



15. janúar 2021
Tilv.: 2012158

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

Efni: Umsögn vegna sölumeðferðar á eignarhlutum Íslandsbanka hf.

Með bréfi dags. 21. desember sl. óskaði fjármála- og efnahagsráðuneyti eftir umsögn Seðlabanka Íslands vegna fyrirhugaðrar sölumeðferðar á eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka hf.

Forsaga málsins er sú að 17. desember sl. sendi Bankasýsla ríkisins tillögu til fjármála- og efnahagsráðherra um að hefja sölumeðferð á eignarhlutum í Íslandsbanka. Tillaga Bankasýslunnar um sölufarlið er í samræmi við ákvæði laga nr. 88/2009 um Bankasýslu ríkisins og laga nr. 155/2012 um sölumeðferð eignarhluta ríkisins í fjármálafyrirtækjum.

Samkvæmt 1. mgr. 2. gr. laga nr. 155/2012 skal fjármála- og efnahagsráðherra leita umsagnar Seðlabanka Íslands um jafnræði bjóðenda, líkleg áhrif sölu á gjaldeyrismarkað, gjaldeyrisforða og laust fé í umferð. Farið er yfir þessi atriði í umsögninni hér að neðan.

Almennar athugasemdir.

Í upphafi er rétt að minnst á það að ákvæði 1. mgr. 2. gr. laga nr. 155/2012, um skyldu til að leita umsagnar Seðlabanka Íslands, var fest í lög þegar víðtæk gjaldeyrishöft voru í gildi og dregur ákvæðið dóm af því. Aðstæður eru allt aðrar nú og miðast umsögnin við það en þó er vakin athygli á því, varðandi *jafnræði bjóðenda* almennt, að í VI. kafla laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki eru gerðar lágmarkskröfur til hæfis virkra eigenda. Ekki eru lagaskilyrði til þess að Fjármálaeftirlit Seðlabankans geri ríkari kröfur en þar koma fram við mat á hæfi fyrirhugaðs eiganda virks eignarhlutar. Við val á kaupendum í beinni sölu gæti ríkið hins vegar lagt mat á kaupanda á mun breiðari grundvelli enda ekki bundið af reglunum um mat á hæfi.

Áhrif sölu á hlut í Íslandsbanka á gjaldeyrismarkað, gjaldeyrisforða og laust fé í umferð munu m.a. fara eftir því hversu margir hlutir í Íslandsbanka verða boðnir út, hve mikil þátttaka erlendra fjárfesta í útboðinu verður og hvernig hlutfjárkaup bæði innlendra og erlendra aðila verða fjármöggnuð. Í tillögu Bankasýslunnar er ekki minnst á fjölda hluta í Íslandsbanka sem skuli bjóða út, heldur aðeins sagt að selja skuli

eignarhluti í bankanum. Í greinargerð fjármála- og efnahagsráðuneytisins segir að fyrirhugað sölumagn og áætlað verðbil á hvern hlut verði ekki ákveðið fyrr en skráningarlýsing verður birt. Í samantekt greinargerðarinnar segir hins vegar að í frumútboði sé stefnt að því að selja allt að 25% af eignarhlut ríkisins í bankanum, að því gefnu að markaðsaðstæður séu hagfelldar. Í þessu sambandi má nefna að í greinargerðinni segir jafnframt að kauphallir miði almennt við að eftir frumútboð á skipulegan verðbréfamarkað sé hlutur almennt fjárfesta í skráðu félagi að lágmarki 25%. Þess er þó getið að mögulega væri hægt að horfa fram hjá þessu viðmiði vegna stærðar Íslandsbanka. Í ljósi framansagðs miðast umsögn þessi því við að 25% hluta í Íslandsbanka verði boðin út.

Eins og áður segir mæla lög fyrir um að Seðlabankinn skuli segja til um líkleg áhrif sölu á tilgreinda þætti. Ekkert eiginlegt verðmat á 25% hlut í Íslandsbanka liggur hins vegar fyrir nú. Í ríkisreikningi 2019 var virði Íslandsbanka talið 142,107 ma.kr. og verður við það miðað í þessari umsögn. Sala á 25% hlut í bankanum gæti þá skilað ríkissjóði um 35 ma.kr. Þessi fjárhæð er aðeins notuð sem viðmiðun og felur ekki í sér mat bankans á virði eignarhlutar ríkissjóðs í Íslandsbanka. Hún er engu að síður nægilega góð vísbending til þess að gera bankanum kleift að veita þá umsögn sem lög mæla fyrir um að hann skuli veita.

Jafnræði bjóðenda.

Sem fyrir segir er í 1. mgr. 2. gr. laga nr. 155/2012 tilgreint að í umsögn Seðlabankans skuli fjalla um jafnræði bjóðenda. Við setningu laga nr. 155/2012 var með því átt við að könnuð yrðu áhrif þess á efnahagslega þætti málsins hvort kaupendur yrðu erlendir eða innlendir og hvort notaðar yrðu aflandskrónur sem keyptar voru með afslætti. Frá því að lög nr. 155/2012 voru sett hafa fjármagnshöft verið losuð. Þær einu takmarkanir sem eftir standa gagnvart aflandskrónueigendum eru þær, að vilji aflandskrónueigendur fjárfesta hérlendis þurfa þeir í sumum tilvikum að skipta aflandskrónum í erlendan gjaldeyri til þess að losna undan takmörkunum laga, en að því sögðu standa innlendir og erlendir kaupendur að eignarhlutum í fjármálafyrirtækjum jafnfætis hvað varðar heimildir og möguleika til fjárfestinga. Ákvæðið um jafnræði kemur því ekki til frekari skoðunar nú.

Gjaldeyrismarkaður og gjaldeyrisforði.

Til að meta áhrif sölunnar á gjaldeyrismarkað og gjaldeyrisforða þarf að áætla hversu mikil þátttaka erlendra aðila í útboðinu gæti orðið. Tillaga Bankasýslunnar miðast við að seldir hlutir í útboðinu verði aðeins skráðir á verðbréfamarkað innanlands. Líklegt er að þetta dragi að öðru óbreyttu úr áhuga erlendra fjárfesta á að taka þátt í útboðinu. Ekki er þó hægt að útiloka áhuga erlendra fjárfesta og getur verð á hlut t.d. haft áhrif.

Fjárhæðir sem hér er miðað við eru af þeirri stærð að jafnvel þótt stór hluti söluvirðisins kæmi erlendis frá í gjaldeyri sem skipta þyrfti í íslenskar krónur er ekki ástæða til að hafa áhyggjur af áhrifum þess á innlendan gjaldeyrismarkað. Ef til þess kæmi að erlendir fjárfestar í Íslandsbanka flyttu til landsins 10-20 ma.kr. í gjaldeyri og breyttu í krónur og ekkert útlæði yrði á móti eða framvirkir samningar gerðir sem milda áhrifin á gengið gæti slíkt flæði leitt til styrkingar á gengi krónunnar. Seðlabankinn gæti þá mögulega þurft að grípa inn í á gjaldeyrismarkaði til þess að jafna sveiflur en það fer eftir aðstæðum á þeim tíma sem gjaldeyrisviðskiptin fara fram. Að lokum má benda á að ef erlendir fjárfestar hefðu möguleika á að fjármagna kaupin með innlendri lántöku yrðu áhrifin á gjaldeyrismarkað takmörkuð.

Síðar gæti myndast útlæði, þ.e. ef erlendir fjárfestar færa arðgreiðslur úr landi eða losa um hluti í Íslandsbanka og færa andvirðið úr landi. Slíkar hreyfingar gætu haft neikvæð áhrif á gengi krónunnar og hugsanlega á gjaldeyrisforða, en þannig eru að jafnaði áhrif erlendra fjárfestingar og hreyfingar gjaldeyris þeim tengdar. Í þessu tilviki yrði umfangið tæpast slíkt að gefa tilefni til umtalsverðra gengissveiflna og sem fyrr gæti Seðlabankinn mildað sveiflur með inngripum teldi hann tilefni til.

Laust fé í umferð.

Sala á eignarhlutum ríkisins í Íslandsbanka fyrir 35 ma.kr. til innlendra eða erlendra fjárfesta ætti ekki að hafa áhrif á peningamagn í umferð og þar með laust fé svo lengi sem þessum fjármunum er varið til þess að fjármagna hallarekstur ríkissjóðs. Ákveði Seðlabankinn hins vegar að kaupa gjaldeyri fyrir krónur vegna sölunnar myndi slík ráðstöfun auka peningamagn og þar með laust fé í umferð nema bankinn ákveði að stýfa inngripin í gegnum breytingar á efnahagsreikningi sínum.

Óljóst er hvernig innlendir fjárfestar í útboðinu myndu fjármagna kaup á eignarhlut í Íslandsbanka, þ.e. með ráðstöfun innlána, sölu hlutabréfa, sölu annarra verðbréfa, annarra eigna eða lántöku. Reikna má með að hluti kaupverðisins yrði fjármagnaður með úttektum innlána, bæði einstaklinga og fagfjárfesta. Að hluta til myndu innlán færast frá innlánsstofnunum yfir á innlánsreikning ríkissjóðs hjá Seðlabankanum. Þessi færsla gæti haft tímabundin neikvæð áhrif á lausafjárhlutföll innlánsstofnana eða þar til fjármagnið yrði aftur sett í umferð af hálfu ríkisins. Áhrif á lausafjárhlutföll myndu ráðast af því hvaða innlán yrðu nýtt til að fjármagna kaupin. Ef nýtt yrðu t.d. innlán einstaklinga sem tryggð eru samkvæmt innstæðutryggingakerfi og skilgreind eru sem stöðug innlán þar sem úttekt er talin afar ólíkleg hefði það neikvæð áhrif á lausafjárhlutföll. Ef um væri að ræða óbundin innlán fagfjárfesta gæti notkun þeirra hins vegar haft jákvæð áhrif á lausafjárhlutfall þar sem

miðað er við að innlánin flæði út á 30 daga álagstímabilinu sem útreikningur á lausafjárhlutfalli miðast við. Lausafjárstaða innlánsstofnana er hins vegar mjög rúm og breytingarnar yrðu takmarkaðar og tímabundnar. Til dæmis voru lausafjárhlutföll kerfislegra mikilvægra banka, 184% um síðustu áramót en krafa Seðlabankans er að lausafjárhlutföll séu að lágmarki 100%. Eignir þeirra samsvara 97% eigna innlánsstofnana. Ef fjármagn vegna kaupa á eignarhlutum í Íslandsbanka kæmi allt af innlánnum kerfislegra mikilvægra banka og ef 10 ma.kr. tilheyrðu einstaklingum og 25 ma.kr. fagfjárfestum, myndi lausafjárhlutfallið hækka um 4 prósentustig, en ef hlutföllin væru öfug, þ.e. 25 ma.kr. tilheyrðu einstaklingum og 10 ma.kr. fagfjárfestum myndi hlutfallið lækka um 4 prósentustig. Hér yrðu þó um tímabundin áhrif að ræða eins og áður sagði.

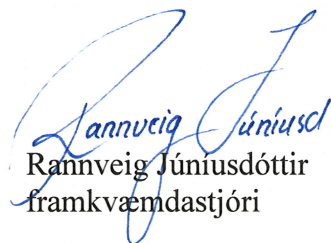
Niðurstaða.

Niðurstaða umsagnar Seðlabanka Íslands, sem afmarkast af 1. mgr. 2. gr. laga nr. 155/2012, er því sú að fyrirhuguð sala á 25% eignarhlut ríkisins í Íslandsbanka myndi hafa takmörkuð áhrif á gjaldeyrismarkað, gjaldeyrisforða bankans og laust fé í umferð. Jafnræði bjóðenda ætti einnig að vera tryggt þar sem fjármagnshöft hafa verið afnumin.

Virðingarfyllst,
SEÐLABANKI ÍSLANDS



Ásgeir Jónsson
seðlabankastjóri



Rannveig Jónisdóttir
framkvæmdastjóri