



Greinargerð fjármála- og efnahagsráðherra

Vegna framhalds á sölu á
hlutum ríkisins í Íslandsbanka

Útgefandi:

Fjármála- og efnahagsráðuneyti

febrúar 2022

fjr@fjr.is

fjr.is

Umbrot og textavinnsla:

Fjármála- og efnahagsráðuneyti

©2022 Fjármála- og efnahagsráðuneyti

Efnisyfirlit

| | |
|---|-----------|
| Samantekt | 6 |
| 2. Inngangur | 9 |
| 3. Undirbúningur og umfjöllun um endurskipulagningu fjármálakerfisins | 11 |
| 3.1 Helstu niðurstöður Hvítbókar um eignarhald í bankakerfinu | 11 |
| 3.2 Umfjöllun ráðherranefndar um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins..... | 12 |
| 4. Markmið með sölu á hlutum í Íslandsbanka | 13 |
| 4.1 Lykilmarkmið með sölu og helstu viðmið varðandi sölufarlið eru áfram þau sömu og við síðustu sölu | 13 |
| 4.2 Söluandvirði Íslandsbanka nýtt til samfélagslega arðbærra fjárfestinga | 13 |
| 5. Efnahagsaðstæður | 14 |
| 5.1 Staða alþjóðahagkerfisins..... | 14 |
| 5.2 Staða íslenska hagkerfisins | 15 |
| 5.3 Þróun í opinberum fjármálum | 15 |
| 5.4 Þróun á fjármálamarkaði..... | 16 |
| 5.5 Niðurlag..... | 17 |
| 6. Laga- og eftirlitsumhverfi á fjármálamarkaði | 18 |
| 6.1 Umbætur til að treysta rekstur banka | 18 |
| 6.1.1 Efnahagur | 18 |
| 6.1.2 Stjórnarhættir | 19 |
| 6.2 Umbætur til að takmarka tjón af vandkvæðum í rekstri banka | 19 |
| 6.2.1 Viðbrögð við rekstrarerfiðleikum banka..... | 19 |
| 6.2.2 Vernd innstæðueigenda | 20 |
| 6.3 Umbætur á neytendavernd | 20 |
| 6.3.1 Lög um neytendalán..... | 20 |
| 6.3.2 Lög um fasteignalán til neytenda | 20 |

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 6.4 | Umbætur á eftirliti með bönkum | 20 |
| 6.4.1 | Fjármálaeftirlitið | 20 |
| 6.4.2 | Fjármálastöðugleiki | 21 |
| 6.4.3 | Eftirlitsstofnanir á Evrópska efnahagssvæðinu | 22 |
| 6.4.4 | Skilgreindur farvegur fyrir tilkynningar um brot..... | 22 |
| 6.5 | Umbætur er varða eignarhald á bönkum | 22 |
| 7. | Aðstæður til sölu á Íslandsbanka..... | 23 |
| 7.1 | Staða bankakerfisins..... | 23 |
| 7.2 | Staða bankans | 24 |
| 7.3 | Markaðsaðstæður hlutabréfa..... | 25 |
| 7.3.1 | Innlendur hlutabréfamarkaður | 25 |
| 7.3.2 | Skráð hlutabréf í evrópskum bönkum..... | 26 |
| 7.3.3 | Hlutabréfamarkaðir í Bandaríkjunum..... | 26 |
| 7.4 | Niðurlag..... | 26 |
| 8. | Söluaðferð og söluferli | 27 |
| 9. | Lokaorð | 30 |
| | Viðhengi | 31 |

Myndaskrá

| | | |
|--------|---|----|
| Mynd 1 | Íslenskir bankar enn vel fjármagnaðir í evrópskum samanburði..... | 17 |
| Mynd 2 | Vanskilahlutföll íslenskra banka nálægt Evrópumeðaltali..... | 17 |
| Mynd 3 | Ársfjórðungsleg arðsemi eigin fjár Íslandsbanka á ársgrundvelli 2020-2021 | 24 |
| Mynd 4 | Þróun á hlutabréfaverði og hlutafjármargfaldara Íslandsbanka, Arion banka og evrópskra banka..... | 25 |

Samantekt

Fyrsta skrefið varðandi sölu íslenska ríkisins á hlutum í Íslandsbanka var tekið með frumútboði á 35% hlut í bankanum og töku hlutanna í kjölfarið til viðskipta á aðalmarkaði Kauphallar Íslands þann 22. júní sl. Tæplega 24.000 hluthafar eignuðust hlut í bankanum þar sem hver hlutur var seldur á 79 kr. og nam söluandvirði hlutanna 55,3 ma.kr. Samsvaraði markaðsvirði hlutafjár í bankanum í útboðinu því um 158 ma.kr. Var þetta stærsta frumútboð og næst stærsta almenna útboð á hlutabréfum á Íslandi. Þann 31. janúar sl. var lokaverð á hvern hlut 123,2 kr. og markaðsvirði hlutafjár í bankanum því 246,4 ma.kr. og markaðsvirði 65% eignarhlutar ríkisins í honum þar með 160,2 ma.kr. Fram kom í greinargerð ráðherra til þingsins varðandi þessa sölumeðferð að innan vissra tímamarka yrði stefnt að framhaldi á sölu þannig að meiri hluti og jafnvel allur hlutur ríkisins yrði seldur á hlutabréfamarkaði.

Fjármála- og efnahagsráðherra (ráðherra) hefur nú fallist á tillögu Bankasýslu ríkisins (stofnunin) um að hún „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. Heimild þessi gildi í tvö ár eða til og með 31. desember 2023“. Tillagan felur í sér að stofnunin hefji undirbúning hið fyrsta að framhaldi á sölumeðferð á eftirstandandi 65% eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka innan næstu tveggja ára, háð því að markaðsaðstæður séu hagfelldar. Með skráningu bankans á skipulegan verðbréfamarkað og sölu hlutabréfa á honum er áherslum um opið söluferli, gagnsæi, hlutlægni og hagkvæmni í lögum um sölumeðferð eignarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum mætt með sem ákjósanlegustum hætti.

Ráðherra telur, að höfðu samráði á vettvangi ráðherranefndar um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins, að nú sé skynsamlegt að halda áfram sölumeðferðinni með þeim hætti sem hér verður lýst.

Undirbúningur og samráð varðandi ákvarðanaferlið

Til upprifjunar, í kjölfar þess að Bankasýsla ríkisins tilkynnti ráðherra í maí 2019 að hún hygðist undirbúa að leggja fram tillögu um sölu á hlutum ríkisins í Íslandsbanka, var haldin fundaröð í ráðherranefnd um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins til að byggja traustan grunn undir tillögu- og ákvarðanaferlið. Tíu fundir voru haldnir frá því í maí 2019 til að fjalla um vænt söluferli, aðferðafræði, helstu vörður og áherslur ríkisins varðandi söluferlið, lagaumhverfi, stöðu tillagna í Hvítbók um framtíðarsýn fyrir fjármálakerfið á Íslandi (Hvítbók), ásamt markmiðum og viðmiðum stjórnvalda með sölu á hlutum ríkisins í bankanum. Einn ráðherranefndarfundur til viðbótar var haldinn á þessu ári til að ræða undirbúning ákvörðunar um framhald sölu.

Þar sem um framhald á sölu hluta í bankanum er að ræða, sem byggir á sömu grunn markmiðum og rökum og fram komu í greinargerð ráðherra til Alþingis fyrir skráningu og sölu á allt að 35% eignarhlut í júní sl., er í þessari greinargerð byggt

á efni fyrri greinargerðar. Þar var farið ítarlega yfir rökstuðning fyrir sölumeðferð og markmiðum með henni, undirbúning að ákvörðun um sölu, efnahagsaðstæður, aðstæðum á markaði, laga- og eftirlitsumhverfi á fjármálamarkaði og söluaðferð. Í þessari greinargerð um framhald á þeirri sölumeðferð verður því ekki farið eins ítarlega í alla þætti máls og þá. Í fyrsta fasa sölumeðferðar var um frumútboð að ræða, en við framhald sölumeðferðar er um að ræða sölu á þegar skráðum bréfum og því þarf að horfa til annarra söluaðferða. Í þessu ljósi hefur texti úr fyrri greinargerð verið endurnýttur að hluta eða öllu leyti í þeim tilfellum þar sem um grunnupplýsingar er að ræða, t.d. ákvæði laga eða sögulegar upplýsingar sem enn eiga við, en í þeim tilfellum þar sem fjallað er um breyttar aðstæður, t.d. stöðu efnahagsmála, bankans, markaða, eða söluaðferð, hefur textinn verið uppfærður eftir því sem þörf hefur verið á.

Fyrir utan ásetning ríkisstjórnarinnar í stjórnarsáttmála um að leita leiða til að draga úr eignarhaldi ríkisins á fjármálafyrirtækjum kemur fram í eigandastefnu ríkisins fyrir fjármálafyrirtæki sú stefna að selja eigi allan eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka þegar hagfelld og æskileg skilyrði eru fyrir hendi. Um árabíl hefur verið að finna í fjárlögum heimild til sölu eignarhluta í fjármálafyrirtækjum, en sala þeirra er háð nánari skilyrðum í sérlægum. Þá er í fjárlögum ársins 2022 heimild til sölu á eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka hf.

Eru helstu markmið með sölu ríkisins á hlutum þess í Íslandsbanka enn að:

- 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 ekki síst
- að minnka skuldsetningu eða auka svigrúm ríkisins til samfélagslega arðbærra fjárfestinga.

Efnahagsaðstæður

Efnahagsaðstæður hafa batnað frá því í lok árs 2020 þegar fyrri greinargerð var birt. Hagvöxtur ársins 2021 var meiri en þá var talið, bæði erlendis og á Íslandi. Horfur eru á áframhaldandi bata árið 2022 og líkur á að efnahagsleg óvissa tengd kórónuveirufaraldrinum haldi áfram að minnka. Hlutabréfaverð hækkaði mikið samhliða efnahagsbatanum í fyrra, þrátt fyrir væntingar um meiri og skjótari hækkun stýrivaxta en áður var útlit fyrir bæði á Íslandi og erlendis. Efnahagsbatinn hefur haft jákvæð áhrif á stöðu fjármálafyrirtækja. Vanskil útlána hjá kerfislega mikilvægum bönkum fóru lækandi á fyrstu 9 mánuðum ársins 2021. Arðsemi þeirra hefur farið batnandi eftir því sem viðsnúningur hefur orðið til hins betra í virðisbreytingum útlána. Efnahagsbatinn hefur einnig haft jákvæð áhrif á rekstur ríkissjóðs þar sem halli hefur reynst minni en talið var í lok árs 2020. Enn er þó útlit fyrir talsverðan hallarekstur á næstu árum og mikilvægt að

viðhalda áfram sveigjanleika í möguleikum ríkissjóðs til fjármögnunar. Framhald á sölu eignarhlutar ríkisins í Íslandsbanka er liður í því.

Laga- og eftirlitsumhverfi á fjármálamarkaði

Traust löggjöf um banka er meðal forsendna farsællar sölumeðferðar á þeim. Eins og fram kom í fyrri greinargerð hafa síðustu ár verið gerðar grundvallarbreytingar á laga- og eftirlitsumhverfi banka til að bregðast við vanköntum sem bankahrunið leiddi í ljós og til að fullnægja skuldbindingum Íslands samkvæmt samningnum um Evrópska efnahagssvæðið. Lagaumhverfið á Íslandi samræmist í meginatriðum lagaumhverfinu annars staðar á Evrópska efnahagssvæðinu.

Söluaðferð Bankasýslu ríkisins

Bankasýsla ríkisins horfir til þess að selja eignarhluti ríkisins með blöndu af tveimur þekktum markaðsaðferðum, þ.e. tilboðsfyrirkomulagi og miðlunaráætlun. Sú fyrri felst í útboði til hæfra fjárfesta, en sú síðari í því að verðbréfafyrirtæki fái fyrirmæli um að selja ákveðinn hluta fjölda hluta yfir visst tímabil, háð framboði og eftirspurn hverju sinni, en nánari grein verður gerð fyrir þeim í kafla 8.

Áætlað er að salan á öllum eftirstandandi eignarhlutum ríkisins í bankanum verði í nokkrum áföngum yfir allt að tveggja ára tímabil. Nákvæm tímasetning og fjárhæð einstakra söluáfanga mun taka mið af ytri aðstæðum, eins og sveiflum í hagkerfinu, stöðu fjármálamarkaða, hlutabréfamarkaða og þróun heimsmála almennt. Því er mikilvægt að í sölumeðferðinni ríki viss sveigjanleiki við ákvörðun um einstaka söluáfanga. Miðað við fyrrgreint er horft til þess að hægt verði að ljúka við sölu á eftirstandandi eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka eigi síðar en fyrir lok árs 2023.

2. Inngangur

Ráðherra barst tillaga Bankasýslu ríkisins ásamt minnisblaði, dags. þann 20. janúar sl., um að hefja framhald sölumeðferðar á eftirstandandi 65% eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka hf. í nokkrum áföngum á næstu 2 árum á markaði. Samkvæmt 2. gr. laga nr. 155/2012, [um sölumeðferð eignarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum](#), leggur ráðherra greinargerð fyrir fjárlaganefnd og efnahags- og viðskiptanefnd Alþings til umfjöllunar, fallist hann á tillöguna. Í greinargerðinni skulu m.a. koma fram upplýsingar um helstu markmið með sölu eignarhlutarins, hvaða söluaðferð verði beitt og hvernig sölumeðferð verði háttað að öðru leyti. Ráðherra skal jafnframt leita umsagnar Seðlabanka Íslands um jafnræði bjóðenda, líkleg áhrif á gjaldeyrismarkað, gjaldeyrisforða og laust fé í umferð. Ráðherra hefur ákveðið að fallast á tillöguna, að höfðu samráði á vettvangi ráðherranefndar um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins. Er greinargerð þessi lögð fyrir nefndir þingsins hér með í samræmi við áskilnað í lögum. Er tillaga Bankasýslunnar jafnframt hjálögð ásamt minnisblaði stofnunarinnar, en þess ber að geta að hluti af efni greinargerðar þessarar kemur frá stofnuninni.

Bankasýsla ríkisins fer með eignarhald ríkisins á Íslandsbanka, Landsbankanum hf. (Landsbankinn) og Sparisjóði Austurlands hf. í samræmi við [lög um Bankasýslu ríkisins](#) og eigandastefnu ríkisins á hverjum tíma. [Endurskoðuð eigandastefna ríkisins fyrir fjármálafyrirtæki](#) í umsýslu Bankasýslunnar var gefin út í febrúar 2020 í samræmi við [lög um opinber fjármál](#) og lög um Bankasýslu ríkisins.

Með lögum um sölumeðferð eignarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum, er settur fastmótaður rammi um það hvernig sölumeðferð skuli háttað. Í athugasemdum með frumvarpi til laganna kom eftirfarandi fram:

„Þetta nýja eignarhald stafar því ekki af markvissri stefnu um að auka umsvif ríkisins á fjármálamarkaði heldur er um að ræða afleiðingar og viðbrögð við hruni fjármálakerfisins. Með vísan til þessa eru ekki taldar forsendur til þess að ríkið verði langtímaeigandi eignarhluta í fjármálafyrirtækjum heldur losi um þá með sölu, að undanskildum skilgreindum lágmarkshlut í Landsbankanum hf. sem nú er í meirihlutaeigu ríkisins.“

Tekið var mið af þessu sjónarmiði við mótun eigandastefnu ríkisins fyrir fjármálafyrirtæki. Ríkið hefur heimild í lögum um sölumeðferð eignarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum til að selja eignarhlut í Landsbankanum umfram 70% af heildarhlutafé bankans. Í eigandastefnu ríkisins kemur fram vilji til að eiga verulegan eignarhlut í Landsbankanum til langframa, til að stuðla að stöðugleika í fjármálakerfinu og tryggja nauðsynlega innviði þess. Ekki verði hins vegar tekin ákvörðun um söluferli á neinum hlut ríkisins í Landsbankanum fyrr en eftir að ríkið hefur selt allan eignarhlut sinn í Íslandsbanka. Í fyrrgreindum lögum, fjárlögum 2022 og eigandastefnu ríkisins eru annars vegar skýr heimild og hins

vegar skýr áform um að selja allan eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka þegar hagfelld og æskileg skilyrði eru fyrir hendi.

Með [ákvörðun nr. 9/2016](#) heimilaði Samkeppniseftirlitið yfirtöku íslenska ríkisins á Íslandsbanka með vissum skilyrðum með hliðsjón af meiri hluta eignarhaldi ríkisins á Landsbankanum. Eitt þessara skilyrða er eftirfarandi:

Við sölu eignarhluta í viðskiptabönkum í eigu ríkisins skal Bankasýslan tryggja sérstaklega að undirbúningur og meðferð hennar raski ekki samkeppni milli viðskiptabanka sem hún fer með eignarhlut í.

3. Undirbúningur og umfjöllun um endurskipulagningu fjármálakerfisins

Við myndun fyrri og seinni ríkisstjórnar Framsóknarflokks, Sjálfstæðisflokks og Vinstrihreyfingarinnar græns-framboðs var ákveðið að leita leiða til að draga úr eignarhaldi ríkisins í fjármálafyrirtækjum og kemur sá ásetningur fram í stjórnarsáttmála beggja ríkisstjórnna. Til stuðnings þeirri vegferð var einnig lagt til í sáttmála fyrri af þessum tveimur ríkisstjórnnum að láta vinna [Hvítbók um framtíðarsýn fyrir fjármálakerfið á Íslandi \(Hvítbók\)](#), sem lögð yrði fyrir Alþingi til umfjöllunar áður en stefnumarkandi ákvarðanir yrðu teknar um fjármálakerfið eða breytingar á eignarhaldi ríkisins í fjármálafyrirtækjum.

3.1 Helstu niðurstöður Hvítbókar um eignarhald í bankakerfinu

Fjármála- og efnahagsráðherra skipaði starfshóp til að vinna Hvítbókina í febrúar 2018 og skilaði hópurinn af sér skýrslu í desember 2018. Hefur hún verið kynnt fyrir almenningi í gegnum fjölmiðla, Alþingi, efnahags- og viðskiptanefnd, fulltrúum þeirra stjórnmalaflokka sem þáðu boð um kynningu, ásamt ýmsum hagaðilum. Niðurstöður könnunar Gallup fyrir Hvítbókina um afstöðu almennings til ríkiseignar í bankakerfinu voru svipaðar og í skýrslu Alþjóðagjaldeyrissjóðsins um sama mál, þ.e. „að ríkiseignarhald [á viðskiptabanka] geti aukið traust, arðurinn renni til almennings og að aukið samkeppnisaðhald geti falist í fjölbreyttu eignarhaldi bankakerfisins í heild“ (bls. 237). Því mætti segja að ríkið sé talinn ákjósanlegur eigandi að hluta viðskiptabankakerfisins, en að ekki sé ákjósanlegt að sami aðili, þ.m.t. ríkið, sé ráðandi á markaðnum, til að tryggja samkeppnisaðhald. Varðandi eignarhald í bankakerfinu var ein af niðurstöðum starfshópsins sú að rök hnígi að því að dregið yrði úr umfangsmiklu eignarhaldi ríkisins á viðskiptabönkunum en með því mætti í senn draga úr;

- áhættu ríkisins af svo stórum eignarhlut í fjármálakerfinu, þá sérstaklega tveimur af þremur stóru viðskiptabönkum landsins. Ef horft er til virðis eigin fjár Landsbankans og Íslandsbanka í ríkisreikningi 2019 er ríkissjóður með um 340 ma.kr. bundna í eignarhlutum í viðskiptabankakerfinu. Áföll á fjármálamarkaði eða breytt landslag vegna annarra ytri þátta geta rýrt verðmæti þess eignarhlutar verulega;
- fórnarkostnaði ríkisins af því að binda þá fjármuni sem þar liggja og hægt væri að nýta t.a.m. til að lækka skuldir;
- samkeppnisáhrifum þess að ríkið eigi stærstan hluta bankakerfisins; og
- áhrifum þess á ríkissjóð að arðsemi og arðgreiðslur munu í meira mæli byggjast á arðsemi af reglulegri starfsemi frekar en arðsemi af óreglulegum liðum eins og virðisbreytingu eigna.

3.2 Umfjöllun ráðherranefndar um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins

Eins og fram kom í greinargerð varðandi áform um skráningu hlutabréfa í Íslandsbanka á skipulegan verðbréfamarkað og sölu á allt að 35% eignarhlut ríkisins í frumútboði var haldin fundaröð í ráðherranefnd um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins til að byggja traustan grunn undir tillögu- og ákvarðanaferlið. Tíu fundir voru haldnir frá því í maí 2019 til loka febrúar 2020 og er vísað til fyrri greinargerðar um efni þeirra funda. Til að fjalla um ákvörðun um að hefja framhald á sölumeðferð á eftirstandandi hlutum ríkisins í bankanum var haldinn fundur í ráðherranefnd um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins þann 4. febrúar sl.

Í skýrslu ráðherra til Alþingis sem birt var í febrúar 2022 um sölu á 35% eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka í frumútboði í júní sl. er gerð ítarleg grein fyrir söluférlinu, söluaðferð og helstu niðurstöðum frumútboðsins.¹

¹ Skýrsla um sölu eignarhluta ríkisins í Íslandsbanka hf.

4. Markmið með sölu á hlutum í Íslandsbanka

4.1 Lykilmarkmið með sölu og helstu viðmið varðandi söluferlið eru áfram þau sömu og við síðustu sölu

Fyrir utan fyrrgreindan ásetning ríkisstjórnarinnar í stjórnarsáttmála um að leita leiða til að draga úr eignarhaldi ríkisins á fjármálafyrirtækjum, kemur einnig fram í eigandastefnu ríkisins fyrir fjármálafyrirtæki sú stefna að selja eigi allan eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka þegar hagfelld og æskileg skilyrði eru fyrir hendi. Um árabíl hefur verið að finna í fjárlögum heimild til sölu eignarhluta í fjármálafyrirtækjum, en sala þeirra er háð nánari skilyrðum í sérlögum. Í lögum um sölu meðferð eignarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum er lögð áhersla á opið söluferli, gagnsæi, hlutlægni og hagkvæmni. Með hagkvæmni er átt við að leitað sé hæsta verðs eða markaðsverðs fyrir eignarhluti. Þess skal gætt að skilyrði þau sem tilboðsgjöfum eru sett séu sanngjörn og að þeir njóti jafnræðis. Þá skal við sölu kappkosta að efla virka og eðlilega samkeppni á fjármálamarkaði. Í lögum um opinber fjármál segir að við sölu og ráðstöfun á eignum ríkisins skuli lögð áhersla á sömu atriði, auk þess sem gætt skuli að samkeppnisaðstæðum við slíka ráðstöfun eftir því sem við geti átt.

Með hliðsjón af fyrrgreindu eru helstu markmið með sölu ríkisins á hlutum þess í Íslandsbanka

- 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 ekki síst
- að minnka skuldsetningu eða auka svigrúm ríkisins til samfélagslega arðbærra fjárfestinga.

4.2 Söluandvirði Íslandsbanka nýtt til samfélagslega arðbærra fjárfestinga

Skuldastaða ríkisins í lok árs 2021 er gjörbreytt vegna áhrifa heimsfaraldurs kórónuveirufaraldurs en engu að síður, samanber niðurstöðu 5. kafla, virðast enn góð rök fyrir því að selja eignarhluti í Íslandsbanka. Slík aðgerð mun auka sjóðstreymi ríkissjóðs og skapa ríkissjóði svigrúm til að minnka skuldsetningu og ráðast í samfélagslega arðbærar innviðafjárfestingar, auk þess sem hún er til þess fallin að auka tiltrú fjárfesta á ríkissjóði og auðvelda þar með öflun lánsfjár til að mæta miklum hallarekstri. Því er bæði mögulegt og æskilegt að nota söluandvirði Íslandsbanka til samfélagslegra fjárfestinga, svo lengi sem þær samrýmast grunngildum fjármálareglna um sjálfbærni, varfærni, stöðugleika, festu og gagnsæi.

5. Efnahagsaðstæður

Í kafla 1.2 í eigandastefnu ríkisins kemur fram að „Eignarhlutir ríkisins í fjármálafyrirtækjum verða ekki seldir fyrir en aðstæður á fjármálamarkaði eru hagfelldar og æskilegar, þ.m.t. laga- og regluumhverfi, líklegt að kaupendur séu til staðar og viðkomandi fyrirtæki sé tilbúið til sölu. Við matið skal m.a. horft til eftirfarandi þátta áður en lokaákvörðun um sölu er tekin:

- að fjármagnsuppygging og rekstur viðkomandi fjármálafyrirtækis sé í ákjósanlegu jafnvægi;
- að aðgreining áhættu af mismunandi starfsþáttum sé viðunandi;
- getu markaðarins til þess að kaupa eignarhlutinn, m.a. út frá framboði hlutabréfa annarra stórra fyrirtækja, ekki síst fjármálafyrirtækja.

Í greinargerð fjármála- og efnahagsráðherra vegna upphafs á sölu hluta í Íslandsbanka frá desember 2020 voru áform þess efnis sett í samhengi við stöðu efnahagsmála og ríkisfjármála í víðu samhengi. Hér verður fjallað um hvernig þessar aðstæður hafa breyst á því rúma ári sem síðan er liðið. Þar ber hæst mikill efnahagsbati í kjölfar kórónuveirukreppunnar. Vísað er til umfjöllunar fyrri greinargerðar um þær kerfislægu umbætur sem áttu sér stað á sviði efnahagsmála og í fjármálakerfinu undanfarinn áratug.

5.1 Staða alþjóðahagkerfisins

Alþjóðahagkerfið er nú á greinilegum batavegi eftir kórónuveirukreppuna. Batinn hefur reynst kraftmeiri en væntingar stóðu til í lok árs 2020. Á þriðja ársfjórðungi 2021 var landsframleiðsla OECD-ríkjanna orðin meiri en áður en faraldurinn skall á og um 3% meiri en í spá OECD frá desember 2020. Samkvæmt nýjustu spá stofnunarinnar jókst landsframleiðsla á heimsvísu um 5,6% árið 2021 og talið er að hún vaxi um 4,5% árið 2022. Gangi spáin eftir yrði það mesti heimshagvöxtur á tveggja ára tímabili síðan 2007.

Árið 2021 ágerðust truflanir í framboðskeðjum á heimsvísu sem komu fyrst fram í upphafi faraldursins. Truflanirnar endurspeglast m.a. í verðhækkunum á hrávöru og skorti á vinnuafli þrátt fyrir að atvinnuleysi sé enn hærra en fyrir faraldurinn. Þetta hefur leitt til mun meiri og hraðari hækkunar alþjóðlegrar verðbólgu en búist var við. Framboðstruflanirnar hafa dregið úr styrk efnahagsbatans í sumum ríkjum. Talið er að framboðstruflanir og verðbólga hjaðni á yfirstandandi ári og að árið 2023 hafi landsframleiðsla náð fyrra leitnistigi sínu í flestum þróuðum ríkjum.²

Víða hafa stjórnvöld og seðlabankar brugðist við hækkun verðbólgu með því að draga úr stuðningi hagstjórnar eða gefa skilaboð um að stuðningur verði dreginn

² OECD (2021), *OECD Economic Outlook, Volume 2021 Issue 2*, OECD Publishing, París, <https://doi.org/10.1787/66c5ac2c-en>.

til baka fyrr en áður var áformað. Þannig er nú búist við því að stýrivextir í Bandaríkjunum taki að hækka frá núlli þegar á yfirstandandi ári en í desember 2020 var almennt talið að það yrði ekki fyrr en eftir árið 2023. Þrátt fyrir minni stuðning á sviði peningamála var hækkunartaktur alþjóðlegra hlutabréfavísitalna sterkur á nýliðnu ári. Evrópska STOXX 600 hlutabréfavísitalan hækkaði um 22% árið 2021 og undirvísitala banka um 34%.

5.2 Staða íslenska hagkerfisins

Rétt eins og á heimsvísu hefur efnahagsbatinn innanlands reynst kraftmeiri en vænst var í upphafi faraldursins. Atvinnuleysi hefur lækkað mun hraðar og einkaneysla aukist meira en spár gerðu ráð fyrir í lok árs 2020. Þar munar miklu um öflugt viðbragð hagstjórnar sem viðhélt tekjustigi heimila og stuðlaði að sköpun fjölda nýrra starfa. Fjárfestingar fyrirtækja reyndust mun meiri á síðasta ári en vænst var og íbúðafjárfesting hefur að sama skapi náð öflugri viðspyrnu.

Síðast en ekki síst hefur batinn í ferðaþjónustu í kjölfar víðtækra bólusetninga reynst bæði þróttmeiri og þrautseigari en óttast var í upphafi. Eftir tilkomu bóluefna hafa nýjar bylgjur faraldursins ekki haft jafn víðtæk áhrif í greininni eins og óttast var í fyrstu. Kortavelta erlendra ferðamanna á Íslandi var í desember um tveir þriðju hlutar þess sem hún var áður en faraldurinn skall á. Aukin tiltrú á að umsvif í ferðaþjónustu hafi náð varanlegum bata nærri því stigi sem þau voru á fyrir faraldurinn hefur aukið tiltrú á efnahagsbatanum almennt.

Allt útlit er fyrir að batinn haldi áfram á yfirstandandi ári. Talið er að atvinnuleysi lækki áfram í átt að fyrra stigi sínu og að framleiðslulaki muni hverfa á árinu ef hann er þá ekki þegar horfinn. Hagstofa Íslands spáir 5,3% hagvexti árið 2022 og Seðlabanki Íslands spáir 5,1% vexti. Í báðum spánum er gert ráð fyrir því að landsframleiðsla nái fyrra stigi þegar á yfirstandandi ári. Hún verður þó enn nokkuð undir því leitnistigi sem hún var á fyrir faraldurinn.

Verðbólga hefur hækkað á Íslandi eins og á alþjóðavísu og er nú nokkuð yfir 2,5% markmiði Seðlabanka Íslands. Hækkun húsnæðisverðs vegur þar þyngst en hækkun annars verðlags er nær verðbólgu markmiðinu. Peningastefnunefnd Seðlabankans hóf að hækka stýrivexti í maí 2021 og miðað við verðlagningu á skuldabréfamarkaði búast markaðsaðilar við því að vaxtahækkunarferlið haldi áfram á næstu misserum.

5.3 Þróun í opinberum fjármálum

Kraftmikill efnahagsbati hefur í senn sett mark sitt á afkomu- og skuldaþróun hins opinbera og á stefnumótun í ríkisfjármálum. Halli á rekstri hins opinbera hefur reynst minni en vænst var þegar sölufæri Íslandsbanka hófst og skuldir hafa hækkað minna í hlutfalli við landsframleiðslu. Minni skuldasöfnun skýrist að hluta af því að 55 ma. kr. söluandvirði úr frumútboði Íslandsbanka dró úr lánsfjárförf. Sérstakar stuðningsaðgerðir stjórnvalda á sviði efnahagsmála hafa að mestu liðið sitt skeið. Alls er samkvæmt fjárlögum ársins 2022 gert ráð fyrir að afkoma ríkissjóðs batni um ríflega 100 ma. kr. milli áranna 2021 og 2022 og að

halli yfirstandandi árs verði 186 ma. kr. eða sem samsvarar 5,2% af landsframleiðslu. Til samanburðar var í fjármálaáætlun 2021-2025, sem var samþykkt á Alþingi í desember 2020, gert ráð fyrir því að halli yfirstandandi árs yrði 7,2% af VLF.

Þrátt fyrir þessa hagstæðu þróun eru horfur á áframhaldandi halla á rekstri ríkissjóðs næstu árin. Í tillögu að þingsályktun um fjármálastefnu fyrir árin 2022-2026 er lagt til að hallinn minnki smám saman en halli á rekstri ríkissjóðs verði þó allt að 0,8% af VLF í lok tímabils stefnunnar árið 2026 að óbreyttum efnahagshorfum. Fjármögnunarpörf ríkissjóðs verður því áfram talsverð næstu árin og áfram mikilvægt að tryggja sveigjanleika í möguleikum ríkissjóðs til fjármögnunar, sem má m.a. stuðla að með framhaldi á sölu eignarhlutar í Íslandsbanka.

5.4 Þróun á fjármálamarkaði

Fjármálakerfið stendur sterkt að vígi þrátt fyrir efnahagsáfallið af völdum faraldursins. Eftir því sem leið á síðasta ár dró úr óvissu um stöðu fjármálafyrirtækja og útlánagæði fóru batnandi. Arðsemi þeirra jókst á milli ára, einkum vegna viðsnúnings í virðisbreytingum útlána sem voru jákvæðar á fyrri helmingi ársins 2021 eftir niðurfærslur á árinu 2020. Arðsemi reglulegra tekna var 8% á fyrri helmingi árs 2021, sú sama og árið 2020.³ Vaxtaálag á erlendar útgáfur bankanna fór lækkan eftir því sem leið á síðasta ár. Það hækkaði tímabundið undir lok ársins en tók svo að lækka að nýju og í lok ársins var það lægra en í upphafi þess.

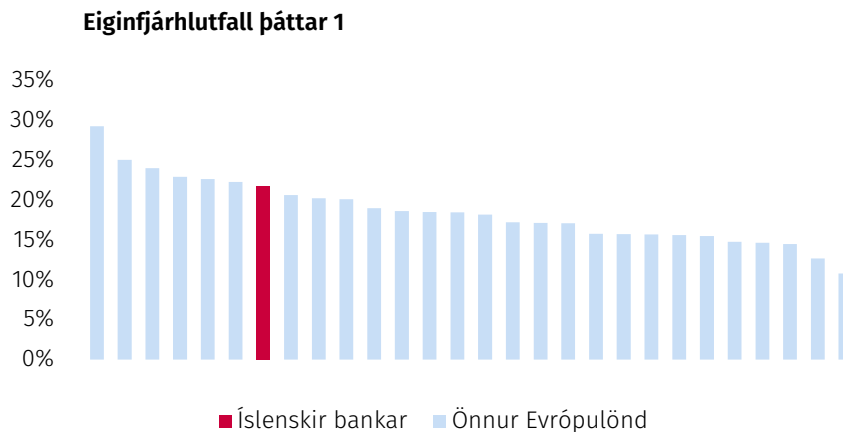
Útlánavöxtur kerfislega mikilvægra banka var sterkur á síðasta ári, einkum á lánum til heimila. Stóraukin eftirspurn eftir húsnæði í kjölfar vaxtalækkana átti mestan þátt í því. Útlánavöxtur til fyrirtækja tók einnig við sér eftir því sem leið á árið.⁴

Mikill meðbyr var á hlutabréfamarkaði árið 2021 og hafa nokkur félög verið tekin til viðskipta í Kauphöll Íslands að undanfögnu. Hækkun hlutabréfaverða á Íslandi á síðasta ári var með mesta móti í sögulegum og alþjóðlegum samanburði. Úrvalsvisitalan OMXI10 hækkaði um alls 33% árið 2021. Á skuldabréfamarkaði hækkaði ávöxtunarkrafa samhliða öflugum efnahagsbata og meiri óvissu um verðbólgu. Gengi krónunnar styrktist um 6% árið 2021.

³ Seðlabanki Íslands. (2021). *Fjármálastöðugleiki*, 2. <https://www.sedlabanki.is/utgefid-efni/rit-og-skyrslur/rit/2021/09/29/Fjarmalastodugleiki-2021-2/>

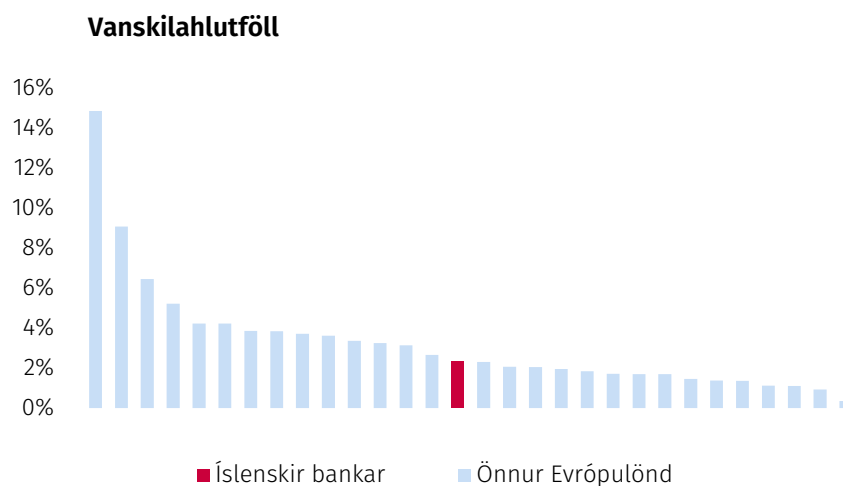
⁴ Seðlabanki Íslands. (2021). *Hagvísar*, desember. <https://www.sedlabanki.is/utgefid-efni/rit-og-skyrslur/rit/2021/12/21/Hagvisar-Sedlabanka-Islands-21-desember-2021/>

Mynd 1 Íslenskir bankar enn vel fjármagnaðir í evrópskum samanburði



Heimild: EBA. Gögn fyrir 2. ársfjórðung 2021.

Mynd 2 Vanskilahlutföll íslenskra banka nálægt Evrópumeðaltali



Heimild: EBA. Gögn fyrir 2. ársfjórðung 2021.

5.5 Niðurlag

Staða efnahagsmála hefur batnað umtalsvert á undanförunum mánuðum og efnahagshorfur eru bjartar bæði hér á landi og erlendis. Óvissa um hagþróun hefur minnkað til muna eftir því sem faraldurinn hefur minni áhrif á efnahagsumsvif. Þetta endurspeglast á fjármálamörkuðum þar sem helstu hlutabréfavísitölur eru nú umtalsvert hærri en fyrir ári síðan þrátt fyrir hækkun verðbólgu og væntingar um nokkuð hratt vaxtahækkunarferli á næstu misserum, bæði hér á landi og víða erlendis. Óvissa um stöðu útlánasafna kerfislega mikilvægra banka hefur minnkað og vanskilahlutföll lækkað. Að mati ráðuneytisins eru aðstæður í efnahagsmálum og fjármálakerfinu því hagfelldar til áframhaldandi sölu á eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka. Þá eru aðstæður í ríkisfjármálum enn með þeim hætti að skynsamlegt er að nýta söluandvirði bankans til þess að draga úr lánsfjárbörf ríkissjóðs.

6. Laga- og eftirlitsumhverfi á fjármálamarkaði

Traust löggjöf um banka er meðal forsendna farsællar sölumeðferðar á þeim. Síðustu ár hafa verið gerðar grundvallarbreytingar á laga- og eftirlitsumhverfi banka til að bregðast við vanköntum sem íslenska bankahrúnið leiddi í ljós⁵ og til að fullnægja skuldbindingum Íslands samkvæmt [samningnum um Evrópska efnahagssvæðið](#)⁶. Í títtnefndri Hvítbók voru lagðar fram ýmsar tillögur að frekari breytingum sem unnið hefur verið eftir. Til einföldunar má skipta helstu umbótum á lagaumhverfi banka, sem þegar hefur verið ráðist í eða unnið er að, í fimm flokka eftir tilgangi.

6.1 Umbætur til að treysta rekstur banka

6.1.1 Efnahagur

- *Eigið fé.* Kröfur um magn og gæði eigin fjár banka hafa verið auknar til að gera þá betur í stakk búna til að takast á við rekstrarerfiðleika og stuðla að því að eigendur þeirra beri aukna ábyrgð, komi til þeirra. Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands getur gert sérstakar eiginfjárkröfur eða sett bönkum takmarkanir ef fjármögnun þeirra ógnar stöðugleika.
- *Laust fé.* Nýjar reglur um lausafjárhlutfall banka eiga að tryggja að þeir hafi ávallt nægt laust fé til að mæta greiðsluskuldbindingum á tilteknu tímabili.
- *Stöðug fjármögnun.* Reglur um stöðuga fjármögnun banka takmarka að hve miklu leyti bankar geta reitt sig á óstöðuga skammtímafjármögnun til að fjármagna langtímaskuldbindingar.
- *Takmarkanir á lánveitingum.* Bönkum er nú óheimilt að lána með veði í eigin hlutabréfum. Verulegar takmarkanir eru á fyrirgreiðslu til tengdra aðila, svo sem stjórnenda og stórra eigenda. Þá hafa reglur um stórar áhættuskuldbindingar verið teknar til gagn Gerrar endurskoðunar og tekin hefur verið upp samræmd skuldbindingaskrá hér á landi sem veitir yfirsýn yfir uppsöfnun áhættu tengdri stærstu lántökum í kerfinu öllu. Þá er Seðlabanka Íslands heimilt að takmarka lánveitingar í erlendum myntum til aðila sem eru óvarðir fyrir gengisáhættu.
- *Takmarkanir á fjárfestingarbankastarfsemi viðskiptabanka.* Lögum um fjármálafyrirtæki var breytt í upphafi árs 2022 til að takmarka stöðutöku

⁵ Einkum má nefna breytingar sem byggðust á [skýrslu Kaarlo Jännäri um reglur og eftirlit með bönkum frá mars 2009](#) og [tillögum þriggja manna hópsins um heildarumgjörð um fjármálastöðugleika á Íslandi frá október 2012](#).

⁶ Ný alþjóðleg viðmið um starfsemi banka, svonefndur [Basel III-staðall](#), voru samþykkt 2010. Viðmiðin voru tekin upp í evrópska bankalöggjöf með svonefndum [CRD IV-pakka](#). Pakkinn hefur verið innleiddur hér á landi í áföngum síðustu ár og til stendur að ljúka innleiðingunni á þessu ári.

kerfislega mikilvægra viðskiptabanka. Er með þessu stefnt að því að takmarka áhættu innstæðueigenda og ríkissjóðs af fjárfestingarbankastarfsemi viðskiptabanka.

6.1.2 Stjórnarhættir

- Mat á hæfi eigenda. Ýmsar takmarkanir eru nú á því hverjir geta eignast banka sem ekki voru til staðar við hrun fjármálakerfisins 2008. Um þessar breytingar er fjallað ítarlega í kafla 6.5.
- Stjórnendur. Ríkari kröfur eru gerðar um hæfni stjórnenda banka. Störf stjórnenda í bönkum fyrir aðra eftirlitsskylda aðila eru takmörkuð.
- Áhættustýring. Reglur um áhættustýringu eru ítarlegri en áður. Skerpt hefur verið á sjálfstæði áhættustýringardeilda banka.
- Kaupaukar. Kaupaukagreiðslur til starfsmanna hafa almennt verið takmarkaðar við fjórðung af árslaunum og óheimilt er að veita stjórnarmönnum og starfsmönnum sem starfa við áhættustýringu, innri endurskoðun eða regluvörslu kaupauka. Breytingunum er ætlað að vinna gegn því að kaupaukakerfi yti undir áhættusækni banka.

6.2 Umbætur til að takmarka tjón af vandkvæðum í rekstri banka

6.2.1 Viðbrögð við rekstrarerfiðleikum banka

Með [breytingu á lögum um fjármálafyrirtæki](#) og [heildarlögum um skilameðferð lánastofnana og verðbréfafyrirtækja](#), hefur verið lögfest umgjörð um viðbrögð og aðgerðir til að takast á við rekstrarerfiðleika tiltekinna fjármálafyrirtækja. Lögin innleiddu meginefni tilskipunar Evrópusambandsins um endurreisn og skilameðferð lánastofnana og verðbréfafyrirtækja. Á grundvelli laga um fjármálafyrirtæki eiga bankar að gera endurbótaáætlanir og skulu áætlanirnar kveða á um aðgerðir og verklag vegna rekstrarerfiðleika. Fjármálaeftirlit Seðlabanka Íslands getur gripið inn í rekstur banka með svokölluðum tímanlegum inngripum og þannig brugðist við versnandi stöðu þeirra, dugi aðgerðir samkvæmt endurbótaáætlun hans ekki til. Ef tímanleg inngrip þykja ófullnægjandi verður hægt að taka banka á fallanda fæti til skilameðferðar samkvæmt lögum um skilameðferð lánastofna og verðbréfafyrirtækja.⁷ Ef slíkt ferli reynist nauðsynlegt getur aðgreind eining innan Seðlabanka Íslands, skilavald, hrint í framkvæmd viðeigandi aðgerðum og úrræðum samkvæmt lögunum, þ.m.t. skilaáætlun viðkomandi banka. Slíkar aðgerðir eru fjölmargar en geta t.d. falist í sölu eða framsali á eignarhlutum í banka eða eigna, réttinda og skuldbindinga hans til traustari lögaðila eða brúarstofnunar, og/eða niðurfærslu á skuldbindingum bankans eða umbreytingu þeirra í eigið fé. Skilameðferð banka

⁷ Lög um skilameðferð lánastofnana og verðbréfafyrirtækja, nr. 70/2020, tóku gildi 1. september 2020.

hefur þann megintilgang að endurreisa fjárhagsstöðu bankans, að hluta eða í heild, þannig að unnt verði að vernda fjármálastöðugleika og tryggja nauðsynlega starfsemi hans.

6.2.2 Vernd innstæðueigenda

Innstæðueigendur njóta verndar tryggingakerfis samkvæmt [lögum um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fyrir fjárfesta](#). Þar að auki er það eitt af meginmarkmiðum laga um skilameðferð lánastofnana og verðbréfafyrirtækja að vernda tryggðar innstæður.⁸ Aðrar innstæður en tryggðar innstæður, njóta einnig ríkrar verndar samkvæmt lögnum þar sem meðal annars er að finna skýra heimild til að framselja tryggingarhæfar innstæður⁹ einstaklinga, örfélaga, lítilla og meðalstórra félaga umfram fjárhæðarmark tryggðra innstæðna til traustrar einingar, t.d. brúarstofnunar, ef til skilameðferðar kemur.

6.3 Umbætur á neytendavernd

6.3.1 Lög um neytendalán

Sett hafa verið [lög um neytendalán](#) sem taka meðal annars til lána frá bönkum, þó ekki fasteignalána. Þau juku meðal annars upplýsingaskyldu lánveitenda og takmörkuðu uppgreiðslugjald og heildarkostnað lántaka af lánnum.

6.3.2 Lög um fasteignalán til neytenda

Sett hafa verið [lög um fasteignalán til neytenda](#) sem gilda meðal annars um fasteignalán banka. Þau mæla meðal annars fyrir um upplýsingaskyldu lánveitenda, heimila Fjármálaeftirlitinu að setja reglur um hámark veðsetningarhlutfalls og setja skorður við lánnum tengdum erlendum gjaldmiðlum. Tilgangur þessara reglna er ekki eingöngu að standa vörð um neytendur heldur jafnframt að stuðla að sterkari efnahagsreikningum bankanna og þjóðarþúsins alls með því að takmarka skuldsetningu heimila.

6.4 Umbætur á eftirliti með bönkum

6.4.1 Fjármálaeftirlitið

Alþingi samþykkti á árinu 2019 ný [lög um Seðlabanka Íslands](#) sem mæla fyrir um sameiningu Fjármálaeftirlitsins og Seðlabankans. Þau tóku gildi 1. janúar 2020 og er sameiningunni meðal annars ætlað að bæta yfirsýn yfir fjármálakerfið og gera ákvarðanatöku skilvirkari.

⁸ Með tryggðri innstæðu er átt við þann hluta tryggingarhæfrar innstæðu sem er innan fjárhæðarmarkanna að jafngildi 100.000 evrur í íslenskum krónum, sbr. skilgreiningu í 6. mgr. 9. gr. laga um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fyrir fjárfesta, nr. 98/1999.

⁹ Með tryggingarhæfri innstæðu er átt við innstæðu sem ekki er sérstaklega undanskilin tryggingu skv. 9. mgr. 9. gr. laga um innstæðutryggingar og tryggingakerfi fyrir fjárfesta, nr. 98/1999, sbr. skilgreiningu í 5. mgr. 9. gr. sömu laga.

Fjármálaeftirliti innan Seðlabanka Íslands er sinnt af fjórum sviðum og eitt þeirra hefur almennt eftirlit með því að bankar fari að lögum. Frá fjármálaáfallinu 2008 hefur starfsemi Fjármálaeftirlitsins tekið miklum breytingum, meðal annars með töluverðri fjárfestingu í mannauði og upplýsingakerfum. Eftirlit hefur verið gert áhættumiðað. Í því felst að Fjármálaeftirlitið skiptir eftirlitsskyldum aðilum upp í áhrifavægisflokka í samræmi við möguleg áhrif rekstrarstöðvunar þeirra á fjármálastöðugleika og hagsmuni viðskiptavina og forgangsraðar verkefnum því til samræmis.

Eftirlit hefur einnig tekið miklum breytingum með tilkomu könnunar- og matsferlis þar sem Fjármálaeftirlitið leggur mat á áhættuþætti í starfsemi banka og með hvaða hætti þeir takast á við þessa áhættuþætti. Þetta ferli á sér stað árlega hjá stóru viðskiptabönkunum. Niðurstaða matsins getur haft áhrif á eiginfjárkröfur til bankanna.

Valdheimildir Fjármálaeftirlitsins hafa verið auknar. Sem dæmi má nefna að það getur nú sett starfsemi banka í öðru ríki á Evrópska efnahagssvæðinu ákveðin skilyrði, svo sem um að innlánsöfnun fari fram í gegnum sérstakt félag en ekki útibú. Viðurlagaheimildum hefur verið fjölgað og hámarksfjárhæðir stjórnvaldssekta hækkaðar verulega.

6.4.2 Fjármálastöðugleiki

Með sameiningu Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlits er öllum verkefnum fjármálastöðugleika nú sinnt af sömu stofnuninni. Í nýrri sameinaðri stofnun starfar fjármálastöðugleikanefnd sem er falið að taka ákvarðanir um beitingu stjórnækja Seðlabanka Íslands um fjármálastöðugleika. Í nefndinni sitja seðlabankastjóri, varaseðlabankastjórar og þrír utanaðkomandi sérfræðingar í málafnum fjármálamarkaðar eða hagfræði sem fjármála- og efnahagsráðherra skipar. Fjármálastöðugleikaráð, samráðsvettvangur stjórnvalda um fjármálastöðugleika, fær nýtt hlutverk og meðal nýrra verkefna þess er að meta árangur af þjóðhagsvarúðartækjum.

Í þjóðhagsvarúð felst heildareftirlit með fjármálakerfinu, eftirlit með samspili þeirra sem mynda kerfið og tengslum fjármálakerfisins við raunhagkerfið. Aukin áhersla hefur verið lögð á þjóðhagsvarúð á alþjóðavísu í kjölfar fjármálaáfallsins þar sem talið hefur verið að sjónarhorn eftirlitsaðila í aðdraganda áfallsins hafi verið of þröngt. Hér á landi hafa verið bundin í lög nokkur stjórnækki sem hafa að markmiði að stuðla að þjóðhagsvarúð og þar með talið fjármálastöðugleika, en þau eru:

- Eiginfjáráukar;
- takmarkanir á fasteignalánum til neytenda; og
- takmarkanir á lánveitingum í erlendum gjaldmiðlum.

Önnur stjórnækki sem styðja við fjármálastöðugleika eru reglur um laust fé lánastofnana, reglur um fjármögnunarhlutfall í erlendum gjaldmiðlum og reglur um gjaldeyrisjöfnuð. Þá hefur Seðlabanki Íslands heimildir til að kveða á um bindingu reiðufjár vegna nýs innstreymis gjaldeyris í ákveðnum tilvikum

(fjárstreymistækið). Það felur í sér nýja möguleika til þess að takmarka vaxtamunaviðskipti með íslensku krónuna, sem voru ein af meginástæðum þess að fjármálakerfið hér á landi þandist út á árunum 2005 til 2008 og magnaði vandann í kjölfar fjármálahrunsins. Bindingarhlutfallið er í dag 0%.

6.4.3 Eftirlitsstofnanir á Evrópska efnahagssvæðinu

Evrópusambandið hefur komið á fót evrópskum eftirlitsstofnunum á fjármálamarkaði, þar á meðal evrópskri bankaeftirlitsstofnun, til að tryggja náð samstarf á milli fjármálaeftirlita í Evrópu, auðvelda beitingu evrópskra lausna vegna fjölþjóðlegra vandamála og styðja við einsleita beitingu og túlkun reglna. Evrópugerðum um eftirlitsstofnanirnar hefur verið veitt lagagildi hérlendis. Daglegt eftirlit með bönkum er eftir sem áður í höndum eftirlitsaðila einstakra ríkja.

6.4.4 Skilgreindur farvegur fyrir tilkynningar um brot

Búinn hefur verið til traustur farvegur svo bæði almenningur og starfsfólk í bönkum geti tilkynnt um brot, möguleg brot og tilraunir til brota á lögum og stjórnvaldsfyrirmælum sem gilda um banka.

6.5 Umbætur er varða eignarhald á bönkum

Þó nokkrar breytingar hafa verið gerðar á þeim reglum sem gilda um eigendur að bönkum frá árinu 2008. Til að mynda verða fjárfestar, sem hyggjast fara með virkan eignarhlut í banka, að standast hæfismat sem byggist á ítarlegri greiningu og gagnaöflun. Hæfismatið grundvallast nú á öllum eftirfarandi atriðum:

- orðspori þess sem hyggst eignast eða auka hlut sinn í banka,
- orðspori og reynslu þess sem hyggst veita banka forstöðu,
- fjárhagslegu heilbrigði viðkomandi sem skal tryggt m.a. með tilliti til starfsemi viðkomandi banka,
- að eignarhaldið torveldi ekki eftirlit og
- að eignarhaldið leiði ekki til peningþvættis eða fjármögnunar hryðjuverka.

Skyldur eigenda virkra eignarhluta til að veita Fjármálaeftirlitinu nauðsynlegar upplýsingar hafa verið auknar og það hefur viðvarandi eftirlit með hæfi þeirra. Heimilt er að setja takmarkanir á eignarhald teljist eigandinn óhæfur til að fara með virkan eignarhlut og það þrátt fyrir að hann hafi áður verið metinn hæfur.

Þá hafa jafnframt, líkt og rakið var hér framar, verið settar verulegar takmarkanir á fyrirgreiðslu banka til tengdra aðila, svo sem stjórnenda og eigenda. Bönkum er nú óheimilt að lána með veði í eigin hlutabréfum.

Frá árinu 2014 hefur þeim ráðherra sem fer með lög um fjárfestingar erlendra aðila í atvinnurekstri verið heimilt að stöðva fjárfestingu erlendra aðila í kerfislega mikilvægum bönkum þegar slík fjárfesting felur í sér kerfisáhættu. Heimildinni má beita þrátt fyrir að fjárfestir hafi verið metinn hæfur af Fjármálaeftirlitinu til að fara með virkan eignarhlut ef fjárfestingin er talin fela í sér kerfisáhættu.

7. Aðstæður til sölu á Íslandsbanka

7.1 Staða bankakerfisins

Til að meta stöðu íslenska bankakerfisins í alþjóðlegu tilliti er viðeigandi að líta til nýjustu áhættugreiningar evrópsku bankaeftirlitsstofnunarinnar (e. European Banking Authority, EBA) um bankakerfi landa í Evrópu. Þann 10. janúar sl. gaf EBA út ársfjórðungslega skýrslu þar sem fjallað er um rekstur og afkomu banka á fyrstu níu mánuðum ársins 2021 og efnahag þeirra 30. september sl.¹⁰

Ef fyrst er litið til eigin fjár styrks má segja að staða íslensku bankanna sé áfram mjög sterk. Þann 30. september sl. höfðu þeir hæsta vogunarhlutfall (13,3%) og fjórða hæsta eiginfjárhlfall (24,7%) í Evrópu. Ef næst er litið til útlánastöðu, nam hlutfall vanskilalána 2,2% í samanburði við 2,1% að meðaltali í Evrópu þann 30. september sl. Á sama tíma var hlutfall þriðja stigs útlána 2,4%, eða rétt undir meðaltali í Evrópu, sem var 2,6%. Virðisþekjuhlutfall þessara útlána var aftur á móti lægra (26,5%), heldur en meðaltalið (47,3%). Ef svo er litið til arðsemi, þá var arðsemi eigin fjár sú þriðja hæsta í löndum Evrópu á fyrstu níu mánuðum ársins 2021 (12,5%) og mun hærra en meðaltalið (7,7%). Arðsemi eigna á sama tímabili var aftur á móti sú hæsta (1,9%) og mun hærra en meðaltalið (0,5%). Þannig var kostnaðarhlutfall íslenskra banka einnig það lægsta í löndum Evrópu, eða 43,3%, og vaxtamunur sá þriðji hæsti, eða 2,6%. Ef að lokum er litið til lausafjástöðu, þá nam lausafjárþekjuhlutfall íslenskra banka 199,0% þann 30. september sl., í samanburði við 174,7% að meðaltali.

Þess má geta að samantekt EBA á afkomu og stöðu banka á Íslandi tekur einungis til þriggja banka á meðan úrtak stofnunarinnar nær til fleiri banka í nær öllum öðrum löndum Evrópu. Af þeim sökum geta einstakir bankar haft meiri afgerandi áhrif á niðurstöður varðandi banka á Íslandi heldur en í öðrum löndum.

Þar sem hlutir í tveimur íslenskum bönkum hafa verið skráðir á hlutabréfamarkað er einnig unnt að líta á verðmat þeirra. Eins og kom fram í minnisblaði Bankasýslu ríkisins með tillögu til ráðherra þann 20. janúar sl. er hlutafjármargfaldari þessara banka með þeim hæstu í Norður Evrópu. Þá er hlutafjármargfaldarinn töluvert hærri heldur en meðaltalið í Evrópu (sjá mynd 4 hér að neðan).

Að lokum er ekki úr vegi að benda á að eignarhald ríkisins á bönkum er enn með því hæsta sem gerist í Evrópu, þrátt fyrir frumútboð með sölu á 35% eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka síðastliðið sumar.

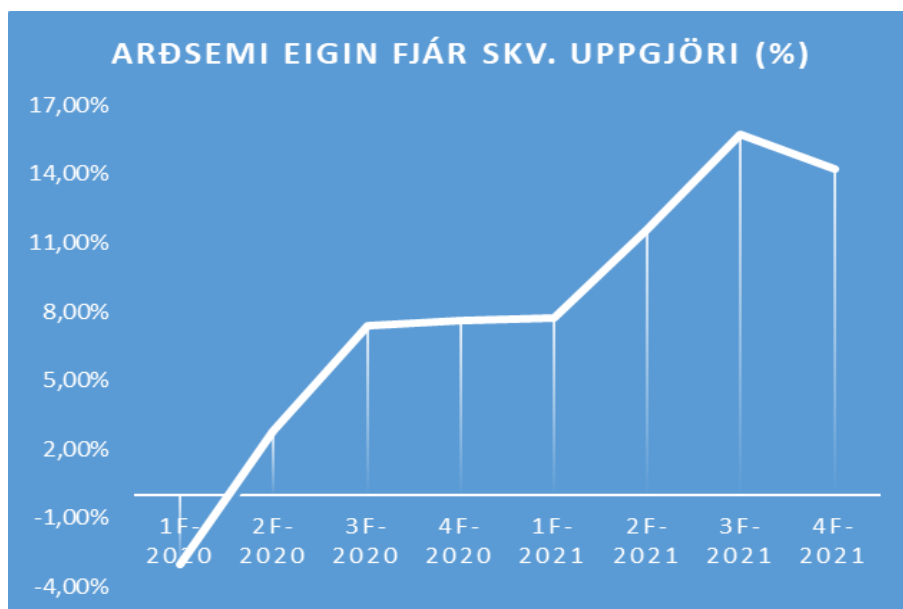
¹⁰ Heimild: [EBA, Risk Dashboard, Data as of Q3 2021](#)

7.2 Staða bankans

Frá skráningu hlutabréfa í Íslandsbanka á markað hefur þróun á afkomu bankans og hlutabréfaverði verið afar jákvæð.

Ársfjórðungslega arðsemi eigin fjár Íslandsbanka 2020 til 2021 má sjá á mynd 3 hér að neðan. Á meðan arðsemi eigin fjár var neikvæð á fyrsta fjórðungi 2020 vegna áhrifa heimsfaraldurs kórónuveirunnar hefur hún verið jákvæð síðan þá. Arðsemin stígbatnaði frá þriðja fjórðungi 2020 til fyrsta ársfjórðungs 2021, en á síðustu þremur fjórðungum hefur arðsemin verið hærrí heldur en langtíma arðsemismarkmið bankans, þ.e. umfram 10,0%. Hefur batnandi arðsemi m.a. komið til vegna jákvæðrar þróunar á útlánum bankans, bæði hvað varðar útlánavöxt og virðisbreytingar, aukningu í þóknunartekjum og lækkun kostnaðarhlutfalls.

Mynd 3 Ársfjórðungsleg arðsemi eigin fjár Íslandsbanka á ársgrundvelli 2020-2021¹¹



Í mynd 4 á næstu síðu má svo sjá þróun á hlutabréfaverði Íslandsbanka í samanburði við hlutabréfaverð Arion banka og banka í Eurostoxx 600 vísitölunni frá 22. júní sl., þegar hlutir í bankanum voru teknir til viðskipta í kauphöll og til 31. janúar sl. Þannig hefur verð hlutabréfa í Íslandsbanka hækkað um 30,2% á tímabilinu, verð hlutabréfa í Arion banka um 25,0% og verð hlutabréfa í evrópskum bönkum um 15,1%. Undirliggjandi hlutafjármargfaldari hefur einnig hækkað á tímabilinu í öllu tilfellum og var 1,25x í tilfalli Íslandsbanka, 1,43x í tilfalli Arion banka og 0,75x í tilfalli evrópskra banka þann 31. janúar sl.

¹¹ EBA, Risk Dashboard, Data as of Q2 2021, birt 10 janúar 2022

Mynd 4 Þróun á hlutabréfaverði og hlutafjármargfaldara Íslandsbanka, Arion banka og evrópskra banka

| Dags. | Íslandsbanki | | Arion banki | | Evrópskir bankar | |
|-----------------|---------------|--------------|---------------|--------------|------------------|--------------|
| | Verð | Margfaldari | Verð | Margfaldari | Verð | Margfaldari |
| 22.6.2021 | 94,6 | 1,02x | 144 | 1,15x | 135,3 | 0,67x |
| 31.1.2022 | 123,2 | 1,25x | 180 | 1,43x | 155,7 | 0,75x |
| Breyting | 30,20% | 0,22x | 25,00% | 0,28x | 15,10% | 0,08x |

Á þessu tímabili var hæsta lokaverð viðskiptadags á hlutum í Íslandsbanka 128 kr. þann 17. nóvember sl. Var lokaverð hlutanna þann 31. janúar sl. því einungis 3,8% lægra en hæsta verð þeirra.

7.3 Markaðsaðstæður hlutabréfa

Í frumútboði ríkisins á eignarhlutum í Íslandsbanka var hver hlutur seldur á 79 kr. og nam söluandvirði 35% eignarhlutar 55,3 ma.kr. Samsvaraði markaðsvirði hlutafjár í bankanum í útboðinu 0,86x af bókfærðu eigin fé hluthafa þann 31. mars sl. Þann 31. janúar sl. var lokaverð á hvern hlut 123,2 kr. og markaðsvirði hlutafjár í bankanum því 246,4 ma.kr. og markaðsvirði 65,0% eignarhlutar ríkisins í honum þar með 160,2 ma.kr. Samsvaraði markaðsvirði hlutafjár í bankanum þá 1,25x af bókfærðu eigin fé hluthafa þann 30. september sl. (síðasta ársfjórðungsuppgjör).

Þegar staðan á hlutabréfamörkuðum er metin m.t.t. aðstæðna til sölu á frekari hlutum í Íslandsbanka þarf að líta til mismunandi markaða. Í fyrsta lagi til íslenska hlutabréfamarkaðarins, í öðru lagi til markaða með hlutabréf í evrópskum bönkum og í þriðja lagi til alþjóðlegra markaða, sem e.t.v. best endurspeglast í hlutabréfaverði á bandarískum mörkuðum. Hefur þróun á þessum mörkuðum það sem af er ári verið misjöfn.

7.3.1 Innlendir hlutabréfamarkaður

Hlutabréf á aðallista Kauphallar Íslands hækkuðu um 40,2% árið 2021, en hafa lækkað um 3,3% frá árslokum til 31. janúar sl. Á fyrsta mánuði þessa árs hefur hlutabréfaverð Íslandsbanka lækkað um 2,4% og hlutabréfaverð Arion banka um 5,5%. Aftur á móti verður einnig að líta á að frá töku hluta í Íslandsbanka til viðskipta á aðallista Kauphallar Íslands þann 22. júní sl. og til 31. janúar sl. hafa hlutabréf í bankanum hækkað um 30,2%, eða úr 84,6 kr. yfir í 123,2 kr., á meðan hlutabréf í Arion banka hækkuðu um 25,0%, eða úr 144 kr. í 180 kr.

Á árinu 2021 nam hreint innflæði í hlutabréfasjóði samtals 31,3 ma.kr., í samanburði við 7,2 ma.kr. árið 2020. Í árslok 2021 nam hlutabréfaeign þessara sjóða samtals 157,7 ma.kr. í samanburði við 92,6 ma.kr. í árslok 2020. Svipaða sögu er að segja um blandaða sjóði, en hreint innflæði í sjóðina nam 27,2 ma.kr. árið 2021, í samanburði við 6,6 ma.kr. árið 2020. Í árslok 2021 nam hlutabréfaeign þeirra 61,2 ma.kr., í samanburði við 31,4 ma.kr. í árslok 2020. Þá er lausafjárstaða heimila og lífeyrissjóða sterk. Þann 30. nóvember sl. námu innlán heimila þannig 1.151,9 ma.kr. og innlán lífeyrissjóða 160,8 ma.kr.

7.3.2 Skráð hlutabréf í evrópskum bönkum

Ef litið er til þróunar á verði hlutabréfa í evrópskum bönkum í Euro Stoxx 600 vísitölunni, þá hefur hún verið jákvæð. Á síðasta ári hækkuðu hlutabréf í undirvísitalu banka meira en hlutabréf í öðrum atvinnugreinum. Þannig hækkaði undirvísitala banka um 34,0% á árinu, í samanburði við 22,2% hækkun aðalvísitölnunnar sjálfar. Frá árslokum 2021 til 31. janúar sl. hafa hlutabréf í evrópskum bönkum einnig hækkað um 7,4% í samanburði við 3,9% lækkun á Euro Stoxx 600 vísitölunni sjálfri.

7.3.3 Hlutabréfamarkaðir í Bandaríkjunum

Þegar litið er til þróunar á verði hlutabréfa í Bandaríkjunum þá sem af er árinu blasir aftur á móti við önnur mynd. Í janúar mánuði lækkuðu hlutabréf í NASDAQ vísitölunni um 9,0%, í S&P 500 vísitölunni um 5,3% og í Dow Jones vísitölunni um 3,3%. Lækkunin varð þó mun meiri innan mánaðarins. Þannig höfðu hlutabréf í NASDAQ vísitölunni lækkað um 14,7% þann 27. janúar sl. Að sama skapi hækkaði VIX vísitalan, sem mælir flökt á hlutabréfamarkaði, úr 17,2% þann 31. desember sl. í 34,0% þann 26. janúar sl. En meira flökt er rakin til meiri óvissu um þróun hlutabréfaverðs. Má rekja stærsta hluta lækkunar hlutabréfa og hækkunar á VIX vísitölunni til mikilla lækkana á svokölluðum FAANG hlutabréfum (þ.e. hlutabréfum 5 stærstu hátæknifyrirtækja Bandaríkjanna; Meta, Amazon, Apple, Netflix og Alphabet).

7.4 Niðurlag

Allt bendir til þess að ásættanleg skilyrði séu fyrir frekari sölu á hlutum í Íslandsbanka m.v. núverandi markaðsaðstæður, ekki síst ef horft er til þróunar hlutabréfa hérlendis almennt og þróunar hlutabréfa í evrópskum bönkum. Arðsemi Íslandsbanka hefur hækkað og virðast markaðir horfa til þeirrar þróunar við mat á markaðsvirði hans sem og annarra banka á markaði. Við mat á frekari sölu á eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka verður horft til markaðsaðstæðna hverju sinni áður en ákvörðun er tekin. Loks má líta til þess að með frumútboði á hlutum í bankanum, þar sem tæplega 24 þúsund hluthafar eignuðust hlut, þ.m.t. fjöldinn allur af einstaklingum og stórir erlendir langtíma fjárfestar, hafi verið lagður grunnur að heilbrigðu eignarhaldi til lengri tíma og markmiðum um fjölbreytt og dreift eignarhald náð.

8. Söluaðferð og söluferli

Bankasýsla ríkisins skal skv. lögum annast sölumeðferð eignarhluta fyrir hönd ríkisins í samræmi við ákvörðun ráðherra og skal leggja áherslu á opið söluferli, gagnsæi, hlutlægni og hagkvæmni. Tillaga Bankasýslu ríkisins um að hefja framhald sölumeðferðar á eignarhlutum í Íslandsbanka er svohljóðandi:

Að Bankasýsla ríkisins 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. Heimild þessi gildi í tvö ár eða til og með 31. Desember 2023.

Tillagan er í samræmi við fyrirætlanir stjórnvalda, eins og þær birtast í frumvarpi til fjárlaga fyrir árið 2022 þar sem fram kemur að stefna eigi að selja allan eignarhlut í bankanum á þessu og næsta ári. Gera áætlanir stjórnvalda ráð fyrir því að selja mætti u.þ.b. helming eignarhluta á þessu ári og helming á því næsta, en áfangaskipting og tímasetningar ráðast af aðstæðum hverju sinni.

Umfang áætlaðrar sölu er mikið miðað við stærð útboða í Kauphöll Íslands. Þess vegna er horft til þess að salan á öllum eftirstandandi 65% eignarhlut ríkisins í bankanum verði í nokkrum áföngum yfir allt að tveggja ára tímabil. Nákvæm tímasetning og fjárhæð einstakra söluáfanga mun því taka mið af ytri aðstæðum eins og sveiflum í hagkerfinu, stöðu fjármálamarkaða, hlutabréfamarkaða og þróun heimsmála almennt. Því er mikilvægt að í sölumeðferðinni ríki viss sveigjanleiki við ákvörðun um einstaka söluáfanga. Miðað við fyrrgreint er horft til þess að hægt verði að ljúka við sölu á eftirstandandi eignarhlutum ríkisins í Íslandsbankahlutabréfanna á markaði fyrir árslok 2023.

Bankasýslan reifar þrjár þekktar söluaðferðir í minnisblaði sínu en gróf lýsing á aðferðunum er eftirfarandi:

- Sala með tilboðsfyrirkomulagi fer fram með þeim hætti að söluráðgjafar kanna áhuga hæfra fjárfesta á einum eða tveimur dögum og afla þannig upplýsinga um vilja þeirra til að taka þátt í útboði, með svipuðu fyrirkomulagi og var gert í frumútboðinu. Á grundvelli þessara upplýsinga er svo tekin ákvörðun um hvort að ráðist verði í útboð og hversu stór hlutur verði seldur. Sú ákvörðun yrði tekin eftir lokun markaða og ákvarðast útboðsverð af lokaverði þess dags. Niðurstöður úthlutunar þurfa að liggja fyrir áður en markaðir opna daginn eftir og því gefst lítill tími til að ákveða nákvæma úthlutun. Verð er ákveðið með hliðsjón af lokaverði útboðsdags. Um er að ræða lang algengustu aðferðina sem ráðandi hluthafar nýta sér við sölu á stórum hlutum í skráðum félögum á evrópskum hlutabréfamarkaði.
- Sala með miðlunaráætlun fer hins vegar þannig fram að verðbréfafyrirtæki verður gefið fyrirmæli um að selja ákveðinn fjölda hluta, sem t.d. miðast við að markaðnum verði ekki ofgert þannig að sala geti verið sem næst markaðsverði, en ekki lægri en visst verð. Sala með þessum hætti fer yfirleitt

fram á síðari stigum sölu, t.d. þegar eignarhlutur ráðandi hluthafa er komin um eða niður fyrir þriðjung af útistandandi bréfum. Allir aðilar á markaði geta gert tilboð í bréfin.

- Sala með markaðssettu útboði fer fram með opnu útboði til almennra og hæfra fjárfesta, svipað og í frumútboði, en tekur þó styttri tíma en frumútboð sem tekur nokkra mánuði, en talsvert lengri tíma en tilboðsfyrirkomulag. Þessi aðferðafræði býður upp á opnara og gagnsærra ferli en í tilboðsfyrirkomulagi. Gallarnir eru hins vegar þeir að þá þarf að útbúa endurskoðaða lýsingu sem myndi fela í sér umtalsverðan viðbótarkostnað; áskriftartímabilið er mun lengra en í tilboðsfyrirkomulagi sem eykur markaðsáhættu seljenda (ríkisins); og sveigjanleiki seljenda er minni vegna þeirra krafna sem fylgja slíku útboði.

Miðað við markmið og viðmið stjórnvalda og lög um sölumeðferð eignarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum telur stofnunin skynsamlegast að einblína á að selja hlutina með blöndu af tilboðsfyrirkomulagi og miðlunaráætlun. Með þessum aðferðum fái ríkissjóður hæsta mögulega verð fyrir hlutina, þ.e. því sem næst markaðsverð, með sem hagkvæmustum hætti og takmarki þá áhættu sem t.d. fylgir full markaðssettum útboðum. Einnig telur stofnunin að ekki sé verið að víkja til hliðar meginreglum um dreift eignarhald, m.a. vegna takmarkana á beinni þátttöku almennings í sölu sem fer fram með tilboðsfyrirkomulagi, þar sem eignarhald á Íslandsbanka er þegar dreifðara en í öllum öðrum skráðum félögum á Íslandi. Einnig vegna þess að almennir fjárfestar geta þegar keypt hluti í bankanum á markaði og að stofnunin mun við frekari sölu leggja áherslu á að sem fjölbreyttastur hópur fjárfesta taki þátt í frekari sölu.

Þar sem hlutir í bankanum eru skráðir á skipulegum verðbréfamarkaði telur Bankasýslan einsýnt að sala á frekari hlutum fari einnig fram á markaði. Þannig horfir Bankasýslan til þess að næsti áfangi sölumeðferðar fari fram með tilboðsfyrirkomulagi. Nákvæm skipting, söluaðferð og tímasetning sölu verður þó háð aðstæðum hverju sinni. Horft verður til þess að við síðari áfanga og áður en sölu lýkur að fullu fari fram sala með markaðssettu útboði þar sem almenningur á kost á þátttöku ásamt hæfum fjárfestum. Ákvarðanir um þetta munu m.a. ráðast af því hvernig til hefur tekist við framkvæmd tilboðsfyrirkomulags og e.a. sölu með miðlunaráætlun svo sem lýst er að framan.

Með tilboðsfyrirkomulagi, líkt og því er almennt beitt, er verð seldra hluta ákveðið með hliðsjón af síðasta dagslokagengi hlutabréfa og er þá veittur lítilsháttar afsláttur frá því. Ástæða þess er sú að verið er að auka framboð bréfa á markaði og óska eftir því að hæfir fagfjárfestar kaupi stærri hlut, þar sem óvissa er um nákvæma þróun dagslokagengis næstu vikur á eftir. Með þessu fyrirkomulagi er einnig verið að selja magn hlutabréfa sem nemur margra vikna viðskiptum á markaði og því er mögulegt að slík sala gæti haft áhrif á markaðsverð til skamms tíma. Þá er líklegt að söguleg verðþróun viðkomandi hlutabréfa, þ.e. sveiflur í verði, verði höfð til hliðsjónar við mat á því hvað talist getur hæfilegur afsláttur

frá dagslokagengi. Þegar tilboðsfyrirkomulag er viðhaft er afsláttur venjulega talsvert lægri en í frumútboði, þar sem markaðsverð liggur ekki fyrir.

Dagslokagengi hlutabréfa Íslandsbanka þann 1. febrúar sl. var 123, sem gefur heildar markaðsvirði hlutabréfa í bankanum um 246 ma.kr. og virði 65% eignarhlutar ríkisins um 160 ma.kr. Með sölu á t.d. 25% hlut í fyrsta áfanga væri markaðsvirði hlutarins um 61,5 ma.kr. Ríkið seldi 35% hlut fyrir 55,3 ma.kr. í frumútboðinu.

Eins og í frumútboðinu verður í ferlinu eftir atvikum stuðst við ráðgjöf frá fjármálaráðgjöfum, fjárfestingarbönkum og lögfræðingum til að tryggja að jafnræði og sanngirni gildi gagnvart öllum áhugaverðum kaupendum um leið og unnið verður að því að ná markmiðum ríkisins með söluhlut. Fyrirvari verður um sölu á hlutum varðandi greiðslur fyrir þjónustuna í flestum tilfellum og þá er gert ráð fyrir að kostnaður verði talsvert lægri, sem hlutfall að söluandvirði, en í frumútboðinu, en þá var hann um 3% af söluandvirði. Þá mun kostnaður vegna sölumeðferðar dragast frá söluandvirði við lokauppgjör sölumeðferðar eins og áður. Ekki er því gert ráð fyrir verulegum beinum útgjöldum ríkissjóðs vegna sölumeðferðarinnar.

Eftir umfjöllun og athugasemdir Alþingis við greinargerð þessa, áætla ráðherra að hægt verði að taka ákvörðun um að heimila Bankasýslu ríkisins að hefja söluferli. Samkvæmt framkominni tillögu fái stofnunin þannig heimild til 31. desember 2023 til að selja alla eignarhluti ríkisins í Íslandsbanka hf. í nokkrum áföngum, að höfðu samráði við ráðherra um skiptingu þeirra og tímasetningar, sem háðar eru markaðsaðstæðum hverju sinni. Samkvæmt Bankasýslu ríkisins eru bestu gluggar fyrir söluáfanga stuttu eftir birtingu uppgjöra bankans og falla áform um sölu ágætlega að uppgjörsáætlun Íslandsbanka. Bankinn gerir ráð fyrir því að birta ársreikning þann 10. febrúar 2022, en árshlutauppgjör eru birt með reglubundnum hætti. Nýleg uppgjör eru lykiloggn fyrir vænta fjárfesta.

Fjármála- og efnahagsráðuneytið verður upplýst reglulega af Bankasýslu ríkisins um stöðu og þróun þeirra aðgerða og ákvarðana sem taka þarf í sölumeðferðinni. Einnig verður ráðherranefnd um efnahagsmál og endurskipulagningu fjármálakerfisins upplýst um stöðu og þróun mála eftir því sem kostur er. Þegar tilboð í boðna eignarhluti í hverjum áfanga liggja fyrir mun Bankasýsla ríkisins skila ráðherra rökstuddu mati á þeim. Ráðherra tekur í framhaldinu endanlega ákvörðun um hvort tilboð skuli samþykkt eða þeim hafnað og undirritar samninga fyrir hönd ríkisins um sölu eignarhlutarins. Að lokinni sölumeðferð á öllum eftirstandandi eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka samkvæmt ofangreindu mun ráðherra leggja fyrir Alþingi skýrslu um sölumeðferðina í heild þar sem gerð verður grein fyrir helstu niðurstöðum úr öllum áföngum.

9. Lokaorð

Helstu skilyrði og markmið í stjórnarsáttmála ríkisstjórnarinnar, eigandastefnu ríkisins fyrir fjármálafyrirtæki og lögum varðandi mögulega sölu á hlutum ríkisins í Íslandsbanka eru uppfyllt. Þó að áhrif kórónuveirufaraldursins hafi tekið toll á hluta af hagkerfi landsins og stöðu ríkissjóðs frá árinu 2020, er spáð góðum bata frá og með árinu 2022 og ásýnd hagkerfisins er allt önnur nú en hún var fyrir nokkrum mánuðum. Fjármálakerfið er í ágætu jafnvægi og, m.v. þróun hlutabréfa banka á árinu 2021, virðast áhugi, a.m.k. meðal innlendra og erlendra fjárfesta, að eiga hlutabréf í íslenskum bönkum. Einnig hafa fjárfestar um allan heim sýnt áhuga á því að fjárfesta í hlutabréfum banka vegna vaxandi verðbólgu og hækkandi vaxta á lykilmörkuðum. Enn fremur virðist rekstur og afkoma Íslandsbanka vera í góðum farvegi. Þá setja markaðsverð hlutabréfa í Íslandsbanka og Arion banka viðeigandi og gagnsætt viðmið um mögulegt verð á bréfum í Íslandsbanka við áframhaldandi sölumeðferð.

Þá er vert að ítreka að erfitt er að sjá gild rök fyrir því að ríkið eigi til lengri tíma eins stóran hlut í fjármálakerfi landsins og verið hefur frá bankahruninu. Mögulegt og æskilegt er að nýta þá fjármuni sem bundnir eru í Íslandsbanka til að fjárfesta í samfélagslega arðbærum innviðum eða minnka skuldsetningu ríkissjóðs, auk þess sem slíkt er til þess fallið að auka tiltrú fjárfesta á ríkissjóði og auðvelda öflun lánsfjár til að mæta hallarekstri.

Það er á þessum grunni sem ráðherra hefur fallist á tillögu Bankasýslu ríkisins um að hefja framhald á sölu á eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka og óskar því eftir umfjöllun og athugasemdum frá fjárlaganefnd, efnahags- og viðskiptanefnd ásamt áliti Seðlabanka Íslands eigi síðar en 2. mars n.k.

Viðhengi

- Tillaga Bankasýslu ríkisins til ráðherra
- Minnisblað Bankasýslu ríkisins

