



9. mars 2022

Bjarni Benediktsson fjármála- og efnahagsráðherra  
Fjármála- og efnahagsráðuneytinu  
Arnarhvoli við Lindargötu  
101 Reykjavík

## **Efni: Umsögn efnahags- og viðskiptanefndar um greinargerð fjármála- og efnahagsráðherra vegna framhalds á sölu á hlutum ríkisins í Íslandsbanka**

Með bréfi frá fjármála- og efnahagsráðherra, dags. 10. febrúar 2022, var greinargerð ráðherra um áformaða sölumeðferð á eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka hf. lögð fyrir nefndina og henni veittur frestur til 2. mars 2022 til að skila athugasemdum, sbr. 2. gr. laga um sölumeðferð eignarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum, nr. 155/2012.

### **Umfjöllun nefndarinnar.**

Nefndin fjallaði um málið á fjórum fundum og fékk til sín gesti frá ráðuneytinu, Bankasýslu ríkisins, Alþýðusambandi Íslands, Samtökum atvinnulífsins, Kauphöllinni, Samkeppniseftirlitinu og Seðlabanka Íslands.

Skrifleg erindi bárust frá Samtökum atvinnulífsins og Samkeppniseftirlitinu auk þess sem nefndin fékk senda umsögn Seðlabanka Íslands til ráðherra vegna málsins.

### *Aðdragandi áformaðrar sölumeðferðar.*

Í samræmi við 4. gr. laga um Bankasýslu ríkisins, nr. 88/2009, hefur Bankasýslan gert tillögu til fjármála- og efnahagsráðherra um að stofnunin fái heimild til að selja alla eignarhluti ríkisins í Íslandsbanka hf. í nokkrum áföngum og að höfðu samráði við ráðherra um skiptingu þeirra og tímasetningar. Leggur stofnunin til að heimildin gildi í tvö ár, eða til og með 31. desember 2023. Tillagan er í samræmi við stjórnarsáttmála ríkisstjórnar Framsóknarflokks, Sjálfstæðisflokks og Vinstrihreyfingarinnar – græns framboðs þar sem fram kemur að á kjörtímabilinu muni ríkissjóður halda áfram að draga úr eignarhaldi í fjármálakerfinu og nýta ábatann til uppbyggingar innviða. Auk þess kemur fram í eigendastefnu ríkisins fyrir fjármálafyrirtæki sú stefna að selja eigi allan eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka þegar hagfelld og æskileg skilyrði eru fyrir hendi.

Hinn 22. júní 2021 voru hlutir í Íslandsbanka teknir til viðskipta á aðalmarkaði Kauphallar Íslands eftir frumútboð á rúmum 35% af hlutafé í bankanum á 79 kr. hver hlutur. Ríkissjóður heldur enn á 65% hlutafjár í bankanum.

Með bréfi fjármála- og efnahagsráðherra, dags. 10. febrúar 2022, eru efnahags- og viðskiptanefnd og fjárlaganefnd upplýstar um áformaða framhaldssölumeðferð á hlut ríkisins í bankanum, ásamt því sem nefndunum er send greinargerð þar sem fram koma upplýsingar um helstu markmið með sölu eignarhlutarins, hvaða söluaðferð verði beitt og hvernig sölumeðferðinni verði háttáð að öðru leyti.

Að auki óskaði ráðherra eftir umsögn Seðlabanka Íslands um „jafnræði bjóðenda, líkleg áhrif sölu á gjaldeyrismarkað, gjaldeyrisforða og laust fé í umferð“, sbr. 2. gr. laga nr. 155/2012.

### *Fyrirkomulag sölunnar og markmið.*

Í greinargerðinni kemur fram að horft sé til þess að sala á öllum eftirstandandi 65% eignarhlut í bankanum verði í nokkrum áföngum yfir allt að tveggja ára tímabil. Nákvæm tímasetning og fjárhæð einstakra söluaáfanga muni því taka mið af ytri aðstæðum eins og sveiflum í hagkerfinu, stöðu fjármálamarkaða, hlutabréfamarkaða og þróun heimsmála almennt.

Líkt og nánar er rakið í greinargerð koma þrjár söluaðferðir til greina, þ.e. sala með tilboðsfyrirkomulagi, sala með miðlunaráætlun og sala með markaðssettu útboði, og er nánar fjallað um hverja aðferð í greinargerðinni. Við sölumeðferðina telur Bankasýslan skynsamlegast að einblína á að selja hlutina með blöndu af tilboðsfyrirkomulagi og miðlunaráætlun. Gert er ráð fyrir því að næsti áfangi sölumeðferðar fari fram með tilboðsfyrirkomulagi en horft verði til þess við síðari áfanga og áður en sölu lýkur að fullu að fram fari sala með markaðssettu útboði þar sem almenningi gefst kostur á þátttöku ásamt hæfum fjárfesti.

Markmið sölunnar eru samkvæmt greinargerðinni eftirfarandi:

- að minnka áhættu ríkisins af svo stórum eignarhlut í fjármálakerfinu;

- að efla virka samkeppni á fjármálamarkaði;
- að hámarka endurheimtur ríkissjóðs af eignarhaldinu og sölu á hlutum;
- að stuðla að fjölbreyttu, heilbrigðu og dreifðu eignarhaldi til lengri tíma;
- að auka fjárfestingarmöguleika fyrir innlenda einstaklinga og fagfjárfesta; og
- að minnka skuldsetningu eða auka svigrúm ríkisins til samfélagslega arðbærra fjárfestinga.

Í samræmi við skiptingu málefna sviða á milli fastanefnda þingsins skv. 13. gr. laga um þingsköp Alþingis, nr. 55/1991, afmarkast umfjöllun nefndarinnar að mestu við eftirfarandi markmið:

- að minnka áhættu ríkisins af svo stórum eignarhlut í fjármálakerfinu;
- að efla virka samkeppni á fjármálamarkaði;
- að stuðla að fjölbreyttu, heilbrigðu og dreifðu eignarhaldi til lengri tíma;
- að auka fjárfestingarmöguleika fyrir innlenda einstaklinga og fagfjárfesta.

### **Athugasemdir meiri hluta (Guðrún Hafsteinsdóttir, Ágúst Bjarni Garðarsson, Diljá Mist Einarsdóttir, Hafdís Hrönn Hafsteinsdóttir og Eva Dögg Davíðsdóttir).**

#### *Almenn sjónarmið meiri hlutans.*

Meiri hlutinn telur áformað framhald sölumeðferðar á hlutum ríkisins í Íslandsbanka í samræmi við það sem fram hefur komið um áform ríkisstjórnarinnar um að losa eignarhald sitt í fjármálafyrirtækjum. Sölumeðferðin er eðlilegt framhald þeirra ákvarðana sem hafa verið teknar og þeim markmiðum sem ríkisstjórnin hefur sett varðandi niðurgreiðslu skulda og aukið svigrúm til arðbærra innviðafjárfestinga.

Líkt og að framan greinir er stefnt að því að salan fari fram með blöndu af tilboðsfyrirkomulagi og miðlunaráætlun. Meiri hlutinn telur það fyrirkomulag sem lýst er í greinargerðinni til þess fallið að ná þeim markmiðum sem að er stefnt.

#### *Tímasetning sölunnar.*

Við umfjöllun nefndarinnar komu fram ýmis sjónarmið varðandi tímasetningu sölunnar. Ekki liggur nákvæmlega fyrir hvenær fyrsti áfangi áformaðrar sölumeðferðar kemur til framkvæmdar heldur kemur fram í greinargerðinni að nákvæm tímasetning og fjárhæð einstakra söluáfanga muni taka mið af ytri aðstæðum, eins og sveiflum í hagkerfinu, stöðu fjármálamarkaða, hlutabréfamarkaða og þróun heimsmála. Miðað er við að í sölumeðferðinni ríki viss sveigjanleiki við ákvörðun um einstaka söluáfanga. Þó kemur fram að Bankasýslan hafi talið virðismat fjármálafyrirtækja í janúar ásættanlegt. Á síðasta ári hækkuðu hlutabréf Arion banka um 100,5% og gengi hlutabréfa Íslandsbanka hækkuðu um 59,7% frá frumútbóði. Hækkun á hlutabréfum Íslandsbanka frá lokaverði fyrsta viðskiptadags (22. júní 2021) til loka árs 2021 nam 33,4% en á sama tímabili hækkuðu hlutabréf í Arion banka um 32,3%. Hafa þarf í huga að nokkrar breytingar hafa orðið á fjármálamörkuðum vegna stríðsins í Úkraínu sem hefur haft almenn neikvæð áhrif á fjármálamarkaði. Gengi hlutabréfa í Arion banka og Íslandsbanka hafa þó ekki breyst mikið frá því í byrjun árs. Þó bendir meiri hlutinn á að aðstæður geta breyst hratt og því mikilvægt að fylgjast grannt með þróun mála þegar metið verði hvort hagstæðar markaðsaðstæður séu fyrir hendi. Við það mat er eðlilegt að litið verði til þess hvaða áhrif stríðið í Úkraínu hafi á þær forsendur.

Sem stendur er efnahagskerfi landsins að taka við sér eftir áföll sem orðið hafa vegna heimsfaraldurs kórónuveiru. Skuldastaða ríkissjóðs er betri en áætlanir gerðu ráð fyrir og miðað við framangreint benda aðstæður til þess að ágæt tímasetning sé til sölu á eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka. Meiri hlutinn telur jafnframt skynsamlegt að gera ráð fyrir því, líkt og tillagan kveður á um, að rúmur tími verði veittur til ákvörðunar um sölu á hlutum og að stefnt verði að því að selja alla hluti ríkisins í bankanum á næstu tveimur árum.

Að framangreindu virtu leggur meiri hlutinn áherslu á að ráðherra og Bankasýslan fylgist grannt með þróun mála og ákvarði tímasetningu sölunnar með hliðsjón af því markmiði að hámarka endurheimtur ríkissjóðs af sölu hlutanna. Í því sambandi árettar meiri hlutinn það sem fram kemur í eigendastefnu ríkisins fyrir fjármálafyrirtæki að eignarhlutir ríkisins verði ekki seldir fyrr en aðstæður á fjármálamarkaði eru hagfelldar.

#### *Áhætta af stórum eignarhlut í fjármálakerfinu.*

Með áframhaldandi sölu á hlut ríkisins minnkar áhætta ríkisins af eignarhlutum. Í kjölfar falls viðskiptabankanna í október 2008 hefur verið farið í miklar umbætur á regluverki og eftirliti með starfsemi

## EFNAHAGS- OG VIÐSKIPTANEFND

fjármálagjafirrtækja sem hafa það að markmiði að treysta rekstur banka líkt og rakið er í 6. kafla í greinargerð ráðherra. Regluverk á fjármálamarkaði er því í samræmi við það sem er annars staðar í Evrópu.

Meiri hlutinn bendir einnig á, líkt og rakið er í umsögn Samtaka atvinnulífsins, að þær tækniframfarir sem hafa orðið í fjártækni hafa skapað tækifæri í rekstri banka, en í þeim framförum getur einnig falist talsverð áhætta. Bankarnir þurfa þannig að taka þátt í þeirri þróun og aðlaga sig að henni með tilheyrandi fjárfestingu og áhættutöku. Staða ríkisins sem eiganda svo stórs hluta bankakerfisins og raun ber vitni er óheppileg í því tilliti, bæði vegna þess að samkeppni verður eðli málsins samkvæmt minni og vegna þess að ríkið situr uppi með stóran hluta þeirrar áhættu sem þróunin getur leitt af sér.

#### *Samkeppni á fjármálamarkaði.*

Eitt af markmiðum með sölu á eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka er að efla virka samkeppni á fjármálamarkaði. Í umsögn Samkeppniseftirlitsins til nefndarinnar er tekið undir það sem fram kemur í greinargerð ráðherra að meirihlutaeignarhald ríkisins í tveimur viðskiptabankanna þriggja sé ekki heppilegt í samkeppnislegu tilliti. Gerir Samkeppniseftirlitið því ekki athugasemdir við fyrirætlanir um að selja eignarhlut í Íslandsbanka. Í umsögninni er þó bent á að ekki sé fjallað um líklega þróun breytts eignarhalds að lokinni sölu og áhrif þess á samkeppni.

Meiri hlutinn bendir í því sambandi á að það markmið sölunnar að stuðla að fjölbreyttu, heilbrigðu og dreifðu eignarhaldi til langs tíma er nauðsynlegt til þess að framangreint markmið um eflingu virkrar samkeppni á fjármálamarkaði nái fram að ganga. Líkt og rakið er í umsögn Samkeppniseftirlitsins er líklegt að hlutfallsleg eign lífeyrissjóða í bankanum aukist við áframhaldandi sölu. Huga þurfi að því að lífeyrissjóðirnir eru bæði mikilvægir viðskiptavinir bankanna og keppinautar þeirra á húsnæðislanamarkaði. Þá eru lífeyrissjóðirnir veigamiklir hluthafar í ýmsum stærri fyrirtækjum sem einnig eru meðal helstu viðskiptavina bankans. Jafnframt kom fram við umfjöllun nefndarinnar að beiti stærri hluthafar ekki eigendaafli sínu sé meiri hættu á að minni eignarhaldsfélög öðlist meiri völd en eignarhlutur þeirra segi til um.

Í samhengi við framangreint hefur komið fram að aðkoma erlendra fjárfesta, t.d. norrænna banka, geti verið fýsilegur kostur. Almennt er talið að íslenski bankamarkaðurinn sé of lítill til að erlendir aðilar sjái sér hag í því að hasla sér völl hér á landi með stofnun nýs banka. Í því samhengi geti falist ákveðin tækifæri til aukinnar samkeppni með aðkomu erlendra aðila að sölunni.

Meiri hlutinn telur áframhaldandi sölu á eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka til þess fallna að efla virka samkeppni á fjármálamarkaði. Að því sögðu undirstrikar meiri hlutinn mikilvægi þess að þau atriði sem að framan hafa verið rakin verði höfð að leiðarljósi við reglusetningu og í eftirliti með samkeppni á fjármálamarkaði.

#### *Dreifing eignarhalds.*

Meiri hlutinn telur að með frumútboði á hlutum í bankanum á árinu 2021 hafi gengið vel að ná því markmiði að leggja grunn að fjölbreyttu og dreifðu eignarhaldi. Meiri hlutinn samsinnir því sem fram kemur í greinargerðinni að með því blandaða fyrirkomulagi sölumæðferðar sem þar er lagt til sé ekki vikið frá því markmiði þar sem eignarhald í bankanum er þegar dreifðara en í öllum öðrum skráðum félögum á Íslands. Einnig geta almennir fjárfestar þegar keypt hluti í bankanum á markaði og stofnunin mun við frekari sölu leggja áherslu á að ná fram þátttöku sem fjölbreyttasta hópi fjárfesta.

Með sölunni er enn frekar stemmt stigu við því að stjórnvöld sem bera ábyrgð á því regluverki sem bankarnir starfa eftir og hafa eftirlit með þeim séu jafnframt eigandi að stórum hluta bankakerfisins.

#### *Áhrif sölunnar á gjaldeyrismarkað og gjaldeyrisforða.*

Við sölu hlutar í Íslandsbanka ber að líta til áhrifa á gjaldeyrismarkað og gjaldeyrisforða. Áhrifin velta fyrst og fremst á því hvernig fjárfestar fjármagna kaupin, þ.e. hvort fjárfestar flytji inn fjármagn erlendis frá til að fjármagna kaup í bankanum. Einnig ber að huga að viðskiptum á eftirmarkaði þar sem fjármögnunin hefur komið erlendis frá. Í fyrsta útboðinu varð talsvert fjármagnsflæði vegna fjárfestingar í bankanum en áætlað er að þá hafi fjármagnsflæði til landsins numið um 16,5 ma.kr. Innan mánaðar frá upphaflegu útboði höfðu aðilar með erlenda fjármögnun svo selt fyrir um 6,6 ma.kr. Á þessu tímabili þurfti Seðlabanki Íslands að kaupa erlendan gjaldeyri fyrir um 18 ma.kr. til að milda sveiflur á fjármálamarkaði, sem bendir til þess að erlend viðskipti með hlutabréf bankans hafi valdið óhóflegum sveiflum á gjaldeyrismarkaði. Reiknað er með að ef þátttaka erlendra aðila verði svipuð nú og í frumútboðinu megi gera ráð fyrir um 25 ma.kr. innflæði á erlendum gjaldeyri í ár. Þetta gæti leitt til hækkunar á krónunni og sveiflur í gengi gætu orðið þónokkrar til

E F N A H A G S - O G V I Ð S K I P T A N E F N D

skamms tíma lítið. Þá má reikna með að fjárfesting erlendra aðila gæti valdið nokkru útfærði gjaldeyris í framtíðinni í formi arðgreiðslna. Slíkar hreyfingar gætu haft neikvæð áhrif á gengi krónunnar og hugsanlega á gjaldeyrisforða. Þó telur Seðlabanki Íslands að ekki sé ástæða til að hafa áhyggjur af áhrifum á innlendan gjaldeyrismarkað. Talið er að dýptin á innlendum gjaldeyrismarkaði sé nægjanleg til þess að innflæði raski ekki stöðugleika á markaði. Umfang útfærðis vegna arðgreiðslna yrði tæpast nógu mikið til að valda umtalsverðum gengissveiflum. Einnig hefur Seðlabanki Íslands bolmagn til að lægja sveiflur á gjaldeyrismarkaði.

*Tillaga meiri hlutans.*

Að teknu tilliti til þess sem að framan greinir mælir meiri hlutinn með því að framhaldið verði sala eignarhluta ríkisins í Íslandsbanka í samræmi við tillögu Bankasýslu ríkisins og í samræmi við þau markmið sem fram koma í greinargerð ráðherra um málið.

### **Athugasemdir 1. minni hluta (Guðbrandur Einarsson).**

Fyrsti minni hluti tekur undir umsögn meiri hluta nefndarinnar varðandi framhald á sölu eignarhluta ríkisins í Íslandsbanka. Mat 1. minni hluta er að salan sé til þess fallin að minnka áhættu ríkissjóðs af stórum eignarhlut í umræddu fjármálafyrirtæki og stuðli að virkari samkeppni á fjármálamarkaði.

Fyrsti minni hluti leggur áherslu á að við söluna verði lítið til þeirra viðmiða sem fram koma í umsögn Samkeppniseftirlitsins, sér í lagi varðandi það að stefnt verði að sem fjölbreyttustu eignarhaldi aðila sem hafa að leiðarljósi langtímahagsmuni þjóðarinnar af traustum bankarekstri. Mikilvægt er að eignarhald bankans sé dreift og að kaupendur á hlutum í bankanum hafi ekki ríkra hagsmuna að gæta sem beinir samkeppnisaðilar bankans, eigendur stórra hluta í samkeppnisaðilum bankans eða séu umsvifamiklir viðskiptavinir hans.

Fyrsti minni hluti telur enn fremur mikilvægt að hagnaði ríkissjóðs af sölu Íslandsbanka verði ekki ráðstafað í almennan rekstur ríkisins. Þar sem um einkisþekjur er að ræða er brýnt að þeim verði varið í samfélagslega arðbærar fjárfestingar eða niðurgreiðslu á skuldum ríkissjóðs. Erlendar skuldir ríkissjóðs hafa vaxið umtalsvert á undanförunum tveimur árum og miðað við nýsamþykktu fjármálastefnu ríkisstjórnarinnar er gert ráð fyrir að þær haldi áfram að aukast til ársins 2026. Til þess að sporna gegn neikvæðum áhrifum þessarar auknu skuldaföfnunar ríkissjóðs á svigrúm hins opinbera til að standa undir lögbundnu hlutverki sínu þarf að tryggja það að viðbótartekjur ríkissjóðs, t.d. andvirðið af sölu Íslandsbanka, renni óskipt í fjárfestingar eða niðurgreiðslu skulda sem stuðli að efnahagslegum ávinningi til langs tíma.

### **Athugasemdir 2. minni hluta (Ásthildur Lóa Þórsdóttir).**

Annar minni hluti hafnar því að áhætta sé til staðar vegna 65% eignarhlutar ríkisins í Íslandsbanka. Ekki er til staðar freistnivandi, enda er aðkoma ríkisins að rekstri bankans undir eftirliti vegna þess og nánast öruggt er í sögulegu samhengi að ríkið þurfi að grípa inn í verði bankakreppa, alveg óháð því hvort bankinn er í eigu ríkisins eða annarra.

Það er algjör fyrirsláttur að fyrirhuguð sala á eignarhlut stuðli að því markmiði að minnka skuldsetningu eða auka svigrúm ríkisins til fjárfestinga. Sala arðbærra eigna veikir tekjustofna ríkissjóðs til lengri tíma. Jafnvel þótt allur ábati sölnunnar færi í að greiða niður skuldir ríkissjóðs er alls óvíst hvort vaxtagjöld myndu lækka meira en sem nemur þeim reglulegu arðgreiðslum sem ríkissjóður verður af. Þá er skuldastaða ríkissjóðs ekki svo alvarleg að selja þurfi gullegginn til að fjármagna fjárfestingar. Þvert á móti.

Flokkur fólksins er mótfallinn sölnunni, en í ljósi þess að ráðherra hefur lögum samkvæmt heimild til sölu á hlut ríkisins á eignarhluta í bankanum, að uppfylltum nánari skilyrðum er rétt að fjalla aðeins um söluferlið.

EFNAHAGS- OG VIÐSKIPTANEFND

Ef ráðherra hyggst selja 65% hlut í Íslandsbanka er nauðsynlegt að tryggja gæði nýrra eigenda umfram þau lágmarksskilyrði sem kveðið er á um í 42. gr. laga um fjármálafyrirtæki. Ríkið þarf að setja skilyrði fyrir fram um það hvers konar aðilar fái að eignast kerfislega mikilvægan viðskiptabanka. Fall forvera Íslandsbanka markaði upphaf keðjuverkandi atburðarásar sem olli gjaldþroti íslenska bankakerfisins í heild.

Ljóst er að gæði eigenda viðskiptabankanna voru ekki mikil á árunum fyrir hrun. Þegar gæði eigenda viðskiptabankanna eru ekki fullnægjandi stóreykst áhætta ríkisins vegna kerfislega mikilvægra banka. Íslenska ríkið er lánveitandi til þrautavara gagnvart bankakerfinu og þar með samfélagið í heild. Samfélagið ber kostnaðinn ef bankakerfið riðar til falls. Glæfraskapur og freistnivandi geta orsakað slíkt fall, eins og sagan sýnir. Því ber okkur skylda til að gera ítarlegar kröfur um gæði eigenda og krefja þá eigendur sem koma til með að fara með virkan eignarhlut um langtímaáætlanir. Þar skiptir einnig máli orðspor, reynsla og fjárhagslegt heilbrigði (e. financial soundness) þess sem hyggst fara með virkan eignarhlut í Íslandsbanka. Jafnframt þarf að meta hvort ætla megi að í eignarhaldi tiltekins aðila felist nokkrar minnstu líkur að það gæti leitt til áhættusækni og sóknar í skammtímagróða sem fæli í sér óstöðugleika, eða hvort einhver hætta sé á því að það muni torvelda eftirlit með hlutaðeigandi fjármálafyrirtæki.

Ríkið þarf við sölua að gera mun meiri kröfur en gerðar eru í lögum um fjármálafyrirtæki enda er það ekki bundið af þeim, nema að lágmarki, og getur sett eigin skilyrði við sölua til að tryggja heilbrigði fjármálakerfisins þar sem stöðugleiki, samkeppni, hagkvæmni og hagur almennings, sparifjäreigenda og lítilla og meðalstórra fyrirtækja verði haft að leiðarljósi. Ríkið þarf því einnig að krefja væntanlega kaupendur, sem vilja fara með virkan eignarhlut í Íslandsbanka, um að gefi upp fyrirætlanir sínar með eignarhaldinu með því að þeir leggi fram skriflegar áætlanir til lengri og skemmri tíma áður en ríkið samþykkir þá sem kaupendur.

Alþingi verður að koma að sölu bankanna með beinum og afgerandi hætti til að tryggja hagsmunum þjóðarinnar og samfélagsins þegar kemur að því að ákveða eignarhald á þessum mikilvægu stofnunum samfélagsins. Salan þarf að hafa skýr markmið er lúta að endurskipulagningu á lokuðum og litlum bankamarkaði á Íslandi þar sem samkeppni er lítil sem engin. Mörg tækifæri eru til staða þegar kemur að fjártækni (e. fintech) og er mikilvægt að stjórnvöld auki möguleika einstaklinga og fyrirtækja til að koma inn á íslenskan bankamarkað en það myndi efla samkeppni og þjónustu við almenning. Mikilvægt er að Alþingi komi að setningu reglna sem myndi auka slíkt aðgengi til að auka samkeppni. Þetta þarf að liggja fyrir þegar kemur að sölu á Íslandsbanka. Þar skipta einnig markmið og gæði nýrra eigenda til lengri tíma meira máli en einskiptisgreiðsla við sölu.

Ríkisstjórnin er stefnulaus sem eigandi bankanna. Afleiðingin er engin samkeppni og sjálftaka í hagnaði. Hvorki liggja fyrir áform um hvernig megi tryggja aukna samkeppni með sölunni eða hvernig skuli tryggja gæði eigenda bankanna, sem er grundvallaratriði. Afar ósennilegt er að skyndilega stóraukist samkeppni á íslenskum bankamarkaði með sölu bankanna einni og sér. Til þess þyrfti annað og fleira að koma til, alveg óháð því hverjir eru og verða eigendur bankanna.

### **Athugasemdir 3. minni hluta (Jóhann Páll Jóhansson).**

Fulltrúi Samfylkingarinnar í efnahags- og viðskiptanefnd telur að það hafi verið misráðið að hefja sölu á Íslandsbanka í miðjum heimsfaraldri þegar gríðarleg óvissa ríkti um þróun efnahagsmála og eignamarkaða. Eins og Samfylkingin varaði eindregið við að myndi gerast voru hlutabréf í bankanum seld á undirverði með tilheyrandi fjárhagstjóni fyrir íslenska ríkið og almenning. Það er eðlileg krafa að unnin verði ítarlegri greining á fyrsta fasa sölumeðferðarinnar og að fram fari þingleg umræða um frumútboðið áður en sölufarlið heldur áfram.

E F N A H A G S - O G V I Ð S K I P T A N E F N D

Í könnun MMR sem framkvæmd var í janúar 2021 kemur fram að 63 % aðspurðra vantroysti Bjarna Benediktssyni, fjármála- og efnahagsráðherra, til að leiða einkavæðingu Íslandsbanka. Fulltrúi Samfylkingarinnar í efnahags- og viðskiptanefnd hefur skilning á þessu vantrausti í ljósi þess að Bjarni Benediktsson tók þátt í viðskiptum sem veiktu Íslandsbanka á árunum fyrir hrun ásamt skyldmönnum sínum og viðskiptafélögum sem voru í senn meðal stærstu eigenda og stærstu lántaka bankans. Þá kom Bjarni að viðskiptafléttu árið 2008 þar sem Hæstiréttur Íslands telur að hagsmunir lántaka hafi verið teknir fram yfir hagsmuni bankans sjálfs. Til að fullt traust ríki um sölu á Íslandsbanka er réttast að forsætisráðherra feli öðrum ráðherra að fara með málið.

Fram kemur í Hvítbók um framtíðarsýn fyrir fjármálakerfið frá 2018 að „heilbriggt eignarhald“ sé forsenda þess að bankakerfi standi traustum fótum. Huga þurfi sérstaklega að því við sölu ríkisins á eignarhlut í bönkum að nýir eigendur séu traustir, hafi umfangsmikla reynslu og þekkingu á starfsemi banka og fjárhagslega burði til að standa á bak við bankann þegar á móti blæs. Fulltrúi Samfylkingarinnar í efnahags- og viðskiptanefnd tekur undir þetta áhersluatriði og furðar sig því á að ekki sé að finna neina umfjöllun um líklega þróun breytts eignarhalds Íslandsbanka í greinargerð fjármála- og efnahagsráðherra um framhald bankasölnunnar. Í greinargerðinni er heldur ekki að finna neina umfjöllun um áhrif bankasölnunnar á samkeppni, til að mynda um samkeppnisleg áhrif þeirrar líklegu niðurstöðu að lífeyrissjóðir stórauki hlutdeild sína í bankakerfinu.

Fulltrúi Samfylkingarinnar leggur áherslu á að Landsbankinn verði áfram í eigu ríkisins og er hlynntur frekari sölu á eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka en telur þó að þörf sé á frekari greiningum, stefnumörkun og pólitískri umræðu um framtíð fjármálakerfisins áður en sölumeðferðin heldur áfram.

#### **Athugasemdir 4. minni hluta (Þórhildur Sunna Ævarsdóttir).**

Í bréfi til fjármála- og efnahagsráðherra frá Bankasýslu ríkisins er fjallað um sölu Íslandsbanka og áform um áframhaldandi sölu bankans. Í umfjöllun sinni telur Bankasýslan frumútboð á 35% af hlutafé bankans hafi verið vel heppnað, eins og fram kemur í bréfi Bankasýslunnar:

„Þann 22. júní sl. voru hlutir í Íslandsbanka teknir til viðskipta á aðalmarkaði Kauphallar Íslands eftir vel heppnað frumútboð á rúnum 35,0% af hlutafé í bankanum á 79 kr. á hvern hlut. Nam söluandvirði hlutanna 55,3 ma.kr. og var þetta stærsta frumútboð og næst stærsta almenna útboð á hlutabréfum á Íslandi. Í dag var lokaverð á hvern hlut 124,6 kr. og markaðsvirði hlutafjár í bankanum því 249,2 ma.kr. og markaðsvirði 65,0% eignarhlutar ríkisins í honum þar með 162,0 ma.kr.“

Hér segir Bankasýslan að 57,7% hækkun á verðgildi hlutanna sé „vel heppnað“. Samkvæmt umsagnaraðilum er eðlilegt að seljandi vilji að andvirði hlutafés í svona frumútboði hækki í kjölfari útboðsins. Í sögulegu samhengi gæti seljandinn talið slíkt útboð vera vel heppnað af andvirði hlutabréfanna hækkaði um 10% eða svo, samkvæmt umsagnaraðilum.

Einu aðilarnir sem gætu því talið útboðið hafa verið vel heppnað eru kaupendurnir. Það er ekki til sá raunveruleiki þar sem seljandi gæti nokkurn tíma kallað svona útboð vel heppnað. Þarna er verið að gefa kaupendum um 27 milljarða króna (munurinn á milli 10% hækkunar og 57,7% hækkunar). Það er því einfaldlega móðgun við sæmilega hugsandi fólk að kalla þetta frumútboð vel heppnað, a.m.k. frá sjónarhorni hins opinbera. Vandinn er auðvitað að það var Bankasýslan sem skipulagði útboðið og er því ekki óháður aðili í að meta hvort útboðið hafi verið vel heppnað eða ekki. Til þess að bæta við skömmina var svo ráðgjöfum greidd viðbótarþóknun fyrir þennan gjafagjörning í boði fjármála- og efnahagsráðherra.

Málsvörn seljanda var að það væri nú erfitt að spá fyrir um þróun verðs, og miðað við undirbúning útboðsins hefði allt átt að teljast vel heppnað. Miðað við markmið með sölu á hlutum í Íslandsbanka sem voru:

1. að minnka áhættu ríkisins af svo stórum eignahlut í fjármálakerfinu;
2. að efla virka samkeppni á fjármálamarkaði;
3. að hámarka endurheimtur ríkissjóðs af eignarhaldinu og sölu á hlutum;
4. að stuðla að fjölbreyttu, heilbrigðu og dreifðu eignarhaldi til lengri tíma;
5. að auka fjárfestingarmöguleika fyrir innlenda einstaklinga og fagfjárfesta; og ekki síst

**E F N A H A G S - O G V I Ð S K I P T A N E F N D**

6. að minnka skuldsetningu eða auka svigrúm ríkisins til samfélagslega arðbærra fjárfestinga.

Ef það á að meta hvort útboðið hafi verið vel heppnað eða ekki hlýtur að þurfa að skoða hvort einhverjum ofangreindum markmiðum hafi verið náð. Nokkur markmiðanna eru langtímamarkmið og því erfitt að meta það í dag hvort salan hafi verið vel heppnuð eða ekki með tilliti til þeirra markmiða. Það er hins vegar hægt að gera athugasemdir nú þegar við nokkur af þessum markmiðum.

#### *1. að minnka áhættu.*

Í sjónarmiðum meiri hluta efnahags- og viðskiptanefndar kemur fram að talsverð áhætta sé í núverandi rekstrarmódeli viðskiptabanka út af tækniframförum. Á sama tíma er samt ítrekað að ríkið ætli áfram að eiga meiri hluta hlutabréfa í Landsbankanum.

Einnig kom það fram hjá umsagnaraðilum að viðskiptabankarnir hafi hvort sem er verið reknir sem einkabankar á undanförunum árum, og því væri spurning hvers vegna ríkið væri að standa í slíkum rekstri. Ábendingin þar, vegna áhættu banka, væri þá vísun í að þess háttar bankarekstur tekur áhættu sem hið opinbera myndi ekki taka.

Fjórði minni hluti bendir á tvískinnunginn í þessu áhættumati, að það sé nákvæmlega jafn mikil áhætta fyrir ríkið að eiga banka og hafa þá einkarekna, a.m.k. ef bankakerfið fer á hausinn. Kostnaður ríkisins yrði líklega svipað mikill hvort sem bankarnir væru einkareknir eða í opinberri eigu. Það þýðir ekki að bankar eigi bara að vera reknir á opinberum forsendum heldur þýðir það bara það að „að minnka áhættu“ séu ekki rök fyrir sölu. Rökin um að láta einkaframtakið sjá um tækniframfarir í bankaþjónustu eru betri, en útskýrir þá ekki eigu ríkisins á Landsbankanum.

Áhættan á sölu Íslandsbanka kom svo berlega í ljós í kjölfar frumútboðs. Áhættan á því að bankinn hafi verið undirverðlagður (eins og vakin var athygli á fyrir frumútboðið) var miklu meiri en áhætta ríkisins af öðrum atriðum því það er ýmislegt hægt að gera fyrir 27 milljarðana sem verðið var vanmetið um.

#### *2. að efla virka samkeppni.*

Það er óljóst hvort þessu markmiði hafi verið náð eða því verði náð, síður en svo jafnvel. Umsagnaraðilar búast flestir við því að lífeyrissjóðirnir verði þeir sem kaupa Íslandsbanka. Það er ekki samkeppniseftirliti þar sem lífeyrissjóðirnir eru einmitt í samkeppni við bankana um íbúðalán og fjárfestingar.

Eins er markviss undirfjármögnun Samkeppniseftirlitsins áhyggjuefni í þessu sambandi þar sem stofnunin á í erfiðleikum með að sinna eftirlitshlutverki sínu vegna undirmönnunar. Ekki er að finna nein áform ríkisstjórnarinnar um að efla getu Samkeppniseftirlitsins til eftirlits samhliða sölunni sem er áhyggjuefni.

#### *3. að hámarka endurheimtur ríkissjóðs.*

Þetta markmið er auðvitað brandari miðað við hvernig fór. 27 milljarðar kr. í gjafaumbúðum til kaupenda, úr vasa almennings.

#### *4. að stuðla að fjölbreyttu eignarhaldi til framtíðar.*

Hér voru umsagnaraðilar allir sammála, að það væri auðvitað engin trygging fyrir fjölbreyttu eignarhaldi til framtíðar þar sem hverjum og einum væri fjárlást að selja sína hluti í framtíðinni. Eignarhaldið yrði örugglega dreifðara en ef ríkið ætti allt hlutafé en það er engin trygging fyrir að eignarhaldið verði fjölbreytt eða heilbriggt.

#### *5. að auka fjárfestingarmöguleika.*

Þetta markmið uppfyllist sjálfkrafa við sölu. Það er allt annað mál hvort það sé góð hugmynd og hvort bankar eigi að vera fjárfestingarmöguleikar eða ekki.

#### *6. að minnka skuldsetningu eða arðbærar fjárfestingar.*

Það er til ágætis greining á því hvernig skuldsetning þróast til næstu ára ef ríkið tekur lægri lán. Það er tiltölulega auðvelt að reikna út þær stærðir. Það er erfiðara að reikna út arðsemi þess að eiga banka hins vegar. Það er athyglisvert því það er líka erfiðara að sjá hvaða fjárfestingar væru arðbærari en að eiga banka, það er að segja ef það á að nota söluandvirði Íslandsbanka í eitthvað arðbærara. Það væri heppilegt að hafa einhverjar greiningar á því samhliða markmiðum um arðbærar fjárfestingar.

Það eru meira að segja til nokkrar nýlegar greiningar, eins og um Borgarlínu og Sundabraut. Til að mynda er áætluð arðsemi Sundabrautar í kringum 200 milljarðar kr. á 30 árum. Það eru um 6,7 milljarðar kr. á ári. Árið 2020 var hagnaður Íslandsbanka 6,8 milljarðar kr., og taldist vera lítill hagnaður. 2021 var svo

## EFNAHAGS- OG VIÐSKIPTANEFND

hagnaðurinn 23,7 milljarðar kr., að hluta til vegna tilfærslu á milli árána 2020 og 2021 vegna varúðarráðstafanna árið 2020 vegna faraldursins sem ekki reyndist þörf á.

Stóru bankarnir þrír högnuðust um rúma 81 milljarð kr. samanlagt árið 2021, Landsbankinn mest af þeim þremur, eða um 28,9 milljarða. Félagshagfræðileg greining Sundabrautar sýnir að ávinningurinn af göngum er 35–50 milljörðum meiri en af brú. Á móti kosta göng 10–15 milljörðum meira. 27 milljarðarnir sem glötuðust í frumútboðinu meira en borga þann mismun.

Miðað við félagshagfræðigreiningu af Sundabraut, og að hún kostar um þriðjung af andvirði Íslandsbanka, lítur út fyrir að fjárfesting í Sundabraut sé betri fjárfesting en Íslandsbanki. Það þýðir samt ekki að það eigi að skipta út fjárfestingunni í Íslandsbanka fyrir fjárfestingu í Sundabraut. Þar yrði til dæmis að bera saman hvort sé arðbærara, að eiga bæði bankann og taka lán fyrir Sundabraut eða selja bankann til að byggja Sundabraut. Einu sinni átti nefnilega að byggja Sundabraut og hátækisjúkrahús fyrir söluandvirði Símans. Svona óljóst markmið er skýrt merki um að söluferlið er knúð áfram af pólitískum geðþótta, að selja skuli – sama hvað.

### *Hvernig á að selja bankann?*

Bankasýslan mælir með að Íslandsbanki verði seldur með tvenns konar fyrirkomulagi í bland. Annars vegar utan markaðar og hins vegar samkvæmt miðlunaráætlun. Utan markaðar sala (e. over the counter) er sala til ákveðinna fjárfesta sem mæta einhverjum kröfum seljanda. Algengt er að veittur sé einhver afsláttur í slíkum viðskiptum. Hitt fyrirkomulagið er hefðbundin sala á markaði, þar sem seljandi gefur út tíma- og magnsetta miðlunaráætlun.

Þriðja aðferðin sem er gjarnan notuð er aðferðin sem var notuð í frumútboðinu, svokallað markaðssett útboð. Það er dýrara ferli, yfirleitt af því að það er flókið að verðsetja hlutabréfin. Nú er verðið hins vegar þekkt þannig að áhættan er minni.

Umsagnaraðilar benda á, varðandi það fyrirkomulag sem Bankasýslan mælir með, að markaðurinn á Íslandi er tiltölulega „þunnur“. Það eru ýmis tæki og tól sem hægt er að grípa í til þess að hafa áhrif á markaðsverðið á þeim degi sem markaðsverðið er ákveðið. Meginleið bankasýslunnar er þannig varasöm og það þarf að passa mjög vel upp á að ekki sé hægt að hafa áhrif á markaðsverð í söluferlinu. Miðlunarleið er almennt góð leið til þess að selja en það tekur langan tíma að selja stóran hlut í bankanum með þeirri leið, þess vegna væri eðlilegra að fara í annað markaðssett útboð ef markmið sölunnar er að finna nýja eigendur að bankanum. Það markmið er hins vegar ekki að finna í gögnum málsins. Markmið um eigendur er fjölbreytt og dreift eignarhald.

Einnig, ef markmiðið er að hámarka heimtur ríkissjóðs af eignarhaldinu þá er tilboðsleið (utan markaðar), sem er yfirleitt með afslætti, ekki heppileg til slíkrar hámarkunar. Miðlunarleið hámarkar heimtur og nú þegar markaðsverð er þekkt, markaðssett útboð einnig.

### *Pólitísk forgangsröðun*

Pólitík er réttlætlanleg ástæða til þess að selja Íslandsbanka en til þess að hægt sé að taka pólitíska ákvörðun þá þurfa valkostirnir og markmiðin að vera til staðar, annars er ekki um pólitíska ákvörðun að ræða heldur geðþóttaákvörðun.

Sala bankanna hefur verið undirbúin í langan tíma. Þeir hafa verið reknir eins og um einkarekin fyrirtæki væri að ræða með það að markmiði að hámarka verðmæti þeirra svo hægt sé að selja þá. Verðmæti bankans endurspeglast í eigin fé og arðsemi bankans. Hér ber að hafa í huga að arðsemi bankanna kemur frá neytendum. Fólki sem tekur lán fyrir húsnæði á háum vöxtum. Krafan um arðsemi kemur frá handhafa eignarhalds ríkisins á bönkunum, þ.e. eiganda bankanna, fjármála- og efnahagsráðherra. Það þýðir bókstaflega að vextir bankanna þurfa að vera hærri en ef arðsemiskrafan væri lægri. Fólki sem tekur lán er að borga fyrir þessa ávöxtunarkröfu ráðherra. Fólki sem tók lán borgaði meira til þess að hækka verðmiðann á Íslandsbanka og þegar bankinn var svo loksins seldur var hann seldur með 27 milljarða kr. afslætti. Það var rétt tæpt 1% af vergri landsframleiðslu síðasta árs sem fjármála- og efnahagsráðherra gaf frá sér af sameiginlegri eign okkar allra.

Slík pólitík, sem klúðrar sölu á almannaæign með svo stjarnfræðilegum hætti, ætti ekki undir neinum kringumstæðum að fá að halda áfram. Þó að almennt séð geti verið góð hugmynd að selja Íslandsbanka, meira að segja núna. Þó að það sé almennt góð hugmynd að losa um eignarhald ríkisins í fjármálaafyrirtækjum, þannig að ríkið eigi ekki tvo banka, þá skiptir máli hvernig slík sala fer fram. Það ætti að vera öllum augljóst að frumútboð Íslandsbanka klúðraðist algerlega, frá sjónarhóli hins opinbera. Við öll töpuðum 27 milljörðum

## EFNAHAGS- OG VIÐSKIPTANEFND



kr. í vasa þeirra sem gátu keypt í bankanum. Það er ekki kaupendunum að kenna, heldur ráðherra. Álit 4. minni hluta er því að núverandi ráðherra eigi ekki að fá leyfi til þess að selja Íslandsbanka þar sem hann hefur sýnt að hann stendur ekki undir ábyrgðinni sem því fylgir.

EFNAHAGS- OG VIÐSKIPTANEFND