

Minnisblað

um kauprétt Kaupskila/Kaupþings á hlut íslenska ríkisins í Arion banka hf.

Um kaupréttinn er fjallað í hluthafasamningi Kaupskila (dótturfélag Kaupþing – eigandi Arion banka) og íslenska ríkisins. Hann felur það í sér í grundvallaratriðum að Kaupskil eiga rétt á að leysa til sín hlut íslenska ríkisins gegn gjaldi sem nemur áhættulausum vöxtum auk 5% ársvaxta. Vextir falla á endurgjaldið þangað til kaupréttinum verður beitt.

(1) Tilurð:

Þegar rammásamningar tókust við skilanefndir Kaupþings og Glitnis sumarið 2009 var það markmið ríkisins meðal annars að reyna að takmarka áhættu ríkissjóðs, en hún hafði upphaflega verið metin á um 380 milljarða ef fjármagna þyrfti alla bankana þrjá. Í tilviki Kaupþings/Arion banka var farin sú leið:

- Að ríkið myndi standa straum af 35% af endanlegri eiginfjármögnun bankans.
- Hluti þeirrar upphæðar yrði í formi víkjandi láns til Arion bank en hluti í formi hlutafjár.
- Á þessi stigi lágu endanlegar fjárhæðir ekki fyrir, en í samkomulaginu en gengið var út frá því að CAD hlutfall bankans yrði 16%. Þar af yrði ríkið með 4% í víkjandi láni en Kaupþing/Kaupskil legðu eingöngu fram hlutafé sem nam þannig 65% af eiginfjármögnun.

Í einfaldaðri mynd má því segja að 16% stofnfjármögnun skiptist þannig að ríkið lagði inn 5,6% (35%). Þar sem 4% voru látin í té í formi láns var afgangurinn, 1,6%, framlag til hlutafjár sem var sem fyrr segir miðað við 12% CAD hlutfall.

Þannig varð hlutafjárframlag ríkisins um 13% í útgefnum hlutum (1,6 hlutar af 12).

(2) Kjör og réttindi:

Upphaflega var samið um að víkjandi lán ríkisins væri á kjörum sem námu evrópskum millibankavöxtum + 4-5% Þá var samið um að ef Kaupþing seldi meira en 50% hlutafjár í Arion banka þá yrði ríkið ekki skilið eftir með sinn hluta og fengi að selja á sama verði (tag along), en einnig gat Kaupþing krafist þess að ríkið seldi við sömu aðstæður (drag along).

Þá samþykkti ríkið að veita kauprétt á sínum hlut á verði sem ákveðið var sem áhættulausir vextir + 5% Ef þeim rétti yrði beitt skyldi Kaupþing einnig endurgreiða lánið.

(3) **Hluthafasamningur:**

Í þeim samningi, sem undirritaður var í september 2009, er útfærsla kaupréttarins nánar ákveðin auk annarra atriða.

Áhættulausir vextir, sem mynda grunn að kaupréttarverðinu, voru skilgreindir sem vextir af þeim skuldabréfum sem ríkið hafði gefið út til að fjármagna bankann. Þannig var því búið svo um hnútana að ríkið fengi með þessu til baka vaxtakostnað sinn sinn af fjármögnun Nýja Kaupþings banka (síðar Arion) auk 5% ársávöxtunar, en að teknu tilliti til arðgreiðslna.

(4) **Bakgrunnur og niðurstaða samninga:**

Innstæður í Kaupþingi voru fluttar til Arionbanka í október 2008. Eftir mat á þeim eignum sem fylgdu í þeim flutningi var ljóst að lítið mátti út af bregða. Lægri mörk svokallaðs Deloitte mats gaf til að innstæðuskuldbindingarnar gætu verið allt að 73 milljörðum hærri en virði eigna sem í bankanum voru. Stjórnendur bankans sjálfs (Arion) mátu það þannig að allt að 92 milljarða gæti vantað upp á. Endanleg niðurstaða var um 40 milljarðar.

Af þessum sökum var mikilvægt að ná niðurstöðu við skilanefnd Kaupþings um að leggja fram frekari eignir til Arion úr slitabúinu og minnka sem kostur væri áhættu ríkissjóðs af eignarhaldinu. Fjármálastöðugleiki var í húfi auk hagsmuna ríkisins af skuldbindingu um fjármögnun bankans.

Þessum málum var nokkuð öðruvísi háttað í Landsbankanum þar sem eignir umfram skuldbindingar voru á bilinu 150-270 milljarðar og Íslandbanka þar sem bilið var 35-182 milljarðar (frá mati stjórnenda bankans til hærri niðurstöðu Deloitte matsins).

Það má því segja að „samningsstaða“ ríkisins hafi verið veikust í tilviki Kaupþing/Arion. Þrátt fyrir það náðist samkomulag við skilanefnd Kaupþing um að leggja fram viðbótareignir og tryggja rekstrarhæfi bankans með því að koma eignum og skuldum í jafnvægi. Og auk þess var samið um að ríkisframlag yrði að stærstum hluta í formi láns (um 25 ma.) en ekki áhættusams hlutafjár.

Það má segja að meginsteft samninganna við Kaupþing hafi verið að Kaupþing lagði fram áhættufé í formi hlutafjár og skuldbindingar um viðbótareignir inn í Arion. Með áhættunni var einnig arðsvon, en þó þannig að fyrst þurfti að greiða ríkinu allt sitt, auk vaxtakostnaðar af skuldabréfum ríkisins og 5% ávöxtunar.

Þessar línur voru lagðar í undirbúningi samningaviðræðna í maí og júní 2009 og náðust að mestu fram.



(5) Heimildir ráðstafana

Samningaviðræður byggðust á ákvörðunum ríkisstjórnar og þeirri stöðu sem fjármálaráðherra var sköpuð með lögum nr. 125/2008 (neyðarlögum), þ.e. að leggja fjármagn til stofnunar nýrra banka.

Með lögum nr. 138/2009 var ráðherra heimilað að staðfesta breytingar á eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka hf., Arion banka hf. og NBI hf. við skilanefndir Glitnis banka Kaupþings banka hf. og Landsbanka Íslands hf., „*allt í tengslum við samninga sem gerðir hafa verið um uppgjör vegna yfirtekinnna eigna og skulda í kjölfar ákvarðana Fjármálaeftirlitsins frá október 2008 ...*“

Einnig má minnst á 2. mgr. 1. gr. laga nr. 155/2012, er tóku gildi hinn 3. janúar 2013, um sölumeðferð eigarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum þar sem ráðherra er heimilað að selja eignarhluti ríkisins „*í því skyni að uppfylla skyldur ríkisins sem leiðir af nýtingu kaupréttar á eignarhlut ríkisins*“.

(6) Fjárhagsforsendur og niðurstaða:

Nettó má segja að ríkið hafi greitt 9,9 milljarða fyrir 13% hlut sinn í Arion banka (upphaflegt framlag var 72 ma. – 32,6 ma. komu til baka og 29,5 ma. fóru í víkjandi bréf).¹

Ríkið hefur fengið 2,7 milljarða í arð af hlutnum. Kaupréttarverðið er talið vera 23 ma. kr., eða samtals 25,7 ma. þegar arður er tekinn með í reikninginn. Ef áformuð beiting kaupréttar verður að veruleika má stilla dæminu þannig upp sýnist mér:

Ávöxtun á 9,9 milljarða stofnframlagi á tímabilinu eru 15,8 milljarðar (25,7-9,9) Þetta er þá án vaxtauppgjorsins sem minnst er á í neðanmálgrein.

Þetta minnisblað er unnið að beiðni fjármálaraðuneytisins en undirritaður var ráðgjafi við samningaviðræðurnar á tímabilinu frá maí 2009 til janúar 2010. Þess má geta að nánar er fjallað um þessi atriði í ákvörðunum ESA þar sem aðgerðir stjórnvalda voru samþykktar í tengslum við reglur um ríkisaðstoð.



JKS 5-2-2018

¹ Fyrir utan þetta er síðan uppgjör samningsbundinnar endurgreiðslu upp á 6,5 ma. frá Arion banka í formi víkjandi láns vegna arðs/vaxtakostnaðar ríkissjóðs af eignarhaldstíma frá október 2008 fram til janúar 2010.

