabréfamarkaði. Gott dæmi um þetta voru kaup bankans í Baugi hf. á fyrri hluta árs 1998 og sala í apríl 1999.

Eitt af markmiðum ríkissjóðs með sameiningu gömlu fjárfestingarsjóðanna og stofnun FBA, var að selja hlutabréf ríkisins í fyrirtækinu. Stefna um sölu ríkissjóðs lá fyrir strax í upphafi og hafa stjórnendur, starfsfólk jafnt og viðskiptavinir gengið út frá því að bankinn verði ekki rekinn sem ríkisbanki í framtíðinni.

Markmiðin með einkavæðingunni voru skýr: að efla sjálfstæði bankans á fjármagnsmarkaði og stuðla að dreifðri eignaraðild í bankanum.

Samkvæmt 5. gr. laga um stofnun Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. frá 1997, fara sjávarútvegsráðherra og iðnaðarráðherra með hlut ríkissjóðs í bankanum. Iðnaðarráðherra var með lögunum falið að annast undirbúning að stofnun bankans.

Á fundi ríkisstjórnarinnar 10. febrúar 1998 var samþykkt áætlun um framkvæmd einkavæðingar árið 1998 og var þar gert ráð fyrir að nýtt yrði heimild til að selja allt að 49% hlutafjár í FBA. Undirbúningur einkavæðingar FBA var nú hafinn í iðnaðarráðuneyti og sjávarútvegsráðuneyti. Innan iðnaðarráðuneytisins var litið á stefnumörkun við sölu á hlutafé í FBA í samhengi við almenna stefnumörkun á íslenskum fjármálamarkaði. Má þar sérstaklega tiltaka mál Búnaðarbanka Íslands hf. og Landsbanka Íslands hf. þar sem uppi voru hugmyndir um hagræðingu, m.a. með sölu á hlutafé og hugsanlega sameiningu við aðrar fjármálastofnanir.

Það var svo með bréfi iðnaðarráðherra og sjávarútvegsráðherra, dags. 27. júlí 1998, að framkvæmdanefnd um einkavæðingu var falin framkvæmd sölu hlutafjár í FBA. Skyldi það gert í nánu samráði við ráðuneytin tvö og stjórnendur bankans. Lagt var fyrir í bréfinu að stefnt skyldi að dreifðri eignaraðild með því að gefa almenningi kost á að kaupa hlut í bankanum. Einnig kom fram í bréfinu að erlent verðbréfafyrirtæki skyldi fengið til að verðmeta hlutabréf í bankanum.

Í framhaldi af bréfi ráðherranna hófst umfjöllun um sölu á hlutafé í FBA innan framkvæmdanefndarinnar. Með nefndinni störfuðu að þessu máli fulltrúar iðnaðarráðuneytisins og sjávarútvegsráðuneytisins. Að öllu jöfnu voru stjórnendur bankans einnig viðstaddir fundi nefndarinnar þegar einkavæðing FBA var á dagskrá.

Sú ákvörðun að leita til erlendra aðila til þess að vinna verðmat á hlutabréfum í FBA, var byggð á því viðhorfi að innlend fyrirtæki sem áður höfðu unnið fyrir nefndina og voru viðurkenndir verðbréfamiðlarar, væru öll í beinni samkeppni við bankann. Einnig var á það að líta að einkavæðing FBA var langstærsta verkefnið á þessu sviði til þessa, söluverðmæti áætlað meira en söluverðmæti annarra verkefna samanlagt fram að þeim tíma.

Hinn 19. ágúst 1999 sendi Framkvæmdanefnd um einkavæðingu bréf til eftirtalinna fyrirtækja þar sem óskað var eftir tilboði frá þeim í verðmat á bankanum: Arthur Andersen, Salomon Smith Barney, Credit Lyonnais Securities og Price Waterhouse Coopers. Öll eru þessi fyrirtæki staðsett í London. Ástæðan fyrir því að þessi fyrirtæki voru valin var sú að þau höfðu lýst áhuga á einkavæðingaráformum á Íslandi og njóta öll alþjóðlegrar viðurkenningar á þessu sviði.

Þrjú tilboð bárust. Ákveðið var að taka hagstæðasta tilboðinu sem var frá Arthur Andersen í London. Fulltrúar fyrirtækisins komu hingað til lands skömmu síðar til að hefja vinnu við verðmat.

Við verðmatið var fyrst og fremst miðað við núvirt tekjustreymi en aðrar aðferðir voru einnig notaðar til samanburðar.

Þegar niðurstaða verðmatsins lá fyrir gerði framkvæmdanefnd um einkavæðingu tillögu til iðnaðarráðherra og sjávarútvegsráðherra um gengi á bréfunum. Lagt var til að almenningi yrði boðið að kaupa hlutabréf á genginu 1,4. Féllust ráðherrarnir á þessa tillögu nefndarinnar.

Stefna ríkisstjórnarinnar var að stuðla að dreifðri eignaraðild að bankanum. Í ljósi þessa var ákveðið að sölufyrirkomulag yrði með eftirfarandi hætti: Boðin voru til sölu hlutabréf í eigu ríkissjóðs að fjárhæð allt að 3.332 m.kr. að nafnverði. Um var að ræða 49% alls hlutfjár í bankanum. Áætlað var að hlutabréfin yrðu seld í tveimur áföngum. Annars vegar í sölu til einstaklinga og lögaðila með áskriftarfyrirkomulagi þar sem heimilt var að skrá sig fyrir hlutum allt að 3 m.kr. að nafnverði. Hins vegar að selja í tilboðssölu það hlutfé sem ekki seldist í almennri sölu og yrði hverjum og einum heimilt að gera tilboð í allt að 3% hlutfjár bankans.

Þá var starfsmönnum boðið að kaupa hlutabréf í bankanum fyrir allt að 1 m.kr. að nafnverði hverjum, á genginu 1,4. Áttu það að vera sambærileg kjör og starfsmönnum Landsbankans og Búnaðarbankans höfðu boðist. Sérstakir greiðsluskilmálar stóðu starfsmönnum til boða og voru þeir þannig að þeim bar að staðgreiða a.m.k. 10% þeirrar fjárhæðar sem þeir skráðu sig fyrir en greiða þriðjung þeirrar fjárhæðar sem ógreidd var árlega næstu þrjú ár. Starfsmenn urðu ekki fyrir skerðingu á sínum hlut vegna umframeftirspurnar. Jafnframt var starfsmönnum leyfilegt að skrá sig í almenna útboðinu en urðu þá að gangast undir þá skilmála sem þar giltu.

Eins og sjá má var megináhersla lögð á að gefa almenningi kost á að kaupa hlutabréf í bankanum enda var tilgangur tilboðssölu einungis að selja það sem út af stæði eftir almenna útboðið.

Skiptar skoðanir voru um söluaðferðina. Framkvæmdanefnd um einkavæðingu taldi að bjóða ætti hluta í tilboðssölu samhliða áskriftarsölu til að tryggja herra verð á hluta útboðsins. Taldi nefndin hæfilegt að miða við að 30% hlutfjár bankans yrði boðið í áskriftarsölunni en 19% í tilboðssölunni. Var tillagan sett fram í ljósi

fenginnar reynslu. Tillaga nefndarinnar byggðist á því að með blandaðri sölu mætti hámarka söluverð ásamt því að almenningi gæfist kostur á að kaupa hlutabréf í bankanum. Það sjónarmið sem hins vegar réð var að þar sem allt kapp skyldi leggja á að selja almenningi hlutafé í bankanum og í ljósi mikillar þátttöku almennings í sölu hlutabréfa í Landsbankanum þá ætti að hafa sem mest framboð í áskriftarsölunni en selja eftirstöðvarnar í tilboðssölu. Á þessum tímavæðingunni áttu jafnvel bjartsýnustu menn ekki von á því að allt það sem í boði var myndi seljast í fyrsta áfanga.

Umsjónaraðili sölnunnar var Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf. og önnuðust starfsmenn bankans gerð sölu- og skráningarlýsingar. Hins vegar tóku eftirtaldin fjármálafyrirtæki á móti áskriftum:

Búnaðarbanki Íslands hf.  
Handsal hf.  
Kaupþing hf.  
Landsbanki Íslands hf.  
Verðbréfastofan hf.

Fjárvangur hf.  
Íslandsbanki hf.  
Kaupþing Norðurlands hf.  
Sparisjóðirnir

Var þetta í fyrsta sinn sem svo víðtækt sölunet var myndað við sölu á hlutabréfum ríkisins. Í útboðinu var einnig gert mögulegt að skrá áskriftir í gegnum heimasíðu FBA sem var nýjung á þessu sviði og nýttu fjölmargir sér þennan möguleika. Að mati nefndarinnar tókst vel til með svo víðtækt samstarf við sölu hlutabréfa. Tekið var á móti áskriftum á tímabilinu 30. október – 12. nóvember 1998.

Þegar áskriftartímabilinu lauk var ljóst að eftirspurn eftir bréfunum var meiri en bjartsýnustu menn höfðu þorað að vona. Birst höfðu greinar í blöðum, m.a. í Viðskiptablaðinu, þar sem hlutabréf í FBA voru talin álitlegur kostur fyrir jafnt almenning og fagfjárfesta. Hafði þetta án efa nokkur áhrif.

Í lok síðasta áskriftardags var ljóst að 10.734 einstaklingar höfðu skráð sig í útboðinu fyrir um 18.900 milljónir kr. að söluverði. Til sölu höfðu hins vegar aðeins verið 4.665 m.kr. og því var ljóst að til skerðingar myndi koma á hlut hvers og eins. Við skerðingu var farin sú leið sem tilgreind var í sölulýsingu, að skerða hámarksnafnverð sem hverjum áskrifanda var heimilt að kaupa þar til heildarnafnverð seldra bréfa væri komið niður í 3.332 m.kr. Skerðing var því ekki hlutfallsleg. Eftir skerðingu var hámarkshlutur hvers og eins 360.000 krónur að

nafnverði eða 504.000 kr. að söluverði. Þeir sem höfðu skráð sig fyrir lægri hlutum urðu ekki fyrir skerðingu.

Til samanburðar við þær upphæðir sem um var að ræða í sölunni á FBA má nefna að viðskipti með hlutabréf á Verðbréfaþingi Íslands árið 1998 fram að sölunni á FBA námu alls 8.800 milljónum króna.

Eftirspurn eftir hlutabréfunum í FBA sýnir svo ekki verður um villst að íslenskur fjármagnsmarkaður er sterkari en menn höfðu áður gert sér grein fyrir og ber þá sérstaklega að líta til þátttöku almennings í útboðinu. Velgengni í þessari sölu, bæði hvað varðar undirbúning sölunnar og niðurstöður, gefur tóninn fyrir þá umfangsmiklu einkavæðingu sem framundan er.

Alþingi hefur nú samþykkt heimild til þess að eftirstandandi 51% hlutur ríkissjóðs í bankanum verði boðinn til sölu.

Frá því að hlutabréf FBA voru skráð á hlutabréfamarkaði hefur gengi þeirra vaxið jafnt og þétt. Er það til marks um trú manna á starfsemi bankans. Gengi hlutabréfa bankans hefur þróast með þeim hætti sem fram kemur í eftirfarandi mynd.

#### Gengi hlutabréfa FBA á Verðbréfaþingi Íslands.



Heimild: Landsbréf hf. ([www.landsbref.is](http://www.landsbref.is))

### 3.7 Íslenskir aðalverktakar hf.

Íslenskir aðalverktakar hf. voru stofnaðir 31. maí 1997 með yfirtöku flestra eigna og skuldbindinga, ásamt öllum verksamningum Íslenskra aðalverktaka sf. sem þá höfðu starfað sem verktakar á varnarsvæðum hérlendis allt frá 1954.

Íslenskir aðalverktakar sf. voru stofnaðir á sínum tíma til að annast verktöku fyrir Varnarliðið á Keflavíkurlflugvelli. Verktaka á Keflavíkurlflugvelli hefur byggst á árlegri tilnefningu utanríkisráðherra. Þátttaka íslenskra stjórnvalda í fyrirtækinu í upphafi, byggðist m.a. á þeirri kröfu Bandaríkjamanna að til staðar væri stórt og öflugt fyrirtæki sem gæti með stuttum fyrirvara tekið að sér nánast hvaða verkframkvæmd sem væri fyrir varnarliðið og því væri nauðsynlegt að bak við það stæði mjög öflugur aðili á borð við ríkissjóð. Aðrir eigendur fyrirtækisins voru frá upphafi Sameinaðir verktakar sf. og Reginn hf.

Þegar rekstrarformi Íslenskra aðalverktaka var breytt tóku eigendur þess út úr rekstrinum töluverðar eignir enda talið að fyrirtækið væri óþarflega sterkt fjárhagslega. Þá var jafnframt gerð sú breyting að eigendur Sameinaðra verktaka skiptu á milli sín því hlutfé sem féll í þess hlut og voru eigendur félagsins því ekki lengur þrír. Ákveðið var að skrá félagið á vaxtarlista á Verðbréfafingi Íslands.

Í samningum milli íslenskra og bandarískra stjórnvalda í ársbyrjun 1996 var tekin ákvörðun um að afnema fyrra fyrirkomulag varðandi verktöku á Keflavíkurlflugvelli. Áður hafði þó sú breyting verið gerð að framkvæmdir á vegum Mannvirkjasjóðs Atlantshafsbandalagsins voru boðnar út á almennum markaði. Nú var ákveðið að stefna að útboðum á öllum framkvæmdum í framtíðinni en þó var veittur ákveðinn aðlögunartími vegna þessara breytinga. Gert er ráð fyrir því að réttur Íslenskra aðalverktaka til tiltekinnar verktöku á varnarsvæðum, verði afnuminn að fullu í árslok 2003. Fram að þeim tíma mun utanríkisráðuneytið halda áfram að tilnefna fyrirtækið svo framarlega sem ákveðin skilyrði eru uppfyllt. Þessi skilyrði eru:

- Að hlutfé félagsins verði ekki lægra en 1.400 milljónir króna meðan félagið nýtur tilnefningar til verktöku fyrir varnarliðið.
- Að enginn hluthafi eigi stærri hlut í félaginu en sem nemur 7%. Þessi fyrirvari nær þó ekki til núverandi eignarhluta íslenska ríkisins og Regins hf. í félaginu.
- Að félagið sendi varnarmálaskrifstofu utanríkisráðuneytisins á 6 mánaða fresti skrá yfir alla hluthafa félagsins.

Á þeim tíma sem Íslenskir aðalverktakar hf. hafa til stefnu þar til tilnefningu til verktöku lýkur, er stefnt að því að auka styrk félagsins á samkeppnismarkaði bæði í verkefnum utan varnarsvæða, sem og að tryggja stöðu þess í væntanlegum útboðum á verkefnum á varnarsvæðum.

Með bréfi dags. 19. febrúar 1998 fól utanríkisráðuneytið framkvæmdanefnd um einkavæðingu að annast undirbúning á sölu hlutabréfa ríkissjóðs í Íslenskum aðalverktökum hf. Í bréfinu kom fram að hafa skyldi samráð við Reginn hf. við



undirbúning sölunnar, en félagið var í eigu Hamla hf., dótturfélags Landsbanka Íslands hf. og átti á þeim tíma 19,5% í félaginu.

Samhliða því sem unnið var að undirbúningi sölu hlutabréfa voru stjórnendur félagsins að undirbúa skráningu á Verðbréfaþingi Íslands.

Í ljósi þess að Fyrirtækjaþjónusta Íslandsbanka hafði þegar aflað sér ítarlegrar þekkingar á rekstri Íslenskra aðalverktaka hf. í vinnu fyrir stjórn fyrirtækisins við skráningu á verðbréfaþingi var ákveðið að leita til hennar og óska eftir föstu verðtilboði vegna vinnu við verðmat á fyrirtækinu.

Í umfjöllun Íslandsbanka um hvernig heppilegast væri að standa að sölu kom fram að æskilegt væri að eigendur tækju meira fé út úr fyrirtækinu þar sem erfitt væri að ná nægjanlegri arðsemi hlutafjár meðan hlutafé væri eins hátt og raun bæri vitni. Í júní 1998 boðaði stjórn félagsins síðan til hluthafafundar þar sem lagt var til að færa niður hlutafé félagsins um 800 m.kr. og greiða til hluthafa. Var tillagan samþykkt og var hlutafé fyrirtækisins eftir breytinguna 1.400 m.kr.

Íslenskir aðalverktakar hf. voru skráðir á Vaxtarlista Verðbréfaþings Íslands 30. október 1998.

Um miðjan desember sendi framkvæmdanefnd um einkavæðingu bréf til utanríkisráðherra þar sem fram komu tillögur nefndarinnar um sölufyrirkomulag á hlutabréfunum. Lagði nefndin til að í fyrsta áfanga myndu Hömlur hf. (Landsbanki Íslands hf.) selja þau 10% sem enn voru í eigu fyrirtækisins og ríkið 15% af sínum hlut. Samtals voru þessir hlutar að nafnvirði 350 m.kr. Hlutabréfin yrðu seld með tilboðsfyrirkomulagi þar sem öllum væri heimilt að senda inn tilboð. Þó væri hverjum aðila einungis heimilt að bjóða í 5% af heildarhlutafé fyrirtækisins og lágmark 100 þús. að nafnvirði. Skyldi kaupverðið staðgreitt. Þá lagði nefndin til að ekki yrði gengið að lægri tilboðum en á genginu 1,75 sem jafngilti innra virði félagsins 30. júní 1998. Nefndin taldi að svo stöddu ekki rétt að bjóða félagið til sölu til almennings með áskriftarfyrirkomulagi þar sem það væri óþekkt og í mjög áhættusömum rekstri. Þá var talið að aðkoma nýrra stórra hluthafa myndi styrkja rekstur fyrirtækisins. Á seinni stigum væri hins vegar mögulegt að selja hlutabréf ríkisins í dreifðri sölu til almennings, a.m.k. að einhverju leyti.

Þá var ákveðið að starfsmönnum Íslenskra aðalverktaka yrði boðið að kaupa hlutafé fyrir allt að 500 þús. kr. að nafnvirði hver, á genginu 1,75. Hámark var þó sett á sölu til starfsmanna og gátu þeir samtals keypt hlutabréf fyrir allt að 140 milljónir króna



að nafnvirði. Greiðslukjör fyrir starfsmenn skyldu vera þannig að 10% yrðu greidd fyrst en síðan þriðjungur þess sem eftir væri í lok hvers árs á þriggja ára tímabili.

Utanríkisráðuneytið samþykkti tillögur framkvæmdanefndarinnar og var ákveðið að tilboðstímabilið myndi standa frá 28. desember til 30. desember 1998.

Þegar tilboð höfðu verið opnuð og starfsmenn skilað inn áskriftum sínum var ljóst að ekki hafði tekist að selja öll þau bréf sem boðin höfðu verið til sölu. Niðurstaða sölunnar var að 124 bjóðendur gerðu tilboð í hlutabréfin fyrir rúmlega 163 m.kr. að nafnvirði eða rúmlega 293 m.kr. að kaupverði. Til sölu voru 200 m.kr. að nafnverði. Hæsta tilboðið sem barst var á genginu 2,10 en lægsta tilboð 1,75. Meðalgengi tilboða var 1,8.

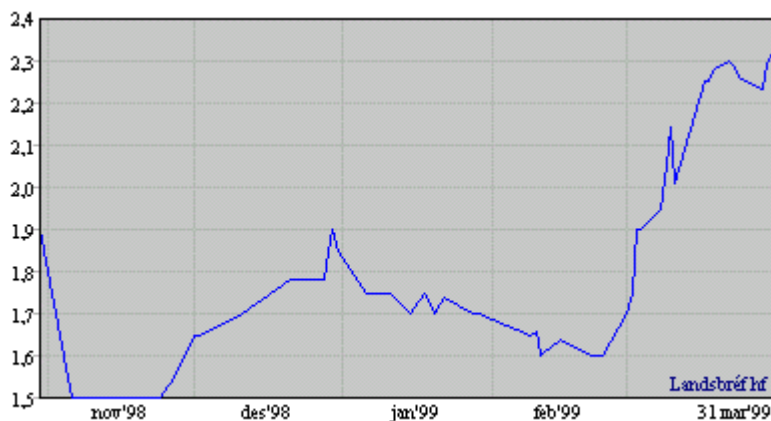
Alls seldust bréf til starfsmanna fyrir tæplega 88 milljónir að nafnvirði eða rúmlega 154 m.kr. að kaupverði. Af 358 starfsmönnum fyrirtækisins, sem höfðu rétt á að kaupa bréf samkvæmt þessum skilmálum, tóku 219 starfsmenn þátt. Starfsmenn fyrirtækisins nýttu sér því ekki kauprétt á öllum þeim bréfum sem þeim stóðu til boða.

Eftir söluna í desember 1998 á ríkissjóður tæplega 40% hlutafjár í Íslenskum aðalverktökum hf. og er reiknað með að aftur komi til sölu á hlutabréfum ríkissjóðs í félaginu síðar á þessu ári.

Á undanförunum mánuðum hefur gengi Íslenskra aðalverktaka hf. á Verðbréfaþingi Íslands hækkað umtalsvert. Þannig hækkaði gengið í mars 1999 um rúmlega 72%. Ástæður þessa eru í meginatriðum þær að endurskipulagning hefur átt sér stað innan fyrirtækisins. Gerðar hafa verið breytingar á framkvæmdastjórn félagsins og skipulagi rekstrarins verið breytt. Þá hafa kaup Íslenskra aðalverktaka hf. á hlutabréfum í Ármannsfelli hf. og síðar í Álftárósi hf. styrkt fyrirtækið mjög á almennum verktakamarkaði og hefur það án efa aukið trú fjárfesta á félaginu.

Gengi hlutabréfa Íslenskra aðalverktaka hf. á hlutabréfamarkaði hefur verið með eftirfarandi hætti:

### Gengi hlutabréfa í Íslenskum aðalverktökum hf. á Verðbréfaþingi Íslands.



Heimild: Landsbréf hf. ([www.landsbref.is](http://www.landsbref.is))

### 3.8 Stofnfiskur hf.

Stofnfiskur hf. var stofnaður 6. mars 1991. Upphaflegir eigendur voru Laxeldisstöð ríkisins í Kollafirðifyrir hönd ríkissjóðs og Silfurlax hf. Hlutur ríkissjóðs var 75%. Megintilgangur félagsins var að vinna að kynbótum á hafbeitarlaxi m.a. fyrir Silfurlax hf. Við rekstrarstöðvun þess fyrirtækis árið 1995 urðu miklar breytingar á rekstrarumhverfi Stofnfisks hf. Við breytingarnar jókst áhersla á vísinda- og þekkingarluta starfseminnar, einkum á sviði erfðafræði. Á undanförunum árum hefur fyrirtækið tryggt sess sinn sem leiðandi fyrirtæki á þessu sviði og nú er svo komið að þau fyrirtæki sem standa að um 85% af framleiðslu á eldisfiski hér á landi kaupa hrogn af Stofnfiski hf. í stað þess að halda uppi eigin framleiðslu.

Starfsemi Stofnfisks hf. hefur verið skilgreind með eftirfarandi hætti:

- Hrognaframleiðsla
- Kynbætur og ráðgjöf, innlend og erlend
- Önnur starfsemi:
  - Framleiðsla á matfiski
  - Þjónusturannsóknir
  - Fiskiræktarstarfsemi

Stofnfiskur hf. er stærsti framleiðandi á laxahrognum á Íslandi og starfrækti á árinu 1998 fimm starfsstöðvar.

Að undangengnum þeim breytingum sem fyrirtækið hafði gengið í gegnum í kjölfar endurskilgreiningar á starfseminni stóð rekstur þess á tímamótum þar sem mikilvægt var að laða að fjárfesta sem jafnframt leiddu aukna þekkingu inn í fyrirtækið. Ljóst var að ríkið sem eigandi að rúmlega 93% hlutfjár í félaginu hafði ekki í hyggju að taka þátt í aukningu á hlutfé. Því var ákveðið að leita annarra leiða til að tryggja rekstur fyrirtækisins samhliða því að kannað yrði hvort selja ætti hlut ríkissjóðs í félaginu. Hugmyndir voru uppi hjá stjórnendum félagsins um framgang málsins og voru þær teknar upp við landbúnaðarráðuneytið. Ákvað landbúnaðarráðherra í framhaldi af þeirri málaleitan að fela framkvæmdanefnd um einkavæðingu að vinna að málinu.

Við undirbúning á fyrirhugaðri hlutfjárukningu og sölu á hlut ríkisins í Stofnfiski hf., urðu nokkrar umræður í fjölmiðlum og á Alþingi. Voru þær að mestu leyti tilkomnar vegna kynbótasamnings milli ríkissjóðs og fyrirtækisins og voru deildar meiningar um það hvort ákvæði samningsins samræmdust þeim reglum um einkavæðingu að afnema skuli öll sérréttindi ríkisfyrirtækja áður en til sölu á hlutabréfum kemur.

Fyrri samningur milli ríkissjóðs og Stofnfisks hf. var gerður við stofnun fyrirtækisins og kvað á um rannsóknir og kynbætur á vatna- og sjávardýrum. Samningur þessi var gerður til 5 ára. Til að tryggja framhald verkefnisins var gerður nýr samningur 6. maí 1996. Vegna ábendinga frá fiskeldismönnum og að til stóð að ríkið drægi sig út úr rekstri fyrirtækisins var fyrir atbeina framkvæmdanefndar um einkavæðingu ákveðið að endurskoða samninginn. Tilgangur endurskoðunarinnar var að tryggja að samningurinn stæðist ákvæði verklagsreglna um einkavæðingu og að hann væri í samræmi við lög um fjárreiður ríkisins. Þá var tryggt að samningurinn bryti ekki í bága við eðlilega samkeppnishætti. Samningurinn kveður m.a. á um gæði, umfang og mat á árangri þeirrar þjónustu sem Stofnfiskur hf. skuldbindur sig til að veita ríkinu. Þá eru lagðar á fyrirtækið margvíslegar skyldur gagnvart fiskeldi í landinu og tekið á jafnræði milli íslenskra fyrirtækja og forgang þeirra umfram erlenda viðskiptavini. Að lokum eru skilgreindar greiðslur ríkisins fyrir þjónustuna og ítarlega farið yfir skyldur fyrirtækisins hvað varðar varðveislu erfðaefnis sem er undirstaða rannsókna á þessu sviði.

Í ljósi umræðu í fjölmiðlum um áðurnefndan samning ákvað framkvæmdanefnd um einkavæðingu að leita til þeirra aðila sem stóðu að samningnum, þ.e. landbúnaðarráðuneytis, fjármálaráðuneytis og Stofnfisks hf. Óskaði nefndin eftir afstöðu þeirra til þess hvort ástæða væri til að betrumbæta samninginn í ljósi

framkominnar gagnrýni á fyrirhugaða sölu á hlutabréfum í Stofnfiski hf. Ekki bárust athugasemdir þess efnis frá aðilum sammingsins.

Við undirbúning sölunnar kom einnig upp umræða um reikningsskil og mat á birgðum félagsins, í kjölfar skoðunar Ríkisendurskoðunar á félaginu. Ríkisendurskoðun óskaði eftir skýringum við ákveðna þætti í bókhaldi Stofnfisks hf. Að fengnum skýringum frá stjórn og framkvæmdastjóra félagsins barst landbúnaðarráðuneytinu bréf frá Ríkisendurskoðun dags. 16. nóvember 1998, þar sem fallist var á þær skýringar og ekki gerðar frekari athugasemdir við reikningsskil félagsins.

Eftir að gengið hafði verið úr skugga um framangreind atriði var undirbúningi að hlutafjárútbóði Stofnfisks hf. framhaldið. Tillögur framkvæmdanefndar um einkavæðingu voru sendar landbúnaðarráðherra í byrjun nóvember 1998. Í þeim fólst að framkvæmd hlutafjárukningar og sala á hlutabréfum félagsins yrði með eftirfarandi hætti:

- Í fyrsta áfanga yrði áhersla lögð á að auka hlutafé Stofnfisks hf. Þetta yrði gert með því að gefa út nýtt hlutafé að nafnvirði 40 m.kr.
- Útboð á nýju hlutafé yrði með tilboðsfyrirkomulagi þar sem gengið yrði að hæsta tilboði fyrst og svo koll af kolli.
- Í sölnni yrði hverjum bjóðenda heimilt að bjóða í allt að 100% af nýju hlutafé.
- Í sama áfanga færi fram sala til starfsmanna fyrirtækisins þar sem hverjum og einum yrðu boðin hlutabréf að kaupvirði 350 þúsund kr. á genginu 1,4. Starfsmönnum yrðu boðin bréfin með 10% staðgreiðslu og eftirstöðvar með jöfnum afborgunum tvisvar á ári næstu 3 ár. Bréf þessi yrðu seld af hlut ríkissjóðs í fyrirtækinu.
- Sala á eftirstandandi hlut ríkissjóðs í félaginu biði um sinn, en ríkissjóður lýsti því yfir að hann myndi bjóða hlutabréf sín til sölu fyrir tiltekinn tíma, t.d. fyrir lok ársins 1999.

Féllst landbúnaðarráðherra á þessar tillögur nefndarinnar að öðru leyti en því að ákveðið var að starfsmönnum yrði boðið að kaupa hlut í fyrirtækinu fyrir 500 þús.kr. að nafnvirði hver.

Útboð á nýju hlutafé í fyrirtækinu fór fram á tímabilinu 28. janúar til 12. febrúar 1999. Sala á bréfum til starfsmanna fór fram á sama tímabili. Ákveðið var að ekki yrði gengið að tilboðum á lægra gengi en 1,4.

Eftirspurn eftir bréfunum reyndist meiri en framboð. Alls bárust 25 tilboð í hlutabréf að nafnvirði rúmlega 48 m.kr. Meðalgengi tilboða var 2,17 þannig að heildarsöluvirði tilboða var rúmlega 105 m.kr. Meðalgengi tilboða sem gengið var að var því rúmlega 62% hærra en lágmarksgengi. Lægsta tilboðið í útboðinu

hljóðaði uppá 1,4 en það hæsta upp á 2,7. Samkvæmt skilmálum í sölulýsingu var hæstu tilboðum tekið og var þar um að ræða 5 kaupendur þar sem 100 þús.kr. að nafnvirði voru á genginu 2,7 en 39,9 m.kr. á genginu 2,28.

Átján starfsmenn fyrirtækisins skráðu sig fyrir hlutabréfum á genginu 1,4 sem var í samræmi við skilmála í sölulýsingu. Samtals keyptu starfsmenn bréf í fyrirtækinu fyrir 9 m.kr. að nafnvirði.

Eftir þennan áfanga í einkavæðingu Stofnfisks hf. á ríkissjóður rúmlega 40% í fyrirtækinu. Frekari áform eru uppi um sölu og hefur landbúnaðarráðuneytið lýst því yfir að ætlunin sé að bjóða allan eignarhlut ríkisins til sölu á þessu ári.

### 3.9 Áburðarverksmiðjan hf.

Með lögum nr. 89/1994 um stofnun hlutafélags um Áburðarverksmiðju ríkisins var ákveðið að hlutafélag í eigu ríkisins skyldi hinn 1. júlí 1994 yfirtaka rekstur verksmiðjunnar. Í lögunum var heimild til sölu alls hlutafjár félagsins.

Áburðarverksmiðjan hf. var upphaflega stofnuð 1952. Framleiðslan hófst árið 1954 og framleiddi verksmiðjan þá aðeins eina tegund áburðar. Framleiðslugetan var í upphafi 24.000 tonn á ári. Nú er afkastagetan um 65.000 tonn á ári og framleiðslutegundir nálægt 20. Upphaflega var verksmiðjan hlutafélag í meirihlutaeigu ríkisins en árið 1969 keypti ríkið meðeigendur sína út og var nafni fyrirtækisins þá breytt í Áburðarverksmiðju ríkisins.

Í ársbyrjun 1995 var einkaréttur Áburðarverksmiðjunnar til framleiðslu og sölu áburðar afnuminn. Innflutningur var þá frjál og stóð fyrirtækið því frammi fyrir samkeppni í sölu áburðar. Nokkrar tilraunir hafa verið gerðar til innflutnings frá þeim tíma. Samkeppnisstaða Áburðarverksmiðjunnar er sterk enda þjónusta góð og þekking bænda á vörum fyrirtækisins til staðar.

Framleiðsla tilbúins áburðar hjá Áburðarverksmiðjunni fer fram í fimm einingum sem allar eru staðsettar á athafnasvæði fyrirtækisins í Gufunesi. Um er að ræða vetnisverksmiðju, köfnunarefnisverksmiðju, ammoníaksverksmiðju, sýruverksmiðju og blöndun. Sala áburðar fer nú að mestu leyti fram í gegnum kaupfélög og önnur verslunarfyrirtæki. Verksmiðjan selur því nær eingöngu í heildsölu. Er það nokkur breyting frá því sem áður var.

Áburðarverð hefur lækkað verulega á undanförunum árum. Til marks um það var áburðarverð árið 1996 aðeins 48,5% af raunverði áburðar á árinu 1985. Afnáam

einkaréttar Áburðarverksmiðjunnar til sölu áburðar hefur leitt til enn frekari lækkunar á áburði og mun sjálfsagt tryggja að verð muni ekki hækka.

Afkoma Áburðarverksmiðjunnar hefur verið slök undanfarin ár. Það hefur þó ekki þurft að koma til fjárframlaga úr ríkissjóði síðan í lok síðasta áratugar þar sem fjárhagsleg staða fyrirtækisins hefur verið sterk og fyrirtækið þannig getað mætt slakri rekstrarafkomu. Í árslok 1998 var eiginfjárhlutfall fyrirtækisins 95,5%. Veltufjármunir voru samtals 1.161 m.kr. eða um tæp 59% af heildareignum. Nánar má lýsa fjárhag Áburðarverksmiðjunnar með eftirfarandi hætti:

Í m.kr.	1995	1996	1997	1998
Rekstrartekjur	983	1.063	959	996
Hagn./tap	-83	-23	3	-13
Eignir samtals	1.975	2.029	1.977	1.981
þ.a. veltufjármunir	1.064	1.085	1.109	1.161
Eigið fé	1.779	1.792	1.833	1.893

Áburðarverksmiðjan hefur um 20 ha. lóð í Gufunesi á leigu frá Reykjavíkurborg undir starfsemi sína skv. samningi frá í mars 1980 með viðauka sem gerðir voru í september 1989. Leigusamningurinn er tímabundinn og fellur úr gildi 1. október 2019. Samkvæmt samningnum er lóðin leigð til þess að reisa og reka verksmiðju til vinnslu áburðar og aðra starfsemi, þ.m.t. verslun með tilbúinn áburð. Breyting á landnotkun er því háð samþykki borgaryfirvalda.

Áburðarverksmiðjan á mannvirki hafnarinnar í Gufunesi. Samkvæmt samningi við hafnarsjóð Reykjavíkur á Reykjavíkurborg kauprétt að hafnarmannvirkjum allt til 7. mars 2004.

Áburðarverksmiðjan er stór orkukaupandi. Á undanförunum árum hafa þessi orkukaup verið nokkuð ótrygg. Samningar við Landsvirkjun hafa haft stuttan gildistíma og hefur það leitt til nokkurs óvissuástands með rekstur fyrirtækisins. Nú er í gildi samningur til ársloka 1999.

Framleiðsla Áburðarverksmiðjunnar hefur farið fram á grundvelli sérstakra laga og því ekki verið gefin út sérstök starfsleyfi heilbrigðisyfirvalda nema fyrir lítinn hluta starfseminnar. Verksmiðjunni er eftir sem áður skylt að fara að gildandi reglum um mengun og mengunarvarnir hverju sinni. Í bréfi umhverfisráðuneytisins til framkvæmdanefndar um einkavæðingu dags. 7. apríl 1997 kemur fram sú skoðun

ráðuneytisins að ekki hvíli á verksmiðjunni lagaskylda til að sækja um starfsleyfi. Byggist þessi skoðun á því að um verksmiðjuna gildi sérstök lög.

Með bréfi landbúnaðarráðuneytisins til framkvæmdanefndar um einkavæðingu dags. 5. júlí 1996 fór ráðuneytið þess á leit við nefndina að kanna sölu á hlutabréfum ríkisins í Áburðarverksmiðjunni hf. Að undangengnu útboði á meðal verðbréfafyrirtækja var samið við Handsal hf. um úttekt á starfsemi verksmiðjunnar. Þá var samið við verðbréfafyrirtækið um að kæmi til sölu fyrir 31. ágúst 1998 skyldi Handsal hf. annast hana.

Handsall hf. skilaði nefndinni ítarlegri skýrslu um starfsemi Áburðarverksmiðjunnar í október 1996. Farið var yfir niðurstöður hennar með stjórnendum fyrirtækisins og fulltrúum landbúnaðarráðuneytisins. Eftir vandlega yfirferð á þeim valkostum sem landbúnaðarráðherra stóð frammi fyrir ákvað hann að auglýsa hlutabréf ríkisins í Áburðarverksmiðjunni hf. til sölu með þeim hætti að bjóðendum gæfist kostur á að bjóða í öll hlutabréfin eða minnihluta, þ.e. allt að 49%. Ráðherra taldi æskilegt að fara þessa leið enda væri með henni fleirum gefinn kostur á að bjóða í hlutabréfin. Hins vegar væri jafnframt girt fyrir að ríkið gæti lent í minnihluta í fyrirtækinu. Var það talið óæskilegt.

Sá kostur hafði verið skoðaður að selja hlutabréf ríkisins í Áburðarverksmiðjunni í dreifðri sölu til almennings. Það þótti ekki góður kostur þar sem fyrirtækið stæði frammi fyrir mikilli óvissu um framtíð sína. Réð þar mestu að fjárhagsleg afkoma fyrirtækisins var óviðunandi og orkukaup í óvissu. Þá var talið að vegna yfirvofandi samkeppni í áburðarsölu og þeirrar staðreyndar að framleiðsla verksmiðjunnar er lítil samanborið við erlenda keppinauta, gæti allt eins komið til þess að verksmiðjunni yrði lokað og fyrirtækið leyst upp. Ef von ætti að vera til þess að fyrirtækið stæði af sér þessa óvissu yrði að koma að því samhentur hópur hluthafa sem gæti útvíkkað starfsemina og þannig tryggt til lengri tíma rekstrargrundvöll þess.

Í ljósi þessa var Handsall hf. falið að útbúa sölulýsingu og auglýsa hlutabréf ríkisins til sölu. Til að fjölga þeim sem áhuga kynnu að hafa á því að kaupa hlutaféð var sölulýsingin jafnframt höfð á ensku. Salan var auglýst bæði hér á landi og erlendis.

Það er skemmst frá því að segja að tvö tilboð bárust og voru þau opnuð hinn 30. maí 1997. Við opnun barst þriðja tilboðið en það reyndist ógilt þar sem það gerði ráð fyrir greiðsludreifingu en í söluskilmálum kom fram að kaupverð skyldi staðgreitt. Gildu tilboðin voru annars vegar frá Gufunesi ehf. að fjárhæð rétt rúmar 725 m.kr.



og hins vegar frá Kaupfélagi Eyfirðinga, Kaupfélagi Skagfirðinga, Kaupfélagi Árnesinga, Kaupfélagi Þingeyinga, Sláturfélagi Suðurlands, Bændasamtökum Íslands, Vatnsveitu Reykjavíkur, Hitaveitu Reykjavíkur, Rafmagnsveitu Reykjavíkur og Eignarhaldsfélaginu Alþýðubankinn hf. Var það að fjárhæð 617 m.kr.

Í mati Handsals hf. á verðmæti hlutabréfa ríkisins í Áburðarverksmiðjunni var miðað við að fyrirtækið yrði leyst upp. Var það sameiginleg skoðun framkvæmdanefndar um einkavæðingu og verðbréfafyrirtækisins að það væri réttari viðmiðun í verðmati í þessu tilfalli heldur en hin hefðbundna aðferð, þ.e. núvirt fjárstreymi. Ástæða þess var að fyrirtækið byggði við svo mikla óvissu í rekstri að ómögulegt væri með sæmilegri vissu að meta framtíðartekjur þess og gjöld. Þá voru miklar eignir í fyrirtækinu, sérstaklega veltufjármunir og því nokkuð auðvelt að leysa fyrirtækið upp. Mat Handsals var að upplausnarvirði fyrirtækisins væri ekki undir einum milljarði króna.

Á grundvelli verðmats Handsals lagði framkvæmdanefnd um einkavæðingu það til við landbúnaðarráðherra að báðum tilboðum yrði hafnað. Féllst ráðherra á þá tillögu nefndarinnar.

Nokkur gagnrýni kom fram á þessa ákvörðun. Byggðist sú gagnrýni m.a. á því að með tilboðunum hefði komið í ljós hversu mikið markaðurinn væri tilbúinn til að greiða fyrir fyrirtækið. Að mati seljenda var það hins vegar óverjandi að selja hlutabréfin langt undir því verðmati sem lá fyrir. Ef leysa ætti fyrirtækið upp þá væri réttara að ríkið hefði allan hag af því.

Þegar þetta fyrra sölufæri hlutabréfa í Áburðarverksmiðjunni er gert upp má draga af því ýmsan lærdóm. Hugsanlegt er að þeir sem buðu í fyrirtækið hafi hreinlega ekki haft nægjanlegar upplýsingar til að bjóða hærra verð í fyrirtækið. Einu upplýsingarnar sem þeir höfðu voru í sölulýsingunni. Ekki var boðið upp á neina kynningarfundir eða annað sem hefði getað dregið úr þeirri óvissu sem bjóðendur stóðu frammi fyrir.

Í kjölfar þessa var það metið hvort bjóða ætti Áburðarverksmiðjuna til sölu með öðrum hætti þá þegar. Frá því var fallið og ákvað landbúnaðarráðherra að fela stjórn Áburðarverksmiðjunnar að freista þess að snúa rekstri fyrirtækisins til betri vegar. Í því skyni skyldu allir rekstrarþættir teknir til gagngerrar endurskoðunar, samið um hagkvæmustu orkukaup til lengri tíma og unnið að athugunum á hugsanlegum



stoðgreinum við reksturinn. Skyldi að því stefnt að niðurstöður þessa átaks lægju fyrir um mitt ár 1998. Frekari sölutilraunum var því frestað.

Í árslok 1998 kom fram áhugi á meðal þeirra sem buðu í hlutabréf ríkisins í Áburðarverksmiðjunni um mitt ár 1997 að kaupa hlutabréfin. Leituðu þeir til landbúnaðarráðuneytisins um viðræður um kaup. Um var að ræða aðila sem stóðu að báðum tilboðunum á sínum tíma. Var þessari málaleitan vel tekið en þó sett sem skilyrði að hefja þyrfti sölufurli þar sem fyllsta jafnræðis yrði gætt á meðal allra þeirra sem áhuga kynnu að hafa á kaupum.

Þó að nokkuð hefði gengið við að hagræða í rekstri Áburðarverksmiðjunnar var óvissa enn til staðar um framtíð fyrirtækisins. Nokkur kaupfélög voru að kanna innflutning áburðar. Þá hafði ekki verið gerður langtímasamningur um kaup á rafmagni til framleiðslunnar. Stjórn fyrirtækisins hafði haft til skoðunar ýmsar hugmyndir um nýja starfsemi en engar ákvarðanir enn teknar í því sambandi.

Með bréfi dags. 26. janúar 1999 lagði framkvæmdanefnd um einkavæðingu það til við landbúnaðarráðherra að hlutabréf ríkisins í Áburðarverksmiðjunni skyldu boðin til sölu á nýjan leik. Lagt var til að Ríkiskaup hefði milligöngu um sölu hlutabréfanna. Sölufurlið skyldi vera í tveimur áföngum. Í þeim fyrri skyldu þeir gefa sig fram sem áhuga hefðu á þátttöku í síðari áfanga. Í fyrri áfanga yrðu afhent gögn sem lýstu starfsemi fyrirtækisins með almennum hætti. Í síðari áfanga yrði þátttakendum boðið á sérstakan kynningarfund með stjórnendum Áburðarverksmiðjunnar. Þar yrðu afhent ítarleg sölugögn. Þátttakendum stæði einnig til boða að eiga fundi með stjórnendum verksmiðjunnar þar sem farið yrði í gegnum spurningar sem þeir kynnu að hafa. Fulltrúi Ríkiskaupa yrði viðstaddur þá fundi til að tryggja hlutleysi. Þáttökugjald í síðari áfanga yrði 100 þús. kr. og væri því ætlað að tryggja að einungis þeir sem raunverulegan áhuga hefðu tækju þátt. Í lok síðari áfanga átti að skila inn tilboðum í hlutabréfin. Skyldu tilboð miðast við staðgreiðslu kaupverðs. Lágmarksverð hlutafjár var tilgreint í sölugögnum. Samkvæmt mati Löggiltra endurskoðenda hf. var það 1.000 m.kr. Landbúnaðarráðherra féllst á þessar tillögur nefndarinnar.

Fyrri áfanga sölufurlisins lauk með því að sjö þátttakendur tilkynntu sig til Ríkiskaupa og greiddu þáttökugjaldið. Það voru Gufunes ehf., Kaupfélag Eyfirðinga og Sölufélag garðyrkjumanna, Jón E. Pálsson hdl., Haraldur Haraldsson, Eignarhaldsfélagið Alþýðubankinn hf., Landsbanki Íslands hf., Fjárvangur hf. og Sláturfélag Suðurlands.

Síðari hluti sölunnar hófst með sameiginlegum fundi allra þátttakenda, fulltrúa framkvæmdanefndar um einkavæðingu, Ríkiskaupa og stjórnenda Áburðarverksmiðjunnar. Þar var tilkynnt um skipan Jakobs R. Möllers hrl. sem sérstaks trúnaðarmanns nefndarinnar í síðari áfanga sölunnar. Væri honum ætlað að sjá til þess að eftir leikreglum væri farið. Þá voru á fundinum lögð fram drög að lýsingu söluferlis og þátttakendum gefinn kostur á að bera fram athugasemdir. Að fundi loknum var söluferilslýsing gefin út og síðan eftir henni farið.

Tilboð í hlutabréf ríkisins í Áburðarverksmiðjunni voru opnuð hjá Ríkiskaupum 26. febrúar 1999. Þrjú tilboð bárust. Haraldur Haraldsson bauð 1.257 m.kr., Eignarhaldsfélagið Alþýðubankinn hf. bauð 1.220 m.kr. og Gufunes ehf., Kaupfélag Eyfirðinga og Sölufélag garðyrkjumanna rétt rúmlega 1.001 m.kr. Framkvæmdanefnd um einkavæðingu lagði til við landbúnaðarráðherra að tilboði Haraldar yrði tekið og féllst ráðherra á þá tillögu. Kaupsamningur var undirritaður 2. mars 1999 og kaupverðið staðgreitt daginn eftir.

Í kaupsamningi kemur fram að kaupandi stefni að því að halda áfram framleiðslu, dreifingu og sölu áburðar. Með þessum málalokum er Áburðarverksmiðjan komin í hendur einkaaðila og afskiptum ríkisins af starfsemi þar með lokið.

Allt frá því að sölu Áburðarverksmiðjunnar lauk hefur nokkuð verið rætt um það verð sem fékkst fyrir fyrirtækið. Hefur því m.a. verið haldið fram að fyrirtækið hafi verið selt á of lágu verði þar sem birgðir fyrirtækisins af áburði hafi verið umtalsverðar þegar það var selt. Verðmæti birgða hafi þá numið um 750 m.kr. auk þess sem sjóðbært fé hafi numið um 19 m.kr. Hefur það verið sett fram af gagnrýnendum sölunnar að fyrir vikið hafi raunverulegt söluverð fyrirtækisins verið innan við 500 m.kr. Í ljósi þessa þykir rétt að fjalla nokkuð um verðlagningu fyrirtækisins.

Í skýrslu þessari er á öðrum stað fjallað almennt um verðlagningu fyrirtækja. Þar kemur fram að sú aðferð við verðmat sem mest er notuð og þykir réttust gengur út á að reikna núvirtar framtíðartekjur fyrirtækisins sem í hlut á. Það er hins vegar aðeins hægt að reikna framtíðartekjur ef nokkuð ljóst er að fyrirtækið muni halda áfram starfsemi, að fyrir því sé rekstrargrundvöllur. Ef svo er ekki þá verði að nota aðrar aðferðir og þá réttast að beita aðferðum er miða að því að finna upplausnarvirði. Rökstuðningur fyrir því að reikna upplausnarvirði í verðmati á Áburðarverksmiðjunni hefur komið fram hér að framan. Framkvæmdanefnd um einkavæðingu leitaði til Löggiltra endurskoðenda um að meta upplausnarvirði. Vissulega eru eignir Áburðarverksmiðjunnar verðmætar en það er fleira en veltu- og fastafjármunir sem taka verður tillit til við matið. Þegar upplausnarvirði er metið

hefur verið gert ráð fyrir að fyrirtæki hætti starfsemi, eignir þess seldar og skuldir gerðar upp. Í útreikningum verður því að taka með kostnað sem er samfara upplausninni. Frá verðmæti fastafjármuna verður að draga t.d. kostnað við niðurrif, hreinsun hugsanlegra eiturefna ásamt brottflutningi og förgun. Kostnaður við þetta gæti numið allt að 2-300 m.kr. Þá má gera ráð fyrir kostnaði við að afsetja eignir, selja verðbréf, vörubirgðir og innleysa viðskiptakröfur. Við uppgjör gæti komið í ljós að eignir séu ýmist of- eða vanmetnar. Ýmsar skuldir og skuldbindingar eru þess eðlis að þær koma ekki fram í ársreikningi fyrirtækisins. Þar er um að ræða skuldbindingar fyrirtækisins vegna umsýslukostnaðar lífeyrissjóðs starfsmanna verksmiðjunnar, þátttöku og samstarf vegna annarra félaga, gildandi starfslokasamningar o.s.frv. Birgðir í ýmsum rekstrarvörum og varahlutum gagnast lítið þegar fyrirtækið hefur hætt starfsemi og falla þá mikið í verði. Þá má gera ráð fyrir nokkrum kostnaði við að hætta starfsemi, t.d. vegna uppsagna starfsmanna.

Í ljósi þessa mátu endurskoðendurnir verðmæti fyrirtækisins vera að lágmarki 1.000 m.kr. Markaðurinn staðfesti síðan í raun þetta mat með því að þrír þátttakendur í sölufarli skiluðu inn tilboðum yfir þessu lágmarksverði. Þar af voru tveir með mjög svipuð tilboð, annað að fjárhæð 1.257 m.kr. og hitt að fjárhæð 1.220 m.kr.

### 3.10 Hólalax hf.

Hólalax hf. var stofnað á Hólum í Hjaltadal 6. júlí 1979. Í stofnsamþykktum félagsins kemur fram að tilgangur félagsins er bygging og rekstur fiskeldisstöðva, kennsla og leiðbeiningarstarfsemi í fiskeldi í samvinnu við Bændaskólann á Hólum og sala á vatnafiski, svo og önnur skyld starfsemi og atvinnurekstur.

Árið 1991 gerðu Hólalax hf. og skólinn samning til 25 ára um stofnun og rekstur tilraunastöðvar í fiskrækt og silungselði í eldisstöð fyrirtækisins. Nú er fyrirhugað að reisa á Hólum sérstaka aðstöðu fyrir fiskeldisrannsóknir skólans og skilja þar með að rannsóknastarf skólans og starfsemi fyrirtækisins. Samhliða uppbyggingu á aðstöðu fyrirtækisins var Hólalax hf. í upphafi helmingsseigandi í Hitaveitu Hjaltadals hf. sem sá fyrirtækinu fyrir heitu vatni. Fyrirtækið seldi ríkinu síðan hlut sinn í veitunni 1991.

Starfsemi Hólalax hf. byggist að mestu leyti á framleiðslu og rannsóknum á bleikju. Í upphafi var lögð áhersla á framleiðslu á seiðum til fiskiræktar en fljótlega fór fyrir því eins og mörgum öðrum fiskeldisfyrirtækjum á þessum tíma, að reksturinn stóð ekki undir sér. Eftir fjárhagslega endurskipulagningu og endurskilgreiningu á viðfangsefnum fyrirtækisins tókst þó að halda framleiðslunni áfram.

Hlutfé í Hólalaxi hf. er 18,6 m.kr. að nafnvirði og ríkissjóður er eigandi að 40% hlut eða 7,4 m.kr. nafnvirði. Aðrir eigendur eru Veiðifélag Miðfirðinga, Veiðifélag Vatnsdalsár og nokkur önnur veiðifélög ásamt fjölmörgum smærri hluthöfum.

Til glöggvunar eru sýndar eftirfarandi tölur úr rekstri fyrirtækisins.

<b>Í þús.kr.</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
Rekstrartekjur	30.910	36.387	42.385	39.492
Hagn./tap	242	148	640	-3
Eignir samtals	51.899	51.182	51.680	47.896
þ.a. veltufjármunir	24.731	25.979	28.146	26.918
Eigið fé	43.138	44.452	45.983	43.136

Um mitt ár 1996, í kjölfar skipulagsbreytinga sem orðið höfðu á rekstri Hólalax hf., varð umræða um breytingu á eignarhaldi ríkisins í fyrirtækinu. Í bréfi sem fjármálaráðuneytið, en það ráðuneyti fer með eignarhlut ríkisins í Hólalaxi hf., skrifaði stjórn fyrirtækisins í mars 1997 kemur eftirfarandi fram:

Starfsemi Hólalax hf. hefur tekið umtalsverðum breytingum á liðnum árum. Seiðaldi er ekki lengur uppistaðan í rekstrinum heldur framleiðsla á bleikju til útflutnings. Umsvif fyrirtækisins hafa aukist jafnt og þétt og afkoman batnað á allra síðustu árum. Líkur benda til að fyrirtækið geti haldið áfram að vaxa en það hefur væntanlega í för með sér harðari samkeppni við önnur fyrirtæki í framtíðinni.

Fjármálaráðuneytið telur að við þessar aðstæður sé eðlilegt að ríkissjóður dragi sig út úr rekstri Hólalax hf. Ráðuneytið hefur því ákveðið að höfðu samráði við landbúnaðarráðuneytið að selja allt hlutfé ríkisins í Hólalaxi hf.

Það var svo í nóvember 1997 sem fjármálaráðuneytið fól framkvæmdanefnd um einkavæðingu að hefja undirbúning fyrirhugaðrar sölu. Við undirbúninginn leitaði framkvæmdanefndin liðsinnis Ríkiskaupa við gerð sölulýsingar og umsýslu tilboða. Einnig var leitað til Stoðar endurskoðunar hf. í því skyni að gera verðmat á hlutabréfum í félaginu. Niðurstaða verðmats var sú að upplausnarvirði félagsins miðaðist a.m.k. við gengið 1,4.

Útboð á hlutabréfum ríkisins var auglýst af Ríkiskaupum í júní 1998. Söluskilmálar voru einfaldir. Þjóðendum var gefinn kostur á að bjóða í allan hlut ríkissjóðs eða 7,4 m.kr. að nafnvirði. Við mat á tilboðum skyldi gengið að hæsta tilboði á hlut, þá því næsthæsta og svo koll af kolli uns öll bréfin væru seld. Þá var starfsmönnum fyrirtækisins gefinn kostur á að kaupa bréf í fyrirtækinu á sérstökum kjörum. Þeim

var heimilt að kaupa bréf fyrir allt að 250 þús.kr. og skyldi kaupvirðið greiðast á þremur árum þannig að 1/7 yrði greiddur í upphafi og svo tvær afborganir á ári.

Aðeins barst eitt tilboð og var það frá starfsmönnum fyrirtækisins, Jóni Georg Aðalsteinssyni og Fiskiðjunni Skagfirðingi hf. Tilboðið var á genginu 1,03 í hlutabréf að nafnvirði 5.580 þús.króna.

Að höfðu samráði við fjármálaráðuneyti ákvað framkvæmdanefnd um einkavæðingu að hafna þessu tilboði og var þá litið til fyrirliggjandi verðmats. Ljóst var að gengið í tilboðinu var talsvert lægra en upplausnarvirði félagsins. Þar sem aðeins var um einn bjóðanda að ræða var ákveðið að tilboðshópnum yrði gert gagntilboð. Hljóðaði það uppá að allur hlutur ríkisins yrði keyptur á genginu 1,4. Var Ríkiskaupum falið að koma þessu á framfæri við bjóðendur. Með símbréfi 13. ágúst 1998 var tilboði ríkissjóðs hafnað af tilboðsgjöfum en sett fram nýtt tilboð m.v. gengið 1,202 sem var nákvæmlega millivegur milli tilboðanna tveggja. Á fundi framkvæmdanefndar um einkavæðingu 18. ágúst 1998 var ákveðið að þar sem ekki sýndist stefna í samkomulagsátt hvað varðaði gengi á bréfunum yrði hætt við frekari sölu að svo stöddu. Forsendan fyrir þessari ákvörðun nefndarinnar var sú að ekki væri forsvaranlegt að taka tilboðum sem væru lægri en sem næmi upplausnarvirði félagsins. Jafnframt var ákveðið að þegar nýjar forsendur lægju fyrir yrðu kannaðir frekari möguleikar á sölu.

Eftir að ársreikningar 1998 lágu fyrir var hafist handa við að undirbúa nýtt verðmat á fyrirtækinu sem væntanlega verður grundvöllur frekari viðræðna um sölu á hlut ríkissjóðs í fyrirtækinu.

### 3.11 *Barri hf.*

Skógræktarstöðin Barri hf. rekur gróðurhús á Egilsstöðum þar sem meginstarfsemin felst í að rækta plöntur fyrir nytjaskógrækt. Á síðasta ári var fyrirtækið sameinað Fossvogsstöð Skógræktarfélags Reykjavíkur og er nú rekið undir nýju nafni Barri-Fossvogsstöðin hf. Fyrir sameininguna voru stærstu hluthafar í félaginu Félag skógarbænda með 34% og ríkissjóður með 30% hlut. Sameining við Fossvogsstöðina var fjármögnuð með hlutafjárukningu í Barra hf. þannig að nú eru stærstu hluthafarnir orðnir þrír, Félag skógarbænda með rúmlega 27%, Fossvogsstöðin með 25% og ríkissjóður með 24%.

Fyrirtækið er rekið á samkeppnismarkaði og ákvað landbúnaðarráðherra að óska eftir heimild Alþingis til að selja hlut ríkissjóðs í félaginu. Í fjárlögum 1999 er

heimild til selja hlutabréfin á þessu ári og hefur landbúnaðarráðuneytið falið framkvæmdanefnd um einkavæðingu að annast undirbúning málsins. Gert er ráð fyrir að sala geti farið fram um mitt þetta ár. Ríkiskaupum hefur verið falið að vinna að málinu með framkvæmdanefndinni.

### 3.12 *Internet á Íslandi hf.*

Internet á Íslandi hf. var stofnað 17. maí 1995 og tók við rekstri ISnet, hins íslenska hluta Internetsins af Samtökum um upplýsinganet rannsóknaraðila á Íslandi. Fyrirtækið er starfrækt samkvæmt leyfi samgönguráðuneytisins til gagnaflutninga frá árinu 1995 og almennu fjarskiptaleyfi Póst- og fjarskiptastofnunar. Tilgangur félagsins er samkvæmt stofnsamþykktum:

Að annast alþjóðlega tölvunetsþjónustu byggða á Internet stöðlum, einkum fyrir mennta- og rannsóknastofnanir; að eiga hlutdeild að alþjóðlegum tölvunetum; að stuðla að sem hagkvæmastri uppbyggingu tölvunets á landsvísu fyrir viðskiptamenn sína; að stunda rannsóknir og þróun á sviði tölvunetssamskipta og skyldrar starfsemi.

Starfsemi fyrirtækisins fer fram innan Háskóla Íslands og er það staðsett í Tæknigarði. Fyrirtækið er heildsala á sviði netaðgangs sem þjónar flestum íslenskum netnotendum, úthlutar lénum og sinnir margvíslegri internet þjónustu. Það veitir grunnaðgang að internetinu, ekki beint til einstaklinga, heldur til stofnana og fyrirtækja, þar sem almennir notendur fá síðan aðgang að netinu.

Fyrirtækið hefur lengst af verið starfrækt í umhverfi þar sem lítil samkeppni hefur ríkt. Nú hefur Landssíminn hf. hins vegar byrjað að bjóða samskonar þjónustu og Internet á Íslandi hf. Hefur þetta orðið til þess að ekki er lengur talin ástæða til þess að ríkið eigi hlut í fyrirtækinu og var því ákveðið að það drægi sig út úr rekstrinum.

Að undanfögnu hefur verið nokkuð um viðskipti með hlutabréf í fyrirtækinu og ljóst er að eftirspurn eftir þeim er mikil. Þess er skemmst að minnast að á síðasta ári keypti Kögun hf. 20% hlut í fyrirtækinu að nafnvirði 3 milljónir króna. Kaupverðið nam 27 milljónum króna og hafði þá gengi þeirra rúmlega fjórfaldast á tæpum þremur árum úr 2 í 9.

Í fjárlögum 1999 er fjármálaráðherra heimilað að selja hlut ríkissjóðs í Internet á Íslandi hf. Fjármálaráðuneytið hefur falið framkvæmdanefnd um einkavæðingu að annast sölu á 13,1% hlut ríkissjóðs í félaginu og er áætlað að sala á bréfunum fari fram um mitt ár 1999.



Nefndin hefur við undirbúning sölunnar leitað til þeirra ríkisstofnana sem hlut eiga í félaginu og hefur verið ákveðið að bjóða til sölu, ásamt hlut ríkissjóðs, hlut Fiskifélags Íslands, Hafrannsóknastofnunar, Norrænu eldfjallamiðstöðvarinnar og Sjúkrahúss Reykjavíkur. Samtals eiga þessir aðilar rúmlega 20% hlutafjár í félaginu. Hefur Ríkiskaupum verið falið að annast undirbúning útboðsins.

### 3.13 Námsgagnastofnun

Sala Skólavörubúðar Námsgagnastofnunar hefur oft verið til umræðu þegar einkavæðing ríkisrekstrar er nefnd. Um mitt ár 1996 fór menntamálaráðherra þess á leit við framkvæmdanefnd um einkavæðingu að fulltrúar nefndarinnar könnuðu með stjórnendum Námsgagnastofnunar möguleika á einkavæðingu afmarkaðra þátta í starfsemi stofnunarinnar. Leiddu þær umræður til þess að lagt var til við menntamálaráðherra að fram færi könnun á því hvort til þess væru fjárhagsleg eða félagsleg rök að breyta rekstrarformi Námsgagnastofnunar.

Ráðgjafarfyrtækið VSÓ-Ráðgjöf var fengið til að skoða rekstur Námsgagnastofnunar og varpa ljósi á nokkur álitæfni um framtíð stofnunarinnar svo móta mætti tillögur um fyrirkomulag rekstrarins. VSÓ-Ráðgjöf skilaði nefndinni og stjórnendum Námsgagnastofnunar skýrslu í júní 1997. Þar er að finna nokkra valkosti um hvernig haga megi starfsemi stofnunarinnar í framtíðinni. Helstu kostir voru í fyrsta lagi að starfsvið stofnunarinnar yrði óbreytt en skólar fengju meira frelsi til námsgagnakaupa en áður. Fram til þessa hafa skólar þurft að kaupa stærstan hluta námsgagna hjá Námsgagnastofnun. Í öðru lagi skyldi breyta Námsgagnastofnun í hlutafélag og í þriðja lagi að færa alla útgáfu stofnunarinnar til einkaaðila með útboðum og þjónustusamningum.

Að mati framkvæmdanefndar um einkavæðingu var sá kostur álitlegastur að breyta Námsgagnastofnun í hlutafélag sem síðar mætti selja. Forsvarsmenn Námsgagnastofnunar og þá sérstaklega stjórn stofnunarinnar var á móti breytingum. Að mati nefndarinnar væri hægt með breytingu í hlutafélag að varðveita sem best þekkingu stofnunarinnar við að veita skólakerfinu góða þjónustu. Jafnframt yrði mögulegt fyrir önnur fyrirtæki að keppa við Námsgagnastofnun um sölu á námsgögnum til skóla. Með samkeppni mætti búast við lægra verði, aukinni fjölbreytni námsgagna og enn meiri gæðum. Fulltrúar nefndarinnar áttu ítarlega fundi með stjórn, stjórnendum og starfsmönnum Námsgagnastofnunar til að ræða fyrirbyggjandi hugmyndir. Ekki náðist samstaða um þessa leið. Var það niðurstaða menntamálaráðherra að fara að tillögu stjórnar Námsgagnastofnunar að skilja rekstur Skólavörubúðar frá öðrum rekstri stofnunarinnar og selja búðina.

Í ársbyrjun 1999 var Skólavörubúðin auglýst til sölu af Ríkiskaupum. Tvö tilboð bárust. Annað var frá Pennanum hf. að fjárhæð 21,2 m.kr. og hitt frá GKS hf. að fjárhæð 36,8 m.kr. Framkvæmdanefnd um einkavæðingu lagði til við menntamálaráðherra og Námsgagnastofnun að tilboði GKS yrði tekið og var það samþykkt. Kaupsamningur var undirritaður 3. mars 1999.

### 3.14 Sementsverksmiðjan hf.

Hafist var handa við að reisa sementsverksmiðju á Akranesi árið 1956 og tók hún til starfa árið 1958. Fyrirtækið hefur allt frá stofnun verið í eigu ríkisins. Allt frá árinu 1935 höfðu verið til skoðunar á vegum ríkisins möguleikar til að framleiða sement hér á landi. Sementsverksmiðju ríkisins var breytt í hlutafélag árið 1993 og heitir fyrirtækið eftir það Sementsverksmiðjan hf.

Framleiðsla Sementsverksmiðjunnar byggist á svokallaðri votaðferð og er framleiðslugeta verksmiðjunnar 115 þús. tonn af gjalli og 200 þús. tonn af sementi á ári. Á flestum stöðum í heiminum er kalksteinn og leir uppistaðan í sementsframleiðslu. Þar sem Ísland er ungt eldfjallaland og því að mestu leyti byggt úr basalti finnst hvorki kalksteinn né leir hérlandis í nýtanlegu magni. Því er notast við skeljasand og líparít sem meginhræfni.

Snemma árs 1996 fól iðnaðarráðherra framkvæmdanefnd um einkavæðingu að skoða hugsanlega sölu hlutabréfa ríkisins í Sementsverksmiðjunni hf. Að undangengnu útboði á meðal verðbréfafyrirtækja samdi nefndin við Fjárfestingarfélagið Skandia hf. (nú Fjárvangur hf.) um úttekt á starfsemi Sementsverksmiðjunnar. Skilaði verðbréfafyrirtækið skýrslu til nefndarinnar í september 1996.

Framkvæmdanefnd um einkavæðingu vann mikið að tillögugerð um einkavæðingu Sementsverksmiðjunnar. Ræddi nefndin eða fulltrúar hennar við fjölmarga innlenda og erlenda aðila til að kynna sér sementsmarkaðinn ítarlega. Rætt var m.a. við innlenda steypuframleiðendur og erlenda sementsframleiðendur. Nefndin kynnti sér sjónarmið breska fyrirtækisins Blue Circle og spænska sementsframleiðandans Uniland.

Sementssala hefur sveiflast verulega frá því að sementsframleiðsla hófst hér á landi. Fyrstu árin var sala fremur lítil og samdráttarskeið í efnahagslífi undir lok sjöunda áratugarins setti mark sitt á reksturinn. Mikið sölutímabil tók við á áttunda áratugnum þegar uppbygging virkjana stóð sem hæst og fór salan þá upp í tæp 160 þús. tonn árið 1975. Frá lokum þess áratugar fram til ársins 1988 var salan á bilinu



115-130 þús. tonn árlega. Eftir það hófst samdráttarskeið og náði salan lágmarki 1995 þegar aðeins voru seld 76 þús. tonn. Síðan hefur salan verið á uppleið. Árið 1997 nam salan 108 þús. tonnum og 1998 tæpum 118 þús. tonnum.

Það einkennir sölu Sementsverksmiðjunnar hversu fáir viðskiptamenn kaupa stærstan hluta framleiðslunnar. Þannig kaupa sex steypuframleiðendur nálægt 2/3 hlutum framleiðslunnar.

Sementsverksmiðjan er á Akranesi en salan fer að mestu leyti fram á höfuðborgarsvæðinu. Til að tryggja sama verð á sementi um land allt hefur verið lagt á sementsverð svokallað flutningsjöfnunargjald.

Verð á sementi hér á landi er nokkru hærra en í nágrannalöndum okkar. Á þeim tíma sem úttekt Skandia var unnin var sementsverð hér á landi um 30% hærra en í Belgíu, 30% hærra en í norðurhluta Þýskalands, 20% hærra en í Frakklandi, yfir 40% hærra en í Bretlandi og yfir 50% hærra en á Spáni. Í ljósi þessa verðmunar er ekki ólíklegt að innflutningur á sementi geti hafist áður en langt um líður. Mun slík samkeppni geta reynst erfið Sementsverksmiðjunni hf.

Fjárhagsleg staða Sementsverksmiðjunnar hefur verið sterk eins og sést á eftirfarandi samantekt:

<b>Í m.kr.</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
Rekstrartekjur	903	986
Hagn./tap	19	103
Eignir samtals	2.197	2.053
þ.a. veltufjármunir	530	500
Eigið fé	1.261	1.300

Framkvæmdanefnd um einkavæðingu hefur hvatt til þess að hlutabréf ríkisins í Sementsverksmiðjunni verði seld. Um það hefur ekki náðst samstaða og hefur andstaða heimamanna á Akranesi ráðið þar mestu. Í fjárlögum árána 1997, 1998 og 1999 hefur verið heimild til sölu 25% hlutafjár en ekki hefur verið farið af stað með sölu. Skýrist það m.a. af þeirri skoðun nefndarinnar að ekki sé að vænta áhuga á meðal fjárfesta að kaupa sig inn í fyrirtæki sem áfram verður í meirihlutaeign ríkisins. Við umfjöllun um mál Sementsverksmiðjunnar hf. ber að hafa í huga að ýmis önnur sjónarmið en arðsemi rekstursins hafa áhrif á stjórnun verksmiðjunnar. Fyrirtækið er stór atvinnurekandi á Akranesi og taka þarf tillit til þess þegar rætt er um framtíðaráform verksmiðjunnar.

Iðnaðarráðherra ákvað á árinu 1997 að setja Sementsverksmiðjunni skýra arðsemiskröfu. Nemur sú krafa nú 7,5% arðsemi matsvirðis eignar ríkissjóðs í fyrirtækinu.

## 4. Einkavæðing í framtíðinni

### 4.1 Áframhaldandi breyting í ríkisrekstri

Að mati framkvæmdanefndar um einkavæðingu er ljóst að einkavæðing ríkisrekstrar verður áfram umfangsmikil á næstu árum. Auk sölu á hlutabréfum ríkisins í Landsbanka Íslands hf., Búnaðarbanka Íslands hf., Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. og Landssíma Íslands hf., sem vafalaust verður á dagskrá á kjörtímabilinu 1999-2003, á ríkið ennþá hlutabréf í ýmsum atvinnufyrirtækjum. Á meðal þeirra eru Steinullarverksmiðjan hf., Sementsverksmiðjan hf. og Íslandspóstur hf. Jafnframt á ríkissjóður enn hluti í félögum sem ætlunin er að selja svo sem Íslenska járnblendifélaginu hf. og Íslenskum aðalverktökum hf.

Spurning er hvaða breytingar í átt til einkavæðingar verða gerðar í orkuvinnslu og orkudreifingu. Mikil umræða hefur verið á því sviði á undanförunum missirum. Opnað hefur verið fyrir möguleika á aukinni samkeppni á þessu sviði með nýjum tilskipunum Evrópusambandsins. Stjórnarformaður Landsvirkjunar hefur lýst því yfir að hann telji að stjórn og yfirstjórn fyrirtækisins ætti að hafa lög um hlutafélög til hliðsjónar við öll sín störf og færa þannig reksturinn inn í almennt viðskiptaumhverfi. Fyrirtækjavæðing orkugeirans hefur einnig verið í umræðunni. Með því er átt við að mynduð verði sér hlutafélög um takmarkaða hluti rekstrarins sem reki starfsemi sína á tilteknum svæðum. Þannig er unnt að ná fram samkeppni á markaði og ekkert því til fyrirstöðu að veita almenningi aðgang að eignarhaldi þessara félaga. Sú lagabreyting að heimila Landsvirkjum og RARIK að stofna eða eiga hlutdeild í hlutafélögum innanlands sýnir einnig að verið er að færa rekstur þessara fyrirtækja í það horf sem þekktist á almennum markaði.

Orkukerfi landsmanna er hluti af svokölluðu innviðakerfi. Innviðir eru í flestum tilfellum dýrir í framkvæmd og því hefur geta ríkissjóðs til að annast innviðaf framkvæmdir verið mjög takmörkuð. Skuldir ríkissjóðs og takmarkað skattþol almennings hafa leitt til þess að ekki hefur verið ráðist í framkvæmdir sem menn eru sammála um að væru í raun arðsamar fyrir þjóðfélagið. Í nágrannalöndunum hefur því í sífellu auknum mæli verið leitað til einkamarkaðarins til að fjármagna nýjar innviðaf framkvæmdir.

Það sem hefur kannski enn frekar leitt til vilja ríkisins til að leita til einkaaðila við slíkar framkvæmdir er viðleitni til aukinnar hagræðingar innan ríkisgeirans. Endurskipulagning í ríkisgeiranum hefur miðað að því að ná hámarks nýtni á opinberum fjármunum, aukinni skilvirkni, lágmarkun kostnaðar, betri þjónustu og

ábyrgð stofnana. Lykilatriði á þessu sviði hefur verið að hvetja til þess, þar sem mögulegt er, að leitað sé til einkamarkaðarins og þau lögmál sem þar gilda séu notuð til að ákvarða eðli, magn og aðferðir við að veita þjónustuna. Að þessu leyti hefur almenn tilhneiging til hagræðingar í ríkisgeiranum leitt til þess að leiðir einkamarkaðarins hafa í auknum mæli verið kannaðar hvort sem er með þátttöku einkamarkaðarins í ákveðnum verkefnum eða með því að einkamarkaðurinn sjái alfarið um verkefnin.

Eins og áður hefur komið fram eru aðrar leiðir í einkavæðingu ríkisrekstrar en sala hlutabréfa. Útboð rekstrar hafa aukist á undanförunum árum og á sú þróun eftir að halda áfram. Fjölmörg tækifæri eru í útboðum til að ná hagkvæmni í rekstri á vegum ríkisins. Með útboðum er einkaaðilum falið að leysa afmörkuð verkefni og nota til þess sérþekkingu sína, möguleika á samrekstri og þá hvatningu sem í einkarekstri felst. Á meðal þess sem bjóða má út á næstu árum eru fjölmörg verkefni í heilbrigðisþjónustu og skólakerfinu. Þannig gæti rekstur einstakra sjúkradeilda spítala verið boðinn út, stoðþjónusta eins og mötuneyti sjúkrahúsa, sjúkraflutningar, gæslustofnanir, s.s. fangelsi ofl., ýmiss konar umönnunarþjónusta og endurhæfing. Útboð á verslun í Flugstöð Leifs Eiríkssonar hlýtur einnig að vera á dagskrá í ljósi þess góða árangurs sem orðið hefur með nýjum einkareknum verslunum í flugstöðinni en þær skila umtalsverðum tekjum í formi leigu.

Einkaframkvæmd mun verða útbreiddari á næstu árum. Í einkaframkvæmd felst að hið opinbera gerir samning við einkaaðila um að veita tiltekna þjónustu. Venjulega er um að ræða verkefni sem krefst umtalsverðrar fjárfestingar og er samningstíminn langur. Einkaaðilum er þannig falið að fullnægja skyldum hins opinbera hvað varðar útvegum á þjónustu fyrir hinn almenna borgara í landinu. Greiðslur fyrir þjónustuna koma ýmist frá notendum sjálfum eða ríkinu. Á síðasta kjörtímabili var unnið að því að kanna margvíslega kosti einkaframkvæmdar. Á árinu 1997 skipaði fjármálaráðherra nefnd til að skoða einkaframkvæmd og móta stefnu á þessu sviði hérlendis. Nefndin skilaði skýrslu um málið um mitt ár 1998 þar sem mælt var með að þessi aðferð yrði skoðuð hér á landi.

Hvalfjarðargöngin voru fyrsta verkefnið hér á landi sem kenna má við einkaframkvæmd. Þar var um ræða verkefni sem hentaði mjög vel fyrir framkvæmd af þessu tagi og hefur árangurinn verið framar vonum, bæði fyrir hið opinbera og einkaaðilana sem stóðu að verkinu og síðast en ekki síst almenning í landinu. Á síðasta ári leitaði ríkið í samstarfi við Hafnarfjarðarbæ til einkaaðila um byggingu og umsjón með almennum rekstri fyrir Iðnskólann í Hafnarfirði. Niðurstaða tilboða sýndi í mörgu fram á ótvíræða kosti einkaframkvæmdar í opinberum rekstri. Áætlað

er að hreinn sparnaður ríkisins við það að leita til einkamarkaðarins í stað þess að ráðast sjálfst í verkefnið nemi um 300 milljónum króna sé litið til 25 ára tímabils. Fyrir utan þennan ávinning flyst ábyrgð á rekstri á hendur einkaaðilans sem minnkar almenna umsýslu hins opinbera. Ríkið er nú í þeirri stöðu að hafa eftirlit með því hvort sú þjónusta sem kveðið er á um í samningum er innt af hendi. Þetta tryggir betur en ella að þjónustan verði uppfyllt samkvæmt fyrirfram skilgreindum skilmálum.

Viðbrögð markaðarins við einkaframkvæmd hafa verið vonum framar. Það hefur sýnt sig að fjármálastofnanir, verktakar, ráðgjafar og rekstraraðilar eru reiðubúnir að taka þátt í þeim verkefnum sem boðin eru út.

Í einkaframkvæmd má oft glögglega sjá að lausnir einkamarkaðarins geta í mörgu verið ólíkar lausnum hins opinbera. Þegar farið var af stað með skilgreiningu á lausnum vegna Iðnskólans í Hafnarfirði var gengið út frá því að þáverandi húsnæði skólans yrði bætt og stækkað með viðbyggingum og hefði sú leið eflaust verið farin ef ríkið hefði sjálfst annast framkvæmdina. Lausnir allra þeirra aðila sem tóku þátt í útboðinu báru hins vegar með sér að við útfærslur var litið til langs tíma. Allir gerðu þeir ráð fyrir að gömlu húsin yrðu ekki lengur notuð heldur yrðu byggð ný og þannig jafnframt tekið tillit til kostnaðar við rekstur húsnæðisins svo sem ræstingar, viðhalds o.s.frv.

Annað verkefni sem nú er unnið að undir merkjum einkaframkvæmdar, er bygging og rekstur hjúkrunarheimilis í Reykjavík. Með þessu verkefni eru einkaaðilum falin enn umfangsmeiri starfsemi en í fyrri verkefnum því auk byggingar og reksturs er einnig leitað eftir þjónustu við ummönnun þeirra sem þar munu búa. Ísland er í rauninni meðal frumkvöðla á þessu sviði í heiminum. Einkaframkvæmd slíkrar þjónustu opnar nýjan markað og möguleikar verktaka, fjármálastofnana og rekstraraðila til nýrra landvinninga virðast ótakmarkaðir. Fyrir sérfræðinga og starfsfólk sem vinnur á slíkum stofnunum opnast möguleikar til fjölbreyttari atvinnu og samkeppni um vinnuafli verður skilvirkari þegar einkamarkaðurinn keppir við hið opinbera. Launamyndun verður því með eðlilegri hætti heldur en þegar samningsaðilinn er einungis einn.

Þrátt fyrir að einkaaðilar sjái alfarið um að veita ákveðna þjónustu er hið opinbera enn með stjórn á framkvæmd hennar. Reksturinn verður háður leyfum og eftirliti á grundvelli þjónustusamnings sem gerður er milli aðila þar sem kröfur ríkisvaldsins eru skilgreindar. Það er því ekki verið að bjóða niður þjónustuna heldur setur

ríkisvaldið fyrirfram skilgreindar kröfur um þjónustustig sem samningsaðilinn verður að uppfylla.

#### 4.2 Skipulag einkavæðingarstarfs

Undanfarin tvö kjörtímabil hefur sá háttur verið hafður á að samræma einkavæðingarstarfið í ráðherranefnd um einkavæðingu og framkvæmdanefnd um einkavæðingu eins og verklagsreglurnar kveða á um. Þetta fyrirkomulag hefur á margan hátt verið að styrkjast eftir því sem meiri reynsla hefur fengist af framkvæmdinni. Að mati framkvæmdanefndar um einkavæðingu hefur þetta fyrirkomulag tekist vel þó að enn megi bæta ýmislegt.

Verklagsreglurnar gera ráð fyrir að nefndin komi að einstökum verkefnum þegar á byrjunarstigi. Eftir því hefur ekki verið farið í öllum tilfellum. Þannig var gengið frá formbreytingu viðskiptabanka ríkisins og Pósts og síma án beinna afskipta nefndarinnar og hafði það í för með sér ákveðna hættu á misræmi í framkvæmd milli verkefna.

Öll sala hlutabréfa hefur verið í samræmi við verklagsreglurnar og hafa fyrirtækin án undantekninga verið auglýst opinberlega til sölu. Verðbréfafyrirtæki og aðrir sérfræðingar hafa jafnframt annast alla sérfræðivinnu og ráðgjöf til að tryggja fagleg og vönduð vinnubrögð eftir því sem unnt er.

Að mati nefndarinnar er mikilvægt að tryggja samræmda framkvæmd á komandi árum. Hvort það verður gert með sama hætti og hefur verið, þ.e. með skipun ráðherranefndar og framkvæmdanefndar um einkavæðingu með starfsaðstöðu í fjármálaráðuneytinu eða með öðrum hætti, þarf að taka ákvörðun um sem allra fyrst á nýju kjörtímabili. Flest rök hníga í þá átt að haldið skuli um framkvæmdina á einum stað í stjórnkerfinu. Þar safnast reynsla og sérfræðipekking saman ásamt því að öll undirbúningsvinna og áætlanagerð verður markvissari.

Það er skoðun framkvæmdanefndar um einkavæðingu að sambærileg aðferð og beitt hefur verið geti tryggt samræmda framkvæmd milli ólíkra verkefna. Jafnframt hefur sérþekking einstakra ráðuneyta og stjórnenda fyrirtækja nýst í samvinnu við nefndina því fulltrúi þess ráðuneytis sem í hlut á hverju sinni hefur tekið sæti í nefndinni. Eins og fram kemur í skýrslunni hefur hlutverk framkvæmdanefndar um einkavæðingu jafnframt verið að annast kynningu á einkavæðingarstefnu ríkisstjórnarinnar og er æskilegt að við skipulagningu einkavæðingar í framtíðinni verði hugað sérstaklega að þessum þætti.

Framkvæmdanefnd um einkavæðingu telur að taka verði til vandlegrar skoðunar þátt stjórnar og stjórnenda þeirra fyrirtækja sem verið er að selja í einkavæðingarvinnunni. Hafa verður í huga að markmið ríkisins sem seljanda og stjórnenda fyrirtækjanna fara ekki í öllum tilfellum saman. Framar í skýrslunni er fjallað ítarlega um þau fjölbreyttu markmið sem ríkið hefur að leiðarljósi í einkavæðingarstarfi sínu. Stjórnendur fyrirtækja, sem verið er að selja, hafa í fæstum tilfellum sömu markmið. Í mörgum einkavæðingarverkefnum, sérstaklega við undirbúning formbreytingar fyrirtækja, hefur stjórnendum verið falið að leiða starfið að miklum hluta. Hafa menn þá þurft að takast á við skammtímamarkmið fyrirtækjanna sjálfra eða jafnvel stjórnendanna. Rekstur fyrirtækjanna og sala á hlutabréfum ríkisins í þeim verður að vera aðskilinn að mati framkvæmdanefndar um einkavæðingu. Óhagræði getur jafnframt skapast þegar fleiri en einn aðili vilja stjórna sama verkinu. Þannig eru dæmi um að 2-3 aðilar hafi á ýmsum stigum leitað eftir erlendri ráðgjöf til að sinna sama verkefninu. Nauðsynlegt er samt sem áður að stjórnendur fyrirtækjanna og þeir sem annast sölu á hlut ríkisins eigi gott samstarf.

Æskilegt er að hlutverk stjórnar, stjórnenda og starfsmanna fyrirtækjanna í einkavæðingarferlinu verði skilgreint betur með sérstöku ákvæði í verklagsreglunum. Þetta myndi án efa auðvelda störf þeirra er standa að undirbúningi einkavæðingar.

Við einkavæðingu er mikilvægt að gæta jafnræðis gagnvart hugsanlegum kaupendum og að hagsmunir ríkisins sem seljanda séu hafðir að leiðarljósi. Aðeins þannig eru hagsmunir almennings í landinu tryggðir.

## 5. Viðaukar

### – *Verklagsreglur um einkavæðingu*

Verklagsreglur um framkvæmd einkavæðingar, samþykktar af ríkisstjórn Íslands 9. febrúar 1996.

Í því skyni að samræma vinnubrögð og tryggja faglegan undirbúning að sölu ríkisfyrirtækja var á fundi ríkisstjórnarinnar hinn 9. febrúar 1996 fallist á svohljóðandi reglur um verklag við framkvæmd einkavæðingar.

#### 1. Yfirstjórn.

Yfirstjórn einkavæðingar er í höndum ríkisstjórnar og fjögurra manna ráðherranefndar á hennar vegum. Í ráðherranefndinni eiga sæti forsætisráðherra, utanríkisráðherra, fjármálaráðherra og iðnaðar- og viðskiptaráðherra. Á vegum ráðherranefndar starfar framkvæmdanefnd (framkvæmdanefnd um einkavæðingu) sem annast undirbúning og samræmingu verkefna á sviði einkavæðingar. Skal nefndin hafa yfirumsjón með breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög, sölu ríkisfyrirtækja, ríkiseigna, sölu eignarhluta ríkisins í öðrum fyrirtækjum svo og útboðum á verkefnum og þjónustu á vegum ríkisins og ríkisstofnana. Í framkvæmdanefndinni sitja fulltrúar framangreindra ráðherra. Þegar til umfjöllunar eru einstök einkavæðingarverkefni kemur fulltrúi viðkomandi ráðuneytis inn í nefndina. Með framkvæmdanefndinni starfa 2 - 3 starfsmenn fjármálaráðuneytisins.

#### 2. Samræming.

Framkvæmdanefnd um einkavæðingu skal sjá til þess að fyllsta samræmis sé gætt við einkavæðingu, t.d. við breytingu ríkisfyrirtækis í hlutafélag, hvað varðar réttindamál starfsmanna og við sölu.

#### 3. Úttekt.

Áður en viðkomandi ráðuneyti tekur ákvörðun um formbreytingu eða sölu fyrirtækis fer fram ítarleg úttekt á rekstri fyrirtækis og rekstrarumhverfi þess og hvernig einkavæðing hefur áhrif á þessa þætti. Slík úttekt skal vera á vegum einkavæðinganeftdar.



Markaðsvirði fyrirtækisins skal metið í úttektinni. Við mat á markaðsvirði skal áætlað framtíðartekjuflæði núvirt. Öðrum aðferðum skal einnig beitt til samanburðar. Úttektin á að tryggja fullnægjandi upplýsingar um stöðu fyrirtækis áður en sala er ákveðin.

#### 4. Auglýsingar.

Fyrirtæki, sem til stendur að selja, skulu ávallt auglýst almenningi til kaups þannig að öllum sem áhuga hafa sé tryggður jafn réttur til að bjóða í þau.

#### 5. Söluaðferð.

Viðkomandi ráðuneyti ákveður að fengnum tillögum framkvæmdanefndar um einkavæðingu, hvaða söluaðferð skuli viðhöfð hverju sinni, þ.e. hvort fyrirtæki skuli selt samkvæmt almennu hlutafjárútboði eða hvort leita skuli tilboða í fyrirtækið.

#### 6. Sala.

Við sölu á fyrirtæki samkvæmt tilboði skal meta tilboð til staðgreiðsluverðs miðað við ávöxtunarkröfu í síðasta útboði spariskírteina. Þá skal meta sérstaklega þær tryggingar sem tilboðsgjafi leggur fram til tryggingar greiðslu. Taka skal því tilboði sem gefur öruggustu greiðslurnar og hæsta staðgreiðsluverðið sbr. þó 8. tölulið. Hafna skal öllum tilboðum ef þau eru talin ófullnægjandi. Við sölu á fyrirtækjum samkvæmt almennu hlutafjárútboði skal gengi hvers hlutabréfs vera fastákveðið. Ef eftirspurn reynist meiri en framboð skulu hlutabréf seld í þeirri tímaröð sem staðfestar óskir um kaup bárust, sbr. þó 8. tölulið.

#### 7. Verðbréfafyrirtæki.

Úttekt á fyrirtækjum, sbr. 3. tölul., ráðgjöf og umsjón með sölu, sbr. 5. og 6. tölul., skal unnin af löggiltum verðbréfafyrirtækjum ásamt þeim ráðgjöfum sem þau kalla til. Verðbréfafyrirtæki skulu valin af viðkomandi ráðuneyti að fengnum tillögum framkvæmdanefndar um einkavæðingu að undangengnu útboði, sem nefndin annast, þar sem þjónusta og verð er skilgreint.

#### 8. Takmarkanir á sölu til einstakra aðila.

Heimilt er að setja hámark á hlutafjárkaup hvers aðila, eða fjárhagslega tengdra aðila, til að dreifa eignarhaldi að fyrirtækjum sem

seld eru samkvæmt almennu hlutafjárútboði. Heimilt er að hafna tilboði frá aðilum ef sala til þeirra er líkleg til að draga úr virkri samkeppni á þeim markaði sem fyrirtækið starfar svo og ef sala með þeim hætti samræmist ekki settum markmiðum þannig að líklegt sé að atvinnugreinin bíði skaða af. Erlendir aðilar eiga rétt á að kaupa fyrirtæki innan ramma laga um fjárfestingar erlendra aðila á Íslandi.

#### 9. Sérréttindi ríkisfyrirtækja.

Afnema skal öll lögboðin sérréttindi fyrirtækis áður en það það er selt. Engir samningar sem kveða á um sérréttindi fyrirtækis til að annast þjónustu við ríkisstofnanir skulu fylgja sölu. Á sama hátt skal afnema allar kvaðir um að fyrirtæki veiti þjónustu á niðurgreiddu verði eða endurgjaldslaut. Samkeppnisráð og Samkeppnisstofnun hefur eftirlit með einkavæddum fyrirtækjum í samræmi við samkeppnislög.

#### 10. Frávik.

Viðkomandi ráðuneyti getur að fenginni tillögu framkvæmdanefndar um einkavæðingu samþykkt frávik frá ofangreindum reglum, ef sérstakar ástæður eru fyrir hendi. Greina skal frá öllum slíkum frávikum í ríkisstjórn áður en þau koma til framkvæmda svo og opinberlega að lokinni þeirri umfjöllun.

#### 11. Upplýsingar.

Viðkomandi ráðuneyti skal veita upplýsingar til fjölmiðla og annarra aðila um stöðu einkavæðingarverkefna á þeirra sviði eins skjótt og kostur er. Framkvæmdanefnd um einkavæðingu skal annast almenna kynningu á einkavæðingarstefnu ríkisstjórnarinnar. Framkvæmdanefnd skal gefa út ársskýrslu um einkavæðingu, þar sem greint er frá fyrirtækjum sem ríkissjóður hefur selt og hvernig staðið var að sölu þeirra. Í skýrslunni skal jafnframt getið áforma um breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög, sbr. 2. og 3. tölulið.

#### 12. Gildissvið.

Reglur þessar koma í stað samnefndra reglna frá 12. október 1993 og taka til allra fyrirtækja sem ríkissjóður selur eða hyggst selja að hluta eða að fullu. Reglurnar taka einnig til eignarhluta í fyrirtækjum sem ríkissjóður selur eða hyggst selja. Viðkomandi ráðuneyti og framkvæmdanefnd um einkavæðingu bera ábyrgð á að farið sé að verklagsreglum þessum.

- *Erindisbréf framkvæmdanefndar um einkavæðingu*

FORSÆTISRÁÐUNEYTIÐ

Reykjavík 14. febrúar 1996.

Hreinn Loftsson hrl.  
Sunnufliöt 15  
210 Garðabæ

Ríkisstjórnin hefur ákveðið að skipa framkvæmdanefnd um einkavæðingu, útboð rekstrarverkefna og sölu ríkiseigna sem starfa mun í umboði ráðherranefndar um einkavæðingu.

Markmið ríkisstjórnarinnar með einkavæðingu, útboði rekstrarverkefna og sölu ríkiseigna eru að draga úr umsvifum ríkisrekstrar, að auka hagkvæmni í opinberum rekstri og þar með að nýta betur ráðstöfunarfé ríkisins, að efla innlendan hlutabréfamarkað og að bæta fjárhagsstöðu ríkissjóðs.

Í ljósi þessa er hlutverk framkvæmdanefndarinnar sem hér segir:

- að annast samræmingu og umsjón einkavæðingar ríkisfyrirtækja, þ.m.t. sölu eignarhluta ríkisins í félögum. Í störfum sínum fari nefndin eftir verklagsreglum við framkvæmd einkavæðingar sem ríkisstjórnin samþykkir.
- að hvetja til útboða á rekstri og þjónustu sem ríkið hefur staðið að og færa þannig verkefni frá ríki til einkaaðila.
- að fara í kerfisbundna athugun á eignum ríkisins, einkum fasteignum, löðum, löndum og bújörðum, og gera tillögur um stefnu ríkisins varðandi sölu á hluta þessara eigna, með það að markmiði að lækka umsýslu- og rekstrarkostnað og afla ríkissjóði tekna.

Nefndin skal leita eftir tilnefningu tengiliða í einstökum ráðuneytum og hafa við þá náð samstarf.

Nefndin skal undirbúa verk- og tímaáætlun vegna ofangreindra verkefna á kjörtímabilinu, sem verði lögð fyrir ríkisstjórn og birt í byrjun hvers árs. Áætlunin skal gerð til eins árs í senn.

Þér eru hér með skipaður formaður í nefndinni. Ásamt yður eiga í henni sæti Steingrímur Ari Arason, tilnefndur af fjármálaráðherra, Jón Sveinsson, tilnefndur af utanríkisráðherra, og Sævar Þ. Sigurgeirsson, tilnefndur af iðnaðar- og viðskiptaráðherra. Starfsmaður nefndarinnar er Skarphéðinn Berg Steinarsson, deildarstjóri í fjármálaráðuneyti.


- *Svar fjármálaráðherra við fyrirspurn Guðmundar Árna Stefánssonar um kostnað af breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög.*

**123. löggjafarþing 1998 – 99.  
Þskj. 238 – 215. mál.**

## Svar

### **fjármálaráðherra við fyrirspurn Guðmundar Árna Stefánssonar um kostnað af breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög.**

*Hver hefur heildarkostnaður verið af breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög og sölu á hlutafé í eigu ríkisins á yfirstandandi kjörtímabili? – Óskað er sundurliðunar eftir verkefnum og einnig hverjir hafa þegið greiðslur hverju sinni fyrir þessi verkefni, þar á meðal sölubókunum verðbréfafyrirtækja sem annast hafa sölu bréfanna.*

Það sem af er kjörtímabili núverandi ríkisstjórnar hafa verið seld hlutabréf í eigu ríkisins fyrir 6081,4 m.kr. Þá hefur verið til skoðunar sala nokkurra fyrirtækja sem ekki hefur orðið af auk þess sem ýmis rekstur ríkisins hefur verið boðinn út. Er þetta í samræmi við stefnu ríkisstjórnarinnar um að flytja frá ríkinu rekstur sem betur er kominn í höndum einkaaðila. Þessu til viðbótar hefur á kjörtímabilinu verið unnið að formbreytingu banka og fjárfestingarlánasjóða auk formbreytingar og síðan uppskiptingu Póst- og símamálastofnunar í tvö hlutafélög.

Ríkisstjórnin samþykkti á fundi sínum þann 9. febrúar 1996 verklagsreglur um útboð og sölu ríkisfyrirtækja. Samkvæmt þeim er yfirstjórn einkavæðingar í höndum ríkisstjórnar og fjögurra manna ráðherranefndar. Á vegum ráðherranefndarinnar starfar framkvæmdanefnd sem annast undirbúning og samræmingu verkefna á sviði einkavæðingar. Í verklagsreglunum er jafnframt fjallað um fjölmarga þætti einkavæðingar og þær kröfur sem gerðar eru um vinnubrögð á þessu sviði. Áður en fyrirtæki er selt skal fara fram ítarleg úttekt á rekstri fyrirtækis og rekstrarumhverfi. Markaðsvirði þess skal metið og þá sérstaklega í ljósi áætlaðs framtíðartekjuflæðis. Kveðið er á um söluaðferðir og þá sérstaklega lögð á það áhersla að almenningi gefist kostur á að kaupa hlutabréf. Fela skal löggiltum verðbréfafyrirtækjum að annast úttektir og umsjón með sölu. Auk þess þarf að leita til fjölmargra annarra sérfræðinga til að tryggja hverju sinni sem besta meðferð hvers máls.

Kostnaður við verkefni sem hafa verið á vegum Framkvæmdanefndar um einkavæðingu nemur alls 86,2 m.kr. á kjörtímabilinu eða 1,42% af heildarsöluverði hlutabréfa sem ríkið hefur selt. Leitað hefur verið eftir upplýsingum frá þeim fyrirtækjum sem formbreytt hefur verið á kjörtímabilinu. Svar hefur borist um kostnað vegna

formbreytingar Póst- og símamálastofnunar og er það í fylgiskjali þessa svars. Hins vegar hafa ekki ennþá borist svör frá ríkisbönkunum og fjárfestingalánasjóðunum, en þau verða send Alþingi þegar þau hafa borist.

Á kjörtímabilinu hefur fallið til kostnaður vegna sölu hlutabréfa ríkisins í eftirfarandi fyrirtækjum:

- Jarðboranir hf.
- Bifreiðaskoðun Íslands hf.
- Skýrr hf.
- Stofnfiskur hf.
- Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.

Að auki hefur fallið til kostnaður vegna undirbúnings sölu á ýmsum öðrum fyrirtækjum og má þar nefna Áburðarverksmiðjuna hf., Sementsverksmiðjuna hf. og Hólalax hf. Þá hefur verið lögð vinna í að skoða einkavæðingu á starfsemi ýmissa annarra stofnana m.a. Námsgagnastofnun og mötuneyta á vegum ríkisins.

Í yfirlitinu hér á eftir er gerð grein fyrir bókfærðum kostnaði vegna einkavæðingarverkefna ríkisstjórnarinnar á kjörtímabilinu. Kostnaði er skipt á verkefni eftir því sem hægt er og jafnframt getið þeirra ráðgjafa sem koma að hverju máli.

Athygli er vakin á því að hluti kostnaðar sem fellur til 1996 er vegna einkavæðingarverkefna frá fyrra kjörtímabili og er hann ekki talinn með.

## Verkefni árið 1996

Á árinu 1996 var lokið við sölu hlutabréfa ríkisins í Jarðborunum hf. Þá var unnið að undirbúningi sölu Áburðarverksmiðjunnar hf. og Sementsverksmiðjunnar hf. með viðamiklum úttektum á starfsemi fyrirtækjanna og samkeppnisumhverfi. Á árinu 1996 hófst undirbúningur að útboði mötuneyta ríkisins en ákveðið var að bjóða út rekstur nokkurra mötuneyta á vegum stofnana fjármálaráðuneytisins. Fram fór viðamikil undirbúningsvinna við skilgreiningu á slíkum rekstri sem mun gagnast við útboð annarra mötuneyta ríkisins. Þá var ákveðið að kynna einkavæðingu og vinnulag á því sviði með sérstöku kynningarátaki þar sem m.a. var vakin athygli á verklagsreglunum með dagblaðaauglýsingum.

1996	kr.
<i>Áburðarverksmiðjan hf.</i>	650.000
(Handsall hf.)	
<i>Sementsverksmiðjan hf.</i>	750.000
(Skandia hf.)	
<i>Jarðboranir hf.</i>	3.794.964
(Kaupþing hf.)	

<i>Útboð mötuneyta</i>	349.845
(Ríkiskaup, Íslandskostur hf.)	
<i>Kynningarmál</i>	2.777.425
(Gott fólk, birtingakostnaður)	
<i>Ýmislegt, óskipt</i>	883.234
<b><i>Heildarkostnaður</i></b>	<b>9.205.468</b>

## Verkefni árið 1997

Á árinu 1997 var ákveðið að skipta rekstri Bifreiðaskoðunar Íslands hf. í tvö fyrirtæki. Annað sem annaðist skoðanir bifreiða í samkeppni við aðrar skoðunarstofur og hins vegar skráningarfyrirtæki er annaðist þá þætti starfseminnar sem eru í einkasöluástöðu. Þá fór fram sala á hlutabréfum ríkisins og Reykjavíkurborgar í Skýrr hf. að því marki að nýr meirihlutaeigandi tók við stjórn fyrirtækisins auk þess sem starfsmenn keyptu hlutabréf. Fyrri eigendur áttu áfram 44%. Áburðarverksmiðjan var auglýst til sölu bæði hér á landi og erlendis en óviðunandi tilboð bárust. Lokið var við útboð nokkurra mötuneyta sem hófst árið á undan og sparaði það verulega fjármuni. Þá var efnt til ráðstefnu um einkavæðingu þar sem bæði innlendir og erlendir fyrirlesarar komu fram.

<b>1997</b>	<b>kr.</b>
<i>Bifreiðaskoðun Íslands hf.</i>	2.239.279
(Stoð endurskoðun hf., Landsbréf hf., Fjárvangur hf.)	
<i>Útboð mötuneyta</i>	1.426.005
(Ríkiskaup, KPMG endurskoðun hf., Íslandskostur hf.)	
<i>Námsgagnastofnun</i>	899.381
(VSÓ rekstrarráðgjöf)	
<i>Áburðarverksmiðjan</i>	322.271
(Dow Jones (erl. auglýsing), Búnaðarbanki Íslands)	
<i>Skýrr hf.</i>	1.812.951
(Dow Jones (erl. auglýsing), Kaupping hf.)	
<i>Kynningarmál</i>	1.438.957
<i>Ýmislegt, óskipt</i>	3.477.847
<b><i>Heildarkostnaður</i></b>	<b>11.616.691</b>

## Verkefni árið 1998

Sala á hlutabréfum í Íslenska járnblendifélaginu hf. og Fjárfestingarbanka atvinnulífsins eru fyrirferðarmestu verkefni ársins 1998. Því til viðbótar hefur verið unnið að undirbúningi einkavæðingar Hólalax hf. og Stofnfisks hf. Þá var lokið sölu hlutabréfa ríkisins og Reykjavíkurborgar í Skýrr hf.

1998	kr.
<i>Hólalax</i>	237.012
(Stoð, endurskoðun hf.)	
<i>Íslenska járnblendifélagið hf.</i>	8.311.181
(Landsbanki Íslands hf., Gunnar Viðar, hdl., Jón Skaptason, lögg. skjalapýðandi)	
<i>Útboð mötuneyta</i>	146.225
(Íslandskostur hf)	
<i>Áburðarverksmiðjan hf.</i>	42.523
(Handsall hf.)	
<i>Skýrr hf.</i>	2.500.000
(Kaupþing hf.*, Verðbréfastofan hf.)	
<i>Stofnfiskur hf.</i>	350.000
(Íslandsbanki fyrirtækjaþjónusta)	
<i>Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.</i>	49.500.000
(Arthur Andersen og FBA hf.)	
<i>Ýmislegt</i>	4.295.423
<b>Heildarkostnaður</b>	<b>65.382.364</b>

\*Um er að ræða áfallinn kostnað m.v. 1. desember 1998 sem ekki hefur verið bókfærður.

## Söluverð hlutabréfa

Heildarsöluverð hlutabréfa í eigu ríkisins á kjörtímabilinu.

Fyrirtæki	Ár	Söluverð
Jarðboranir hf.	1996	68,0 m.kr.
Skýrr hf.	1997	80,8 m.kr.



Bifreiðaskoðun hf.	1997	90,0 m.kr.
Íslenska járnblendifélagið hf. 1998	1998	1.033,0 m.kr.
Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.	1998	4.664 m.kr.
Skýrr hf.	1998	145,6 m.kr.

**Samtals: 6.081,4 m.kr.**

Heildarkostnaður Framkvæmdanefndar um einkavæðingu vegna sölu, þjónustu, útboða- og kynningarmála, hefur því verið kr. 86.204.523 á kjörtímabilinu eða 1,42 % af heildarsöluverði hlutabréfa á tímabilinu.

### **Kostnaður við breytingu Póst- og símamálastofnunar í hlutafélag**

Í bókhaldi árin 1996-1997 var kostnaður við stofnun hlutafélags annars vegar færður á sérstakt viðfangsefni vegna réttarstöðubreytingar og hins vegar á viðfangsefni forstjóra og stjórnar.

Kostnaður við þessa breytingu var fólgin í þóknun til sérfræðinga vegna endurmats á eignum stofnunarinnar, vinnu við gerð stofnsamþykktu og annarra lagalegra álitafna, þóknun til undirbúningsnefndar, kostnaði við skáningu félagsins, auglýsingar ásamt öðrum kostnaði.

Samkvæmt bókhaldi var útlagður kostnaður án virðisaukaskatts er kr. 13.036.371 og komu eftirtaldir ráðgjafar að verkefninu:

Stoð Endurskoðun hf., Lögmenn Höfðabakka, Sveinn Snorrason hrl., Lögfræðiskrifstofan Garðastræti 17, Talnakönnun hf. og Undirbúningsnefnd.

Við breytingu Póst- og símamálastofnunar í hlutafélag var samið um uppgjör á áföllnum lífeyrisskuldbindingum stofnunarinnar. Samkvæmt ríkisreikningi fyrir árið 1996 nam kostnaður vegna yfirtekinna lífeyrisskuldbindinga ríkissjóðs samtals 1.717 m.kr. Kostnaður félagsins vegna stimpilgjalda af skuldabréfum vegna uppgjörs lífeyrisskuldbindinga nam 90 m.kr.

- *Viðbótarsvar fjármálaráðherra við fyrirspurn Guðmundar Árna Stefánssonar um kostnað af breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög.*

**123. löggjafarþing 1998 – 99.**  
**Þskj. – 215. mál.**

## Viðbótarsvar

**fjármálaráðherra við fyrirspurn Guðmundar Árna Stefánssonar um kostnað af breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög.**

Fyrirspurnin hljóðar svo:

*Hver hefur heildarkostnaður verið af breytingu ríkisfyrirtækja í hlutafélög og sölu á hlutafé í eigu ríkisins á yfirstandandi kjörtímabili? – Óskað er sundurliðunar eftir verkefnum og einnig hverjir hafa þegið greiðslur hverju sinni fyrir þessi verkefni, þar á meðal sölubókun verðbréfafyrirtækja sem annast hafa sölu bréfanna.*

Með bréfi, dags. 8. desember sl., svaraði fjármálaráðherra fyrirspurn þessari að svo miklu leyti sem unnt var. Þegar unnið var að svarinu höfðu ekki borist upplýsingar frá Landsbanka Íslands hf., Búnaðarbanka Íslands hf. og Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf. um kostnað þeirra af hlutafélagavæðingu. Var því ákveðið að skipta svarinu. Nú hafa þessar upplýsingar borist og fara því hér á eftir upplýsingar um kostnað af hlutafélagavæðingu fyrrgreindra aðila. Við vinnslu á svarinu leitaði fjármálaráðuneytið eftir upplýsingum frá viðkomandi fyrirtækjum ásamt því að leitað var eftir álitum viðskiptaráðuneytisins.

Það skal sérstaklega tekið fram að samkvæmt 21. gr. laga nr. 50/1997 um stofnun hlutafélaga um Landsbanka Íslands og Búnaðarbanka Íslands og 20. gr. laga nr. 60/1997 um stofnun Fjárfestingarbanka atvinnulífsins hf., skal allur kostnaður af stofnun hlutafélaganna og yfirtöku þeirra á fyrri rekstri greiðast af hlutafélagunum sjálfum. Við ákvörðun kostnaðar vegna hlutafélagavæðingarinnar í svari þessu verður því að hafa í huga að þeir aðilar er svarið lýtur að eru sjálfstæð fyrirtæki með sitt eigið reikningshald. Skilgreining hvers aðila fyrir sig á kostnaði við hlutafélagavæðingu er því ekki með samræmdum hætti.

### **1. Landsbanki Íslands hf.**

Landsbanki Íslands var gerður að hlutafélagi með lögum nr. 50/1997 um stofnun hlutafélaga um Landsbanka Íslands og Búnaðarbanka Íslands. Stofnað var hlutafélag þann 10. september 1997 sem yfirtók rekstur og starfsemi Landsbanka Íslands, svo og eignir hans og skuldbindingar frá og með 1. janúar 1998.

Samkvæmt upplýsingum frá bankanum var kostnaður hans við breytingu yfir í hlutafélag eftirfarandi:

1. Hlutafélagaskrá og starfsleyfi	Kr.	166.603,-
2. Sérfræðipjónusta	“	3.818.042,-
3. Þóknun nefndarmanna og bankaráðsmanna.	“	4.234.502,-
4. Kynningarfundur fyrir erlenda banka í London	“	1.768.790,-
5. Greitt til iðnaðar- og viðskiptaráðun. v/ útlagðs kostnaðar	“	688.973,-
<b>Samtals:</b>	<b>Kr.</b>	<b>10.676.910,-</b>

Það skal sérstaklega tekið fram að hér er um ytri kostnað bankans að ræða. Ekki hefur því verið reiknað með kostnaði vegna vinnu starfsmanna innan bankans og þess óbeina kostnaðar sem óhjákvæmilega verður vegna hennar, auk kynningarmála, ferðakostnaðar og breytinga á merkingum félagsins.

## 2. Búnaðarbanki Íslands hf.

Búnaðarbanki Íslands var gerður að hlutafélagi með lögum nr. 50/1997 um stofnun hlutafélaga um Landsbanka Íslands og Búnaðarbanka Íslands. Stofnfundur var haldinn í september 1997 og tók bankinn til starfa sem hlutafélag 1. janúar 1998.

Samkvæmt upplýsingum frá bankanum var kostnaður hans við breytingu yfir í hlutafélag eftirfarandi:

1. Hlutafélagaskrá og starfsleyfi	Kr.	164.980,-
2. Sérfræðipjónusta	“	252.984,-
3. Þóknun nefndarmanna og bankaráðsmanna	“	4.006.084,-
4. Kynningarfundur fyrir erlenda banka í London	“	2.674.197,-
5. Greitt til iðnaðar- og viðskiptaráðn. v/útlagðs kostnaðar	“	688.973,-
6. Auglýsinga- og kynningarmál	“	3.311.388,-
7. Ferðakostnaður	“	774.512,-
<b>Samtals:</b>	<b>Kr.</b>	<b>11.873.118,-</b>

Auk þessa afskrifaði bankinn birgðir af ýmsum skjölum og tékkheftum sem innihéldu heiti bankans í texta. Sá kostnaður var **kr. 9.004.364,-**

Það skal tekið sérstaklega fram að hér er ótalinn sá kostnaður sem felst í vinnu starfsmanna við undirbúning, kynningarmál og ýmis önnur störf.

## 3. Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf.

Fjárfestingarbanki atvinnulífsins hf. var stofnaður um áramótin 1997-98, með sameiningu Fiskveiðasjóðs Íslands, Iðnlánasjóðs, Iðnþróunarsjóðs og Útflutningslánasjóðs í FBA og Nýsköpunarsjóð atvinnulífsins. Við þær breytingar var stofnað til töluverðs kostnaðar.

Hins vegar var óverulegur hluti þeirra bein afleiðing af því að stofnað var hlutafélag um reksturinn.

Samkvæmt upplýsingum frá bankanum var kostnaður hans við breytingu yfir í hlutafélag eftirfarandi:

1. Hlutafélagaskrá og starfsleyfi	Kr.	160.000,-
2. Sérfaðipjónusta	“	902.635,-
3. Þóknun nefndarmanna	“	300.000,-
4. Stimpilgjöld	“	34.000.000,-
<b>Samtals:</b>		<b>Kr. 35.362.625,-</b>

- *Nokkrar áhugaverðar vefsíður.*

## Einkavæðing

<http://libra.mst.gov.pl/pb/English/index.html>

<http://www.public-policy.org/~ncpa/pd/private/privat.html>

<http://www.mackinac.org/topics/privatiz/privatiz.htm>

<http://libra.mst.gov.pl/pb/English/index.html>

<http://www.public-policy.org/~ncpa/pd/private/privat.html>

<http://www.lpa.bkc.lv/Lpa02GB.htm>

<http://www.p-r-i-d-e.org/privatiz.htm>

<http://www.adamsmith.org.uk/>

<http://www.public-policy.org/~ncpa/pd/private/privat.html>

<http://www.pmo.gov.il/english/pm/acc-privatization.html>

<http://www.oecd.org/sge/ccnm/news/trans8/privatisation/index.htm>

<http://www.oecd.org/daf/peru/home.htm>

<http://gurukul.ucc.american.edu/MOGIT/r18906a/austria.html>

<http://www.oasito.gov.au/>