

Aðdragandi og orsakir
falls íslensku bankanna 2008
og tengdir atburðir

Rannsóknarnefnd Alþingis

2

Útgefandi:

Rannsóknarnefnd Alþingis samkvæmt lögum nr. 142/2008
um rannsókn á aðdraganda og orsökum falls íslensku bankanna
og tengdra atburða

Ritstjórn:

Páll Hreinsson
Sigríður Benediktsdóttir
Tryggvi Gunnarsson

Útgáfustjóri:

Anna Sigríður Guðfinnsdóttir

Kápur:

Hrund Guðmundsdóttir

Ljósmyndir:

Rebekka Guðleifsdóttir

Prentun og bókkband:

Oddi hf.

Umbrot:

Essinþrjú

Reykjavík 2010

ISBN: 978-9979-888-33-8

Merking tákna:

- * Bráðabirgðatala eða áætlun
- 0 Minna en helmingur einingar
- Núll, þ.e. ekkert
- ... Upplýsingar vantar eða tala ekki til
- . Tala á ekki við

Efnisyfirlit

Bindi 1

- 1.0 Verkefni og skipan nefndarinnar
- 2.0 Ágrip um meginniðurstöður skýrslunnar
- 3.0 Sérstada og mikilvægi banka og fjármálafyrirtækja í samfélagi
- 4.0 Efnahagslegt umhverfi og innlend peningamálastjórnun
- 5.0 Stefna stjórnvalda um stærð og starfsemi íslenskra fjármálafyrirtækja
- 6.0 Einkavæðing og eignarhald bankanna

Bindi 2

7.0	Fjármögnun bankanna	9
7.1	Inngangur	9
7.2	Almennt yfirlit 1999 til 2003 – tími vaxtar og breyttrar fjármögnunar	9
7.3	Fjármögnun með útgáfu skuldabréfa árin 2004 til 2008	11
7.3.1	Skuldabréfaútgáfa Landsbanka Íslands hf. erlendis	11
7.3.2	Skuldabréfaútgáfa Glitnis banka hf. erlendis	14
7.3.3	Skuldabréfaútgáfa Kaupþings banka hf. erlendis	15
7.3.4	Greiðslubyrði vegna erlendu skuldabréfanna	18
7.3.5	Skuldatryggingamarkaðurinn og lánsþæfistengd skuldabréf	19
7.3.6	Lánsþæfistengd skuldabréf	22
7.3.6.1	Landsbankinn	24
7.3.6.2	Glitnir	25
7.3.6.3	Kaupþing	26
7.3.6.4	Sparisjóðabankinn (Icebank)	28
7.3.7	Víkjandi langtímalán	30
7.4	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	32
7.5	Innlán stóru bankanna þriggja	35
7.5.1	Innlán bankanna á samstæðugrundvelli	35
7.5.2	Innlán Landsbanka Íslands hf.	36
7.5.3	Innlán Kaupþings banka hf.	40
7.5.4	Innlán Glitnis banka hf.	40
7.6	Endurhverf viðskipti og sambærileg veðlán	41
7.6.1	Veðlán hjá Seðlabanka Íslands	43
7.6.2	Veðlán við Seðlabanka Evrópu	45
7.6.2.1	Glitnir, eignavarin skuldabréf	48
7.6.2.2	Landsbankinn, eignavarin skuldabréf	51
7.6.2.3	Önnur veðlán og lokadagarnir	56
7.7	Heildarskiptasamningur	63
7.7.1	Almennt um heildarskiptasamninga	63
7.7.2	Glitnir banki hf.	64
7.7.3	Landsbanki Íslands hf.	65
7.7.4	Kaupþing banki hf.	68
7.8	Opnar lánalínur án „MAC“-ákvæða og laust fé	68
7.8.1	Lausafjarefirlit	69
7.8.2	Glitnir banki hf.	69
7.8.3	Kaupþing banki hf.	71
7.8.4	Landsbanki Íslands hf.	72
7.9	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	73
8.0	Útlán íslensku bankanna	81
8.1	Inngangur	81
8.2	Gögn og nálgun við útlánagreiningu	82
8.3	Bankar og útlán þeirra	85

8.3.1	Inngangur	85
8.3.2	Hvatar sem bankar hafa til að taka áhættu	85
8.3.3	Útlánaáhætta	85
8.3.4	Hraður vöxtur útlána	87
8.4	Vöxtur íslenska bankakerfisins	88
8.4.1	Inngangur	88
8.4.2	Vöxtur bankanna	89
8.4.3	Ályktanir rannsóknarnefndar um vöxt útlána bankanna	93
8.5	Þróun útlánasafns bankanna	93
8.5.1	Inngangur	93
8.5.2	Samsetning lántakenda bankanna	94
8.5.3	Myntsamsetning lána	96
8.5.4	Þróun afborgunarfyrirkomulags útlána bankanna	99
8.5.5	Vanskil	101
8.5.6	Veð tekin í hlutabréfum	103
8.5.7	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	106
8.6	Reglur um stórar áhættur	107
8.6.1	Inngangur	107
8.6.2	Bakgrunnur reglna um stórar áhættur og söguleg þróun	107
8.6.3	Gildandi reglur um stórar áhættur	110
8.6.3.1	Almennt	110
8.6.3.2	Skilgreining á áhættu	111
8.6.3.3	Hvað telst vera stór áhætta?	111
8.6.3.4	Tengdir viðskiptamenn	111
8.6.3.4.1	Almennt	111
8.6.3.4.2	Bein og óbein yfirráð	112
8.6.3.4.3	Fjárhagslega tengdir aðilar	114
8.6.3.4.4	Frádráttarreglur	115
8.6.4	Reglur um stærstu viðskiptabankana um stórar áhættur	115
8.6.4.1	Almennt	115
8.6.4.2	Landsbanki Íslands hf.	116
8.6.4.3	Kaupþing banki hf.	118
8.6.4.4	Glitnir banki hf.	118
8.6.4.5	Straumur-Burðarás Fjárfestingarbanki hf.	118
8.6.5	Framkvæmd Fjármálaeftirlitsins	120
8.6.5.1	Eftirlitshlutverk Fjármálaeftirlitsins	120
8.6.5.2	Valdheimildir Fjármálaeftirlitsins	120
8.6.5.3	Viðurlög við brotum gegn reglum um stórar áhættur	121
8.6.5.4	Útfærsla og framkvæmd Fjármálaeftirlitsins á reglum um stórar áhættur	121
8.6.5.5	Nokkur dæmi úr framkvæmd Fjármálaeftirlitsins	127
8.6.5.5.1	Landsbanki Íslands hf.	127
8.6.5.5.1.1	Actavis	127
8.6.5.5.1.2	Bakkavör Group og Exista	129
8.6.5.5.2	Kaupþing banki hf.	129
8.6.5.5.2.1	Mosaic Fashion	129
8.6.5.5.2.2	Baugur Group og Landic Property	129
8.6.5.5.3	Glitnir banki hf.	130
8.6.5.5.3.1	Máttur ehf.	130
8.6.5.5.3.2	Stím ehf.	130
8.6.5.5.3.3	Félög í eigu Ingibjargar Pálmadóttur	130
8.6.5.6	Eftirlit með heildaráhættu í fjármálakerfinu	131
8.6.6	Samanburður milli Íslands og helstu nágrannalanda	131
8.6.7	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	132
8.6.7.1	Innleiðing reglna um stórar áhættur	132
8.6.7.2	Framkvæmd fjármálfyrirtækja	132
8.6.7.3	Framkvæmd eftirlits	133
8.7	Útlán til fyrirtækjahópa	134
8.7.1	Inngangur	134
8.7.2	Aðferðafræði við skilgreiningu fyrirtækjahópa	134
8.7.3	Fyrirtækjahóparnir	135
8.7.3.1	Baugur Group hf.	137
8.7.3.2	Exista hf.	142
8.7.3.3	Robert Tchenguiz	143

8.7.3.4	Björgólfur Thor Björgólfsson	144
8.7.3.5	Björgólfur Guðmundsson	145
8.7.3.6	Milestone ehf.	146
8.7.3.7	Hlutafélagið Eimskipafélag Íslands	146
8.7.3.8	Magnús Kristinnsson	149
8.7.3.9	Ólafur Ólafsson	150
8.7.3.10	Fons hf.	150
8.7.3.11	Atorka Group hf.	151
8.7.3.12	Samherji hf.	152
8.7.3.13	Byggingarfélag Gylfa og Gunnars hf.	152
8.7.3.14	Jákub á Dul Jacobsen	152
8.7.3.15	BNT hf.	152
8.7.3.16	Eyri Invest ehf.	157
8.7.3.17	FI fjárfestingar ehf.	157
8.7.3.18	Icelandair Group hf.	157
8.7.3.19	Nýsir hf.	158
8.7.3.20	Nordic Partners ehf.	158
8.7.3.21	Eignarhaldsfélagið Fasteign hf.	158
8.7.3.22	Saxhóll ehf.	158
8.7.3.23	Sund ehf.	158
8.7.3.24	Gift fjárfestingafélag ehf.	163
8.7.3.25	Straumborg ehf.	163
8.7.3.26	Jakob Valgeir Flosason	163
8.7.3.27	Brim hf.	163
8.7.3.28	Materia Invest ehf.	163
8.7.3.29	Skúli Þorvaldsson	164
8.7.3.30	Fram ehf.	164
8.7.3.31	Stök fyrirtæki með stór útlán	164
8.7.4	Stórar áhættur tengdar bönkunum	169
8.7.5	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	171
8.8	Víkjandi áhætta íslenskra banka samanborið við erlenda banka	172
8.8.1	Inngangur	172
8.8.2	Aðkoma erlendra banka að fjármögnun íslenskra fjárfesta	173
8.8.2.1	Deutsche Bank tekur þátt í fjármögnun yfirtöku á Actavis	173
8.8.2.2	Milestone fær lán í Morgan Stanley til að kaupa Invik og fjármagna hlutabréf í Glitni	174
8.8.2.3	Citibank fjármagnar hlutabréfaeign Kjalars í Kaupþingi.	174
8.8.2.4	Sampo-hlutur Exista fjármagnaður af Citibank.	175
8.8.3	Lánin flytjast heim til Íslands	175
8.8.3.1	Glitnir lánar til uppgreiðslu skulda Milestone við Morgan Stanley	175
8.8.3.2	Kaupþing greiðir upp skuldir Eglu Invest við Citibank	176
8.8.3.3	Glitnir greiðir upp lokahluta láns FL hjá Morgan Stanley.	176
8.8.3.4	Landsbanki lánar fyrir veðkalli Deutsche Bank vegna fjármögnunar kaupa á Actavis.	176
8.8.4	Samanburður við fall Gnúps	178
8.8.5	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	178
8.9	Afleiðusamningar um verðbréf	179
8.9.1	Inngangur	179
8.9.2	Almenn lýsing á afleiðusamningum um verðbréf	179
8.9.2.1	Framvirkir samningar.	180
8.9.2.2	Valréttarsamningar	181
8.9.3	Framvirkir samningar bankanna	182
8.9.3.1	Glitnir	183
8.9.3.2	Kaupþing	185
8.9.3.3	Landsbanki	186
8.9.3.4	Straumur-Burðarás	187
8.9.3.5	Um lokun á framvirkum samningum	187
8.9.4	Valréttir um hlutabréf	188
8.9.4.1	Afleiðutengd skuldabréf	188
8.9.5	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	190
8.10	Lánabækur dótturfélaga íslensku bankanna í Lúxemborg	191
8.10.1	Inngangur	191
8.10.2	Öflun gagna	191
8.10.3	Glitnir Bank Luxembourg S.A.	191
8.10.4	Kaupthing Bank Luxembourg S.A.	192

8.10.5	Landsbanki Luxembourg S.A.	195
8.10.5.1	Flutningur áhættuskuldbindinga frá Landsbanki Luxembourg S.A. til Landsbanka Íslands hf.	198
8.10.6	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	199
8.11	Lánafyrirgreiðslur til alþingis- og fjölmiðlamanna	199
8.11.1	Inngangur	199
8.11.2	Alþingismenn	200
8.11.3	Fjölmiðlamenn	201
8.12	Lánveitingar og fyrirgreiðsla lánastofnana til nokkurra stærstu viðskiptavina þeirra	202
8.12.1	Inngangur	202
8.12.2	Yfirlit yfir heildar- og stórar áhættuskuldbindingar fjármálafyrirtækjanna	205
8.12.3	Umfjöllun um lánveitingar til einstakra samstæðna og heildarskuldbindingar	208
8.12.3.1	Exista hf. og tengd félög	208
8.12.3.2	Fjárfestingafélagið Gaumur ehf. og tengd félög	211
8.12.3.3	Robert Tchenguiz og tengd félög	214
8.12.3.4	Björgólfur Thor Björgólfsson og tengd félög	216
8.12.3.5	Stoðir ehf. og tengd félög	219
8.12.3.6	Kjalar ehf. og tengd félög	223
8.12.3.7	Björgólfur Guðmundsson og tengd félög	226
8.12.3.8	Landic Property hf. og tengd félög	230
8.12.3.9	Eimskip og tengd félög	233
8.12.3.10	Lagerinn ehf. og tengd félög	235
8.12.3.11	Milestone ehf. og tengd félög	236
8.12.3.12	Skúli Þorvaldsson og tengd félög	239
8.12.3.13	Mosaic Fashions og tengd félög	242
8.12.3.14	Nordic Partners ehf. og tengd félög	244
8.12.3.15	Saxhóll ehf. og tengd félög	245
8.12.3.16	Samherji hf. og tengd félög	247
8.12.3.17	Magnús Kristinsson og tengd félög	249
8.12.3.18	Magnolia Finance VI	251
8.12.3.19	Norvik (BYKO) og tengd félög	252
8.12.3.20	Sund og tengd félög	254
8.12.3.21	Kevin G. Stanford og tengd félög	256
8.12.3.22	Stytta ehf.	258
8.12.3.23	Crosslet Vale.	262
8.12.3.24	Atorka Group.	263
8.12.3.25	REIM Plc.	265
8.12.3.26	Gift fjárfestingarfélag ehf. og tengd félög	267
8.12.3.27	Eyrir Invest ehf.	269
8.12.3.28	Jakob Valgeir ehf. og tengd félög	270
8.12.3.29	Salt Investments ehf. og tengd félög	272
8.12.3.30	Svartháfur ehf.	274
8.12.3.31	Fons hf. og tengd félög	276
8.12.3.32	Property Group og tengd félög	278
8.12.3.33	Stapi fjárfestingafélag ehf.	279
8.12.3.34	ADR-HAANPAA og tengd félög	280
8.12.3.35	Penninn ehf. og tengd félög	282
8.12.3.36	Nordcar og tengd félög	284
8.12.3.37	Lindberg ehf. og tengd félög (Magnús Jónatansson)	286
8.12.3.38	Scanbox Entertainment Group	287
8.12.3.39	Suðurnesjamenn ehf. og tengd félög	288
8.12.3.40	Brautarholt 20 ehf. og tengd félög	290
8.12.3.41	Viking ehf. og tengd félög	291
8.12.3.42	Eignarhaldsfélagið Kirkjuhovoll ehf. og tengd félög	293
8.12.3.43	Zegna III Holdings Inc.	294
8.12.3.44	Eignarhaldsfélagið Arev og tengd félög	295
8.12.3.45	14 sp/f.	296
8.12.3.46	Knightcross Ltd., Bákn ehf. og Investum Holding ehf.	297
8.12.4	Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis	298
Fylgiskjal 1	299
Fylgiskjal 2	321
Fylgiskjal 3	327

Bindi 3

- 9.0 Eigið fé íslenska fjármálakerfisins
- 10.0 Launa- og hvatakerfi bankanna
- 11.0 Innri og ytri endurskoðun

Bindi 4

- 12.0 Verðbréfamarkaðir
- 13.0 Gjalddeyrismarkaður
- 14.0 Verðbréfa- og fjárfestingarsjóðir

Bindi 5

- 15.0 Löggjöf um fjármálamarkaðinn og áhrif aðildar Íslands að EES
- 16.0 Eftirlit með starfsemi á fjármálamarkaði
- 17.0 Tryggingarsjóður innstæðueigenda og fjárfesta og ábyrgð á innlánnum almennt

Bindi 6

- 18.0 Innlán fjármálastofnana í útibúum erlendis
- 19.0 Aðgerðir og viðbrögð íslenskra stjórnvalda á árunum 2007-2008 vegna hættu á fjármálaáfalli

Bindi 7

- 20.0 Atburðarásin frá því að beiðni Glitnis banka hf. um fyrirgreiðslu kom fram þar til bankarnir féllu
- 21.0 Orsakir falls íslensku bankanna – ábyrgð, mistök og vanræksla
- 22.0 Tilkynningar á grundvelli 14. gr. laga nr. 142/2008
- 23.0 Athugasemdabréf samkvæmt 13. gr. laga nr. 142/2008

Bindi 8

- Viðauki 1 Siðferði og starfshættir í tengslum við fall íslensku bankanna 2008
 - Viðauki I Rannsóknasetur um fjölmiðlun og boðskipti: *Um fjöllun fjölmiðla á Íslandi um banka og fjármálaþyrtingu 2006–2008*
 - Viðauki II Hulda Þórisdóttir: *Afsprengi aðstæðna og fjötruð skynsemi: Aðdragandi og orsakir efnahagsbrunsins á Íslandi frá sjónarhóli kenninga og rannsókna í félagslegri sálfræði*

Bindi 9

- Viðauki 2 Margrét V. Bjarnadóttir, Guðmundur Axel Hansen: *Rannsókn á krosseignatengslum og útlánnum bankanna til tengdra aðila*
- Viðauki 3 Mark J. Flannery: *Iceland's Failed Banks: A Post-Mortem*
- Viðauki 4 Skrá yfir þá sem kvaddir voru fyrir nefndina til skýrslutöku á grundvelli 8. gr. laga nr. 142/2008

Vefútgáfa

- Viðauki 5 Magnús Sveinn Helgason: *Íslenskt viðskiptalíf – breytingar og samspil við fjármálakerfið*
- Viðauki 6 Gunnar Þór Pétursson: *Innleiðing gerða skv. EES samningnum á sviði fjármálaþjónustu í íslenskan rétt*
- Viðauki 7 Jørn Astrup Hansen: *Íslandske banker*
- Viðauki 8 Mark J. Flannery: *The importance of government supervision in producing financial services.*
- Viðauki 9 Tölur um tengda aðila samkvæmt kafla 8.0
- Viðauki 10 Chapter 18: Deposits in Financial Institutions in Branches Abroad
- Viðauki 11 Skriflegar athugasemdir samkvæmt 13. gr. laga nr. 142/2008
- Viðauki 12 Ákvarðanir um sérstakt hæfi nefndarmanna og starfsmanna

7. kafli

Fjármögnun bankanna

7.1 Inngangur

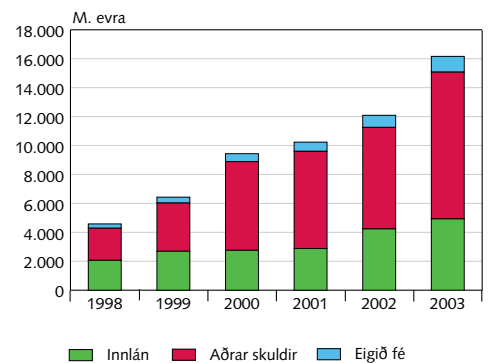
Í þessum kafla verður farið yfir fjármögnun Kaupþings banka hf., Landsbanka Íslands hf. og Glitnis banka hf. Ljóst er að aðgangur að erlendum fjármagnsmörkuðum opnaði bönkunum dyr sem áður höfðu verið lokaðar. Það er því nauðsynlegt að leggja mat á hvaða þátt opnir fjármagnsmarkaðir áttu í vexti bankanna á fyrri hluta þessa áratugar. Lokun þessara markaða að hluta eða öllu leyti átti síðan stóran þátt í þeirri lausafjárþurrð sem myndaðist í kerfinu.

Bankar fjármagna sig í grófum dráttum með innlánum, lántöku og eigin fé. Það er nokkuð mikil einföldun að líta eingöngu á þessa þrjá þætti því algengt er að innlán séu flokkuð í óbundin og bundin innlán. Lánnum er skipt niður í skammtímalán og langtímalán og með eigin fé eru oft talin víkjandi langtímalán. Í þessum kafla verður vikið að öllum þessum formum í eins konar tímaröð. Áherslur í fjármögnun íslensku bankanna voru breytilegar á því tímabili sem umfjöllunin tekur til, þ.e. frá 1999 til 2008. Fyrr á árum fjármögnuðu innlendir bankar sig mest með innlendum innlánnum og með erlendum sambankalánnum sem yfirleitt byggðust á langtímaviðskiptasamböndum. Á þessu varð mikil breyting þegar bankarnir fengu greiðan aðgang að evrópskum skuldabréfamörkuðum í upphafi þessarar aldar. Undir lok tímabilsins, í kjölfar þess að lausafjárkreppan hófst um mitt ár 2007, jókst mikilvægi erlendra innlána og skammtímalána hjá seðlabönkum í fjármögnun bankanna. Hér verður fyrst dregin upp heildarmynd af fjármögnun bankanna og því næst verða skuldabréfaútgáfur erlendis reifaðar. Þá verður fjallað stuttlega um víkjandi langtímalán en þau voru leið bankanna til að mæta þörf fyrir erlent eigið fé. Með hliðsjón af lausafjárkreppunni verður svo vikið að innlánnum, endurhverfum viðskiptum og opnum lánalínum. Almenn opinber gögn úr ársskýrslum og frá Seðlabanka Íslands eru nýtt við að draga upp heildarmyndina. Við ítarlegri greiningu á hverjum banka fyrir sig er stuðst við gögn frá bankanum sjálfum og almennt er þá litið á tímabilið frá 1. janúar 2004 og fram að falli bankanna. Einungis er stuðst við gögn frá móðurfélögum, nema annað sé tilgreint.

7.2 Almenn yfirlit 1999 til 2003 – tími vaxtar og breyttrar fjármögnunar

Á fimm ára tímabili, frá ársbyrjun 1999 til ársloka 2003, tæplega fjórfölduðust efnahagsreikningar Landsbankans, Kaupþings (Búnaðarbankinn er talinn með fram að sameiningu) og Glitnis. Eins og sést á mynd 1 fóru skuldir auk eigin fjár bankanna úr því að vera um 4,5 milljarðar evra árið 1998 í mi 16 milljarða evra árið 2003.

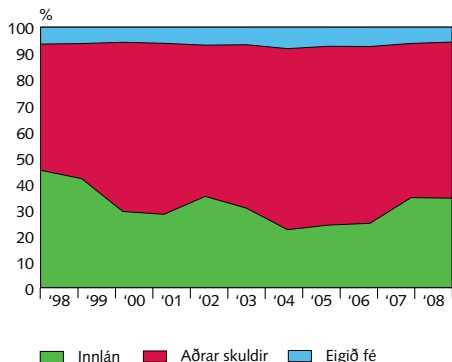
Mynd 1
Efnahagsreikningar bankanna samtals
Landsbankinn, Kaupþing og Glitnir



Búnaðarbankinn er talinn með fram að sameiningu.
Heimild: IceStat.

Mynd 2

Hlutur innlána í fjármögnun bankanna
Landsbankinn, Kaupþing og Glitnir



Búnaðarbankinn er talinn með fram að sameiningu.
Heimild: IceStat.

Árlegur vöxtur bankanna á tímabilinu var að meðaltali rétt rúmlega 30%. Sameinaður efnahagsreikningur Kaupþings og Búnaðarbanka hafði nær fimmfaldast að stærð á tímabilinu á meðan Glitnir, sem hét Íslandsbanki á þessum tíma, hafði þrefaldast. Fjármögnun bankanna byggðist í vaxandi mæli á lántöku í stað innlána. Eins og sjá má á mynd 2 lækkaði hlutfall innlána í efnahagsreikningi bankanna úr 45% árið 1998 í 30% árið 2003.

Í stað innlána voru tekin lán hjá erlendum lánastofnunum og skuldabréfa-útgáfa á erlendum mörkuðum jókst. Í upphafi árs 1998 var Fjárfestingarbanki atvinnulífsins (sem sameinaðist Íslandsbanka árið 2000) einn íslensku bankanna með láns hæfismat, en það hafði hann fengið árinu áður hjá Moody's matsfyrirtækinu. FBA var með A3 í einkunn eins og sjá má í töflu 1. Í febrúar árið 1999 undirritaði FBA fyrstur íslenskra banka rammasamning um útgáfu alþjóðlegra skuldabréfa í kauphöllinni í London, svokallaða EMTN-útgáfu.¹ Þetta var mikilvægt skref fyrir bankann enda tók FBA ekki við innlánnum til að fjármagna starfsemi sína.² Gaf bankinn samtals út skuldabréf á EMTN markaðnum sem námu 530 milljónum evra það árið, mest til fjárfesta í Evrópu og Japan. Eins og áður kemur fram sameinuðust FBA og Íslandsbanki um mitt ár 2000. Í kjölfar sameiningarinnar hækkaði Moody's láns hæfismat sameinaða bankans í A2, eins og sjá má í töflu 1.

Tafla 1. Láns hæfismat Moody's á langtímaskuldbindingum

Dags.	Glitnir	Landsbanki	Kaupþing (Búnaðarbanki)
1998	A3	A3	
1999	A3	A3	A3
2000	A2	A3	A3
2001	A2	A3	A3
2002	A2	A3	A3
2003	A1	A3	A21
2004	A1	A2	A1
2005	A1	A2	A1
4.4.2006	A1	A2	A1
23.2.2007	Aaa	Aaa	Aaa
11.4.2007	Aa3	Aa3	Aa3
28.2.2008	A2	A2	A1
30.9.2008	Baa2		
8.10.2008	Caa1	Caa1	
9.10.2008			Baa3

1. Lok árs eftir yfirtöku á Búnaðarbankanum.

Heimild: Seðlabanki Íslands.

- EMTN-markaður (e. European Medium Term Note) er skuldabréfamarkaður í Evrópu sem er opinn nær öllum og mjög sveigjanlegur. Útgefendur á þessum markaði eru almennt stærri fyrirtæki sem hafa láns hæfismat yfir BBB-. Algengast er að skuldabréfaútgáfan sé skráð í kauphöllinni í London eða Lúxemborg. Skjölun í þessum útgáfum heyrir undir bresk lög, en annars eru fáar aðrar takmarkanir á skuldabréfaútgáfunni. Þó er algengast að skuldabréfin séu gefin út til tveggja til fimm ára. Eftir að fyrirtæki hefur skráð sig á markaðnum hefur það ákveðinn „ramma“ og má gefa út skuldabréf innan hans. (Zanders, M.F.: „What is an EMTN programme?“ Treasury & Finance Solutions 2007.)
- Ársskýrsla FBA 1999.

Íslandsbanki/FBA (síðar Glitnir) gaf út skuldabréf til lengri tíma en eins árs fyrir um einn milljarð evra árið 2000. Í nóvember var meðal annars gefið út 355 milljóna evra skuldabréf til tveggja ára, sem var „stærsta skuldabréfaútgáfa sem íslenskur útgefandi“ hafði staðið fyrir á alþjóðlegum markaði.³ Nokkurt bakslag kom í þessa útgáfu á árinu 2001 og 2002 vegna þeirrar efnahagslæggðar sem þá gekk yfir heiminn. Útgáfan náði samt aftur um milljarði evra árið 2003.

Landsbankinn fékk lánshæfismatið A3 hjá Moody's í febrúar 1998. Fitch matsfyrirtækið mat síðan lánshæfi Landsbankans upp á A (sem er sambærilegt við A2 hjá Moody's) í apríl 2001. Landsbankinn fór hins vegar ekki að neinu marki út á evrópska skuldabréfamarkaðinn fyrr en árið 2003 þegar EMTN-skuldabréfamarkað hans var aukinn í 1,5 milljarða dollara.⁴ Það árið gaf Landsbankinn út EMTN-skuldabréf fyrir um 850 milljónir evra til lengri tíma en eins árs.

Lánshæfi Búnaðarbankans var metið A3 hjá Moody's frá því í júní 1999. Árið 2002 gaf Búnaðarbankinn svo fyrst út skuldabréf á evrópska skuldabréfamarkaðnum, og nam sú útgáfa um 250 milljónum evra.⁵ Árið eftir þegar Búnaðarbankinn og Kaupþing banki sameinuðust gaf hinn ný sameinaði banki út skuldabréf fyrir 750 milljónir evra á evrópska skuldabréfamarkaðnum. Árið 2003 höfðu þá stóru bankarnir þrír á Íslandi gefið út EMTN-skuldabréf fyrir upphæð sem nam um 2,6 milljörðum evra, eða rúmlega 25% af vergri landsframleiðslu þess árs. Þetta var samt lítið í samanburði við það sem á eftir kom. Nýtt tímabil var hafið þar sem bankarnir þrír höfðu nær ótakmarkaðan aðgang að erlendum skuldabréfamörkuðum.

7.3 Fjármögnun með útgáfu skuldabréfa árin 2004 til 2008

Vöxtur bankanna þriggja á árunum fyrir 2004 var hóflegur miðað við það sem síðar varð. Frá ársbyrjun 2004 til ársloka 2007 rúmlega sjöfaldaðist samantlagður efnahagsreikningur bankanna þriggja, sjá mynd 3. Nokkuð af þessu var til komið vegna sameiningar og yfirtöku, en almennur vöxtur var einnig mikill. Ef dregin er frá sú aukning sem varð vegna yfirtöku varð efnahagsreikningurinn rúmlega fjórfaldur. Þessi vöxtur var að miklu leyti fjármagnaður með aukinni skuldabréfaútgáfu erlendis.

7.3.1. Skuldabréfaútgáfa Landsbanka Íslands hf. erlendis

Landsbanki Íslands jók verulega útgáfu sína á skuldabréfum á EMTN-markaðnum árið 2004. Fyrir þann tíma gaf Landsbankinn mjög lítið út á þeim markaði og þau skuldabréf sem gefin voru út höfðu yfir 25 punkta vaxtaálag ofan á viðmiðunarvexti. Mynd 4 sýnir útgáfu Landsbanka Íslands á skuldabréfum erlendis til lengri tíma en eins árs frá árinu 2000 fram til ársins 2008, flokkaða eftir skuldabréfamörkuðum.

Þar sést að árið 2004 gaf Landsbankinn út skuldabréf fyrir um 1,6 milljarða evra á EMTN-markaðnum. Nokkur hluti þessarar fjármögnunar var til

Tafla 2. Lánshæfiseinkunn Moody's fyrir langtímaskuldbindingar

Hæsta einkunn og lágmarksáhætta

Aaa

Há einkunn og lítil áhætta

Aa1

Aa2

Aa3

Einkunn í góðu meðallagi og tiltölulega lítil áhætta

A1

A2

A3

Miðlungseinkunn og viðunandi áhætta

Baa1

Baa2

Baa3

Greiðslur líklegar en óvissar

Ba1

Ba2

Ba3

Greiðslugeta en hættu á vanskilum í framtíðinni

B1

B2

B3

Léleg greiðslugeta en augljós hættu á vanskilum

Caa

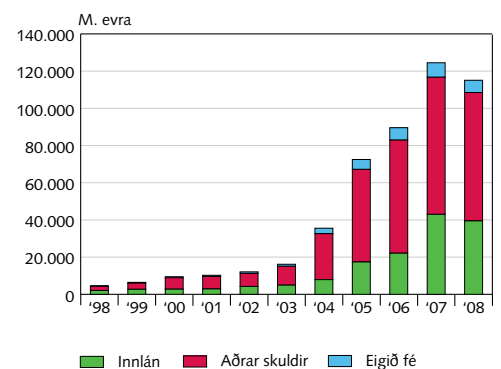
Mjög vafasöm greiðslugeta. Oft í vanskilum

Ca

Heimild: Moody's EMEA, <http://www.moodysmiddleeast.com/mdcsPage.aspx?section=ltr&template=ratingdefinitions&mdcsId=1> og Seðlabanki Íslands.

Mynd 3

Efnahagsreikningar bankanna samtals
Landsbankinn, Kaupþing og Glitnir



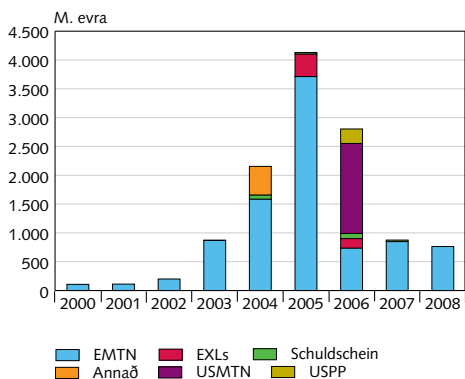
Búnaðarbankinn er talinn með fram að sameiningu.
Heimild: IceStat.

3. Ársskýrsla Íslandsbanka/FBA 2000.

4. Ársskýrsla Landsbankans 2003.

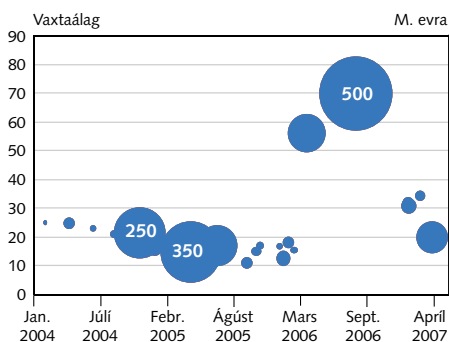
5. Tilkygning frá Búnaðarbanka 7. febrúar 2003 um ársuppgjör.

Mynd 4
Fjármögnun Landsbankans



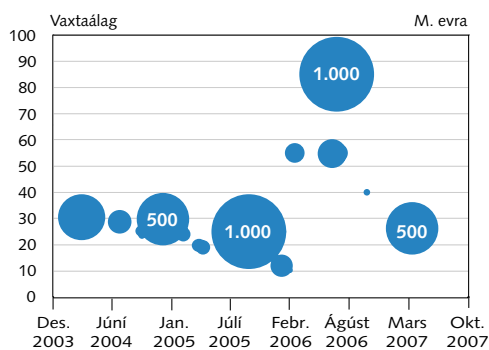
EMTN: Evrópski skuldabréfamarkaðurinn; EXLs: Framlengjanlegt skuldabréf; Schuldschein er skuldabréf sem ekki þarf að skrá í kauphöll, yfirlétt lán frá banka; USMTN: Bandaríski skuldabréfamarkaðurinn; USPP: US private placement.
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 5
Landsbankinn - útgáfa skuldabréfa til þriggja ára



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 6
Landsbankinn - útgáfa skuldabréfa til fimm ára



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

fimm ára. Meðalálag fyrir þriggja ára lán var um 20 punktar yfir LIBOR/EURIBOR,⁶ eins og sjá má á mynd 5 sem sýnir vaxtaálag á skuldabréfaútgáfum Landsbanka Íslands frá árinu 2004 fram á mitt ár 2007. Fimm ára skuldabréfin voru nær því að vera 28 punktum⁷ yfir LIBOR/EURIBOR, sjá mynd 6. Ári síðar, eða árið 2005, gaf Landsbankinn út skuldabréf fyrir um fjóra milljarða evra á EMTN-markaðnum. Meðalálag á þriggja ára skuldabréf var þá rúmlega 15 punktar yfir LIBOR/EURIBOR, sjá mynd 5, en álag á fimm ára skuldabréf var um 22 punktar yfir viðmiðunarvöxtum (sjá mynd 6). Þessi 5 ára bréf voru einstaklega hagkvæmur fjármögnunarkostur, enda nýtti bankinn tækifærið og gaf út bréf fyrir rúmlega einn milljarð evra til fimm ára, sem lengdi meðallíftíma fjármögnunar (e. duration) Landsbankans. Undir lok árs 2005 mátti byrja að greina aukinn óróleika á mörkuðum og reyndist fjármögnun árið 2006 öllu erfiðari.⁸

Þann 21. febrúar 2006 tilkynnti matsfyrirtækið Fitch um neikvæðar horfur fyrir lánshæfiseinkunn ríkissjóðs Íslands. Fyrir í þeim mánuði höfðu formaður bankastjórnar Seðlabanka Íslands, Davíð Oddsson, og framkvæmdastjóri alþjóða- og markaðssviðs Seðlabankans, Sturla Pálsson, orðið varir við neikvæðni í garð Íslands og íslensku bankanna í ferð sinni til London. Í minnisblaði Davíðs Oddssonar af fundum þeirra með matsfyrirtækjum í London kemur fram að á fundi 14. febrúar hafi matsfyrirtækið Fitch lýst „áhyggjum þeirra af stöðu mála á Íslandi. Helst stingur í augu vaxandi útlánaaukning bankakerfisins sem er fjármögnuð að miklu leyti með erlendri skuldasöfnun“. Á fundi með JP Morgan sama dag mátti skilja „[...] að hætta á því að markaðurinn loki á íslensku bankana sé raunveruleg“.⁹ Í kjölfar tilkynningar Fitch um neikvæðar horfur fyrir lánshæfiseinkunn ríkissjóðs fylgdu nokkrar neikvæðar matsskýrslur um bankana, meðal annars frá Merrill Lynch og Danske Bank.¹⁰

Þetta ár, 2006, gaf Landsbankinn út skuldabréf fyrir 2,7 milljarða evra. Útgáfa á EMTN-markaði minnkaði verulega, úr 3,6 milljörðum evra árið 2005 í einungis rúmlega 700 milljónir evra. Í stað útgáfu á evrópskum skuldabréfamörkuðum gaf bankinn út skuldabréf fyrir verulegar fjárhæðir á US 144A MTN markaðnum (USMTN)¹¹, eða 1,5 milljarða evra. Áður en Fitch sendi út tilkynningu sína náði Landsbankinn að gefa út nokkrar minni útgáfur af EMTN-skuldabréfum þar sem þriggja ára bréf voru með um 15 punkta vaxtaálagi. Seinna á árinu komu tvær stórar útgáfur á USMTN-markaðnum,

- LIBOR eru millibankavextir í London sem er einn virkasti millibankamarkaður í heimi. Þetta eru vextir sem bankar bjóða hver öðrum fyrir skammtímainnlán. Vegna þess hversu virkur markaðurinn er, eru vextirnir oft notaðir sem viðmið við aðra samninga. LIBOR-vextir eru teknir saman og tilkynntir alla virka daga klukkan 11 í London af British Bankers Association (BBA). EURIBOR eru sams konar vextir sem bankar í Evrópu bjóða hver öðrum fyrir skammtímainnlán. EURIBOR-vextirnir eru teknir saman og tilkynntir á virkum dögum klukkan 11 í Brussel af Fédération Bancaire De l'Union Européenne (FBE).
- 1 punktur er 0,01% álag á viðmiðunarvexti. Þá eru 100 punktar 1% ofan á viðmiðunarvexti.
- Ársskýrsla Landsbankans 2005. Í lok árs 2005 gaf Landsbankinn út framlengjanleg skuldabréf (extendible notes) og tilkynnti í ársskýrslu að þau væru til 5 ára en uppsegjanleg innan 13 mánaða. Nokkuð ljóst er að þau voru greidd í lok þessara þrettán mánaða eða 14. janúar 2007.
- Minnisblað Davíðs Oddssonar og Sturla Pálssonar eftir fundi þeirra í London
- Iceland: Geysir crisis*. Research 21. mars 2006, Danske bank, [http://danskeresearch.danskebank.com/link/FokusAndreIceland21032006/\\$file/GeysirCrises.pdf](http://danskeresearch.danskebank.com/link/FokusAndreIceland21032006/$file/GeysirCrises.pdf) Thomas, Richard: *Icelandic Banks: not what you are thinking*. Merrill Lynch 7. mars 2006, <http://www.scribd.com/doc/19606822/Merrill-Lynch-Icelandic-Banks-Not-What-You-Are-Thinking>
- USMTN-markaður (e. US Medium Term Note) er skuldabréfamarkaður í Bandaríkjunum sams konar og EMTN-markaðurinn. 144A stendur fyrir númerið á reglu hjá SEC (security exchange commission) sem skuldabréfin falla undir.

annars vegar þriggja ára skuldabréf með 70 punkta álagi og hins vegar fimm ára bréf með 85 punkta álagi, eins og sjá má á myndum 5 og 6.

Á þessum tíma var ljóst að aðgengi Landsbankans að fjármagni hafði breyst mikið. Evrópski skuldabréfamarkaðurinn sem hafði opnast svo mjög árið 2004 var nú meira eða minna lokaður og vaxtaálagið orðið mun hærra. Þetta var raunin þrátt fyrir að Fitch hefði staðfest A2 lánshæfismat sitt á Landsbankanum í apríl 2006, sjá töflu 1. Árið 2007 lagði Landsbankinn megínáherslu á aðra fjármögnun en skuldabréfaútgáfu, enda gaf móðurfélagið út bréf fyrir minna en einn milljarð evra það ár. Á sama tíma greiddi það upp rúma tvo milljarða af lánum, eins og sjá má á mynd 7 sem sýnir skuldabréfaútgáfu og endurgreiðslur á erlendum skuldabréfum frá árinu 2004 til 2010. Í febrúar 2007 hækkaði matsfyrirtækið Moody's lánshæfismat allra íslensku bankanna upp í hæstu mögulega einkunn, Aaa, á grundvelli þess að bankarnir væru kerfislega mikilvægir og þess væri vænst að ríkið kæmi þeim til aðstoðar ef illa færi. Þessi ákvörðun var gagnrýnd af mörgum, enda þótti hún í miklu ósamræmi við skuldabréfamarkaðinn á þessum tíma.¹² Þrátt fyrir að lánshæfismati margra banka væri breytt í Aaa þennan dag voru íslensku bankarnir í sviðsljósinu enda var hækkinin einna mest hjá þeim.¹³ Í grein frá Reuters er haft eftir sérfræðingi frá Royal Bank of Scotland: „While defaults in European banking have not exactly been legion in recent years, creating Aaa-rated banks across the board essentially means that there is no risk in investing in financials, that buying a senior Kaupthing bond, for example, is effectively risk-free, the same as Gilts or Bunds, they wrote. It is plainly not.“ Hlutabréfaverð í Moody's féll um tæplega 6% þennan dag.¹⁴ Í apríl var matinu aftur breytt í Aa3 fyrir alla íslensku bankana sem var tveimur stigum fyrir ofan lánshæfismatið sem Landsbankinn var með í byrjun ársins. Athyglisvert er að Landsbankinn hvorki jók skuldabréfaútgáfu sína né náði augljóslega betri kjörum á þeim sex vikum sem lánshæfismat Moody's stóð í hæstu einkunn, en það bendir til þess að fjármagnsmarkaðir hafi tekið lítið mark á því mati.

Meiri hluti þeirra skuldabréfa sem Landsbankinn gaf út árið 2007 var í einni hálf milljarðs evra útgáfu til fimm ára. Þessi skuldabréf voru einungis með 26 punkta álag yfir EURIBOR enda voru þau gefin út í maí áður en lausafjárkreppan skall á af einhverjum þunga. Skuldabréfagjaldgjafi¹⁵ hafði verið að lækka jafnt og þétt frá því um vorið 2006, þá sérstaklega álag Landsbankans eins og sjá má á mynd 8. Þetta átti eftir að breytast þegar líða tók á árið 2007 þegar fjármálakreppa hófst um allan heim eins og rakið hefur verið áður hér í skýrslunni.

Skuldabréfagjaldgjafi íslensku bankanna byrjaði að hækka verulega seinni hluta árs 2007, eins og fram kemur á mynd 8, og hafði það mikil áhrif á skuldabréfaútgáfu Landsbankans sem gaf einungis út bréf í eigin umsjón seinni hluta árs. Árið 2008 gaf Landsbankinn aðeins út erlend skuldabréf fyrir tæpan milljarð og var stór hluti þeirra í eigin umsjón. Eina stóra útgáfan í erlendra umsjón voru skuldabréf með breytilegum vöxtum (e. FRN, floating rate note) fyrir 200 milljónir evra með 350 punkta vaxtaálagi sem

12. Glover, John: „Moody's Blasted for Giving Icelandic Banks Top Rating.“ Bloomberg 26. febrúar 2007.

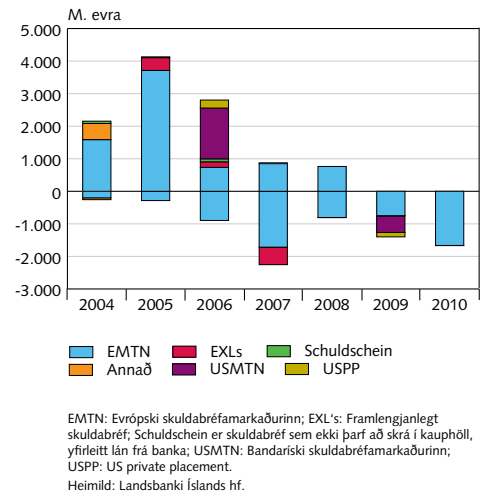
13. Barley, Richard: „Moody's upgrades raft of banks, surprises analysts.“ 27. febrúar 2007.

14. Glover, John: „Moody's Blasted for Giving Icelandic Banks Top Rating.“ Bloomberg 26. febrúar 2007.

15. Sjá skýringu á hugtakinu skuldabréfagjaldgjafi í rammagrein 2.

Mynd 7

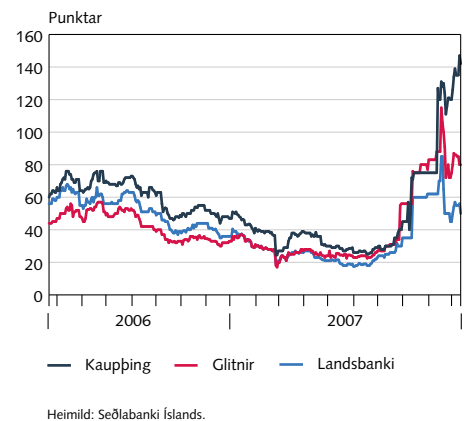
Fjármögnunarflæði Landsbanka Íslands



Mynd 8

Skuldabréfagjaldgjafi bankanna

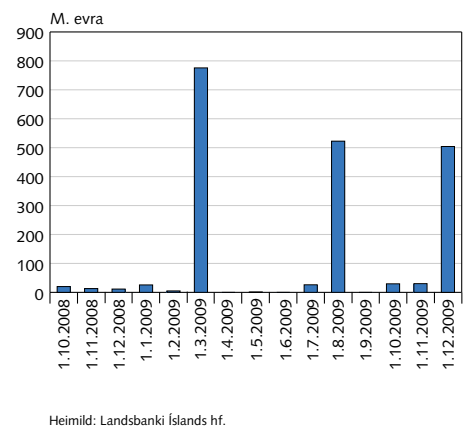
Kaupping, Glitnir og Landsbankinn



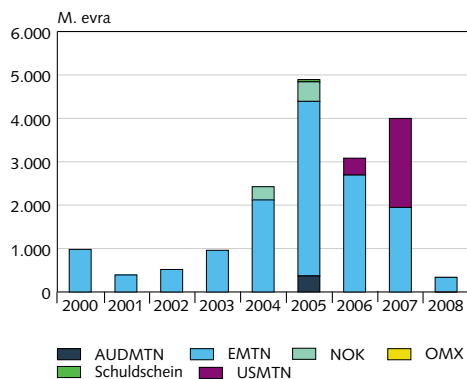
Mynd 9

Gjald dagar skuldabréfalána

Landsbankinn

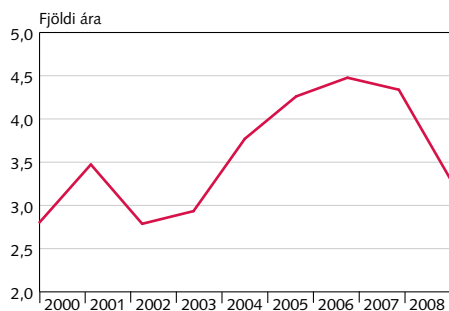


Mynd 10
Fjármögnun Glitnis



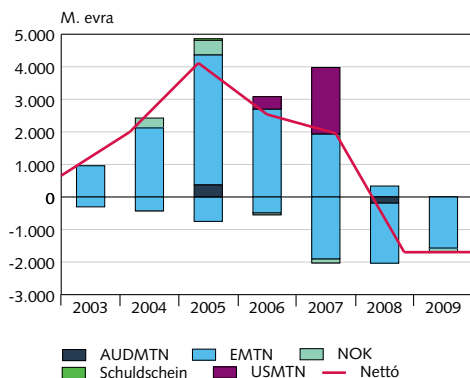
AUDMTN: Ástralski skuldabréfamarkaðurinn; EMTN: Evrópski skuldabréfamarkaðurinn; NOK: Norsk skuldabréf; Schuldschein er skuldabréf sem ekki þarf að skrá í kauphöll, yfirleitt lán frá banka; USMTN: Bandaríski skuldabréfamarkaðurinn.
Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 11
Líftími skuldbindinga Glitnis



Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 12
Fjármögnunarflæði Glitnis



AUDMTN: Ástralski skuldabréfamarkaðurinn; EMTN: Evrópski skuldabréfamarkaðurinn; NOK: Norsk skuldabréf; Schuldschein er skuldabréf sem ekki þarf að skrá í kauphöll, yfirleitt lán frá banka; USMTN: Bandaríski skuldabréfamarkaðurinn.
Heimild: Glitnir banki hf.

gefin voru út í apríl. Í sama mánuði gaf Landsbankinn einnig út bréf fyrir 500 milljónir evra í eigin umsjón en 425 milljónir af þeirri upphæð enduðu í Kaupþingi í Lúxemborg og síðan í endurhverfum viðskiptum, fyrst í Seðlabanka Lúxemborgar og síðar í Seðlabanka Íslands (sjá nánari umræðu um endurhverf viðskipti síðar í kaflanum). Við fall bankans voru um sjö milljarðar evra útistandandi á skuldabréfamörkuðum. Endurgreiðslur fyrstu mánuðina eftir fall voru lágar að undanskildum gjalddaga í mars 2009 þegar greiða þurfti um 750 milljónir evra. Stórir gjalddagar voru síðan aftur í ágúst og desember 2009. Samtals hefði Landsbankinn þurft að endurfjármagna um tvo milljarða evra fram til ársloka 2009, eins og sjá má á mynd 9 sem sýnir gjalddaga erlendra skuldabréfa Landsbanka Íslands frá falli bankans í október 2008 fram til loka árs 2009.

7.3.2 Skuldabréfaútgáfa Glitnis hf. erlendis

Árið 2000 gaf Glitnir út skuldabréf fyrir um einn milljarð evra á EMTN-markaðnum og var þar mun stórtækari en áður enda hafði bankinn nýlega hlotið lánshæfismatið A2 (sjá töflu 1). Vegna þrenginga á alþjóðamörkuðum árin eftir aldamótin hófst sókn Glitnis á erlenda fjármagnsmarkaði ekki af alvöru fyrr en árið 2004 þegar Glitnir sótti um 2,5 milljarða evra á erlenda skuldabréfamarkaði, eins og mynd 10 sýnir.

Langstærstur hluti þessarar upphæðar fékkst með útgáfu skuldabréfa á EMTN-markaðnum, eða rúmum tveir milljarðar evra. Ríflega helmingurinn af þeirri upphæð var til þriggja ára en um 700 milljónir evra voru til fimm ára eða lengur. Árið 2005 var enn eitt metár en þá tók Glitnir yfir BN bankann í Noregi. Glitnir gaf það ár út skuldabréf fyrir um fjóra milljarða evra á EMTN-markaðnum og síðan fyrir annan milljarð evra samtals á norska skuldabréfamarkaðnum og þeim ástralska. Ríflega helmingurinn af þessum bréfum var til fimm ára eða lengur og jók þetta því nokkuð meðallíftíma skuldbindinga Glitnis sem var við lok árs 2005 um fjögur og hálf ár, eins og fram kemur á mynd 11.¹⁶

Árið 2006 byrjaði ekki vel hjá neinum íslenskum banka og var Glitnir þar engin undantekning. Ljóst var að evrópski skuldabréfamarkaðurinn var mun þyngrí í vöfum en árið áður. Þetta ár gaf Glitnir út skuldabréf fyrir um 2,5 milljarða evra á þeim markaði en hóf svo útrás á nýjan markað, Bandaríkin. Í júlí gaf Glitnir út fimm ára skuldabréf í dollurum með yfir 80 punkta vaxtaálagi yfir LIBOR. Það var mjög svipað álag og Landsbankinn og Kaupþing voru að greiða á sama tíma. Árið 2007 jók Glitnir aftur erlenda skuldabréfaútgáfu sína og munaði þar mest um útgáfu á Bandaríkjamarkaði eins og sjá má á mynd 12, þar sem útgáfa skuldabréfa erlendis og afborganir af erlendum skuldabréfum á árunum 2003 til 2009 eru sýndar. Gefin voru út skuldabréf fyrir tvo milljarða evra á EMTN-markaðnum og aðra tvo milljarða á USMTN-markaðnum. Mesta breytingin hér miðað við árin áður var sú að afborganir voru að þyngrast umtalsvert og þurfti Glitnir að greiða um tvo milljarða evra á árinu. Nettó fjármögnun Glitnis var því um tveir milljarðar sem var minna en árin tvö á undan (sjá línu í mynd 12). Þrátt fyrir hökt á fjármagnsmörkuðum náði Glitnir að gefa út skuldabréf fyrir tæplega 700 milljónir evra í september 2007 til fimm ára en það reyndist síðasta stóra langtímaútgáfa bankans. Árið

16. Virðisveginn meðallíftími á erlendum langtímaskuldbindingum.

2008 hófst illa svo ekki sé meira sagt. Glitnir áformaði að gefa út skuldabréf erlendis í upphafi árs 2008 og sendi í því augnamiði starfsmenn sína til að kanna markaðinn bæði í Evrópu og Bandaríkjunum. Slíkar ferðir höfðu verið farnar reglulega í upphafi árs. Áform um útgáfu urðu að engu þegar ljóst var að áhugi fjárfesta var enginn og má ætla að nauðasamningar Gnúps fjárfestingafélags ehf. 8. janúar hafi ekki bætt úr skák.¹⁷ Lokun Gnúps og nauðasamningar við bankana vöktu verulega athygli erlendis og þá sérstaklega sem dæmi um krosseignatengsl á Íslandi og hversu mikið ytra ójafnvægi var orðið hér (sjá nánar um Gnúp fjárfestingafélag ehf. í rammagrein 1). Í frétt Reuters 9. janúar 2008 sagði Lars Christensen frá Danske Bank: „What worries the market is, among other things, the large extent of cross-ownership among the Icelandic players.“ Í framhaldinu tvöfaldaðist skuldtryggingarálag Glitnis í janúar úr 200 punktum í 400 punkta. Árið 2008 gaf Glitnir einungis út skuldabréf erlendis fyrir rétt rúmlega 300 milljónir evra á sama tíma og tveir milljarðar evra voru á gjalddaga og því ljóst að töluverðu munaði að endar næðu saman.¹⁸ Af þessum 300 milljónum keypti Landsbanki Íslands 250 til að nota í endurhverfum viðskiptum í Seðlabanka Lúxemborgar (sjá nánari umfjöllun um endurhverf viðskipti í kafla 7.6).

Afborganir voru nokkuð miklar í upphafi árs 2008 en það var orðið ljóst að endurgreiðslur skuldabréfa sem voru á gjalddaga í október yrðu erfiður hjalli að komast yfir. Samtals var þar um að ræða um 750 milljónir evra, eins og fram kemur á mynd 14. Þar af var stærsti hlutinn, 750 milljónir dollara (um 510 milljónir evra), á gjalddaga 15. október en af þeirri skuldabréfaútgáfu hafði Glitnir þegar keypt til baka um þriðjung svo einungis þurfti að greiða 500 milljónir dollara (um 340 milljónir evra).¹⁹ Að meðtöldum öðrum gjalddögum þurfti Glitnir því að reiða fram nettó um 550 milljónir evra í október 2008. Þetta hafði afdrifaríkar afleiðingar. Mynd 14 sýnir einnig þær greiðslur sem framundan voru hjá Glitni eftir október 2008. Ber þar hæst gjalddaga í mars 2009 þegar greiða átti samtals yfir 800 milljónir evra. Á fyrsta ársfjórðungi 2009 voru um 1,2 milljarðar evra á gjalddaga hjá Glitni og samtals þurfti Glitnir að endurfjármagna 1,8 milljarða evra allt árið 2009. Miðað við að flestum bar saman um að fjármagnsmarkaðir myndu verða lokaðir eitthvað fram eftir ári 2009 var útlit til endurfjármögnunar þessara skuldabréfa vægast sagt svart.

7.3.3 Skuldabréfaútgáfa Kaupþings hf. erlendis

Árið 2003, þegar Kaupþing banki sameinaðist Búnaðarbankanum, jókst skuldabréfaútgáfa samstæðunnar á erlendum skuldabréfamörkuðum umtalsvert. Samkvæmt ársreikningi gaf bankinn út skuldabréf í tveimur stórum útgáfum á EMTN-markaðnum, samtals að upphæð 750 milljónir evra. Árið 2004 þrefölduðust því sem næst eignir Kaupþings banka, að stærstum hluta til vegna yfirtöku hans á danska FIH bankanum, en sú yfirtaka var um 80% af heildareignaaukningunni. Á árinu gaf bankinn út skuldabréf fyrir tæplega þrjú milljarða evra á EMTN-markaðnum eins og sjá má á mynd 15 sem sýnir árlega skuldabréfaútgáfu Kaupþings erlendis til lengri tíma en eins árs.

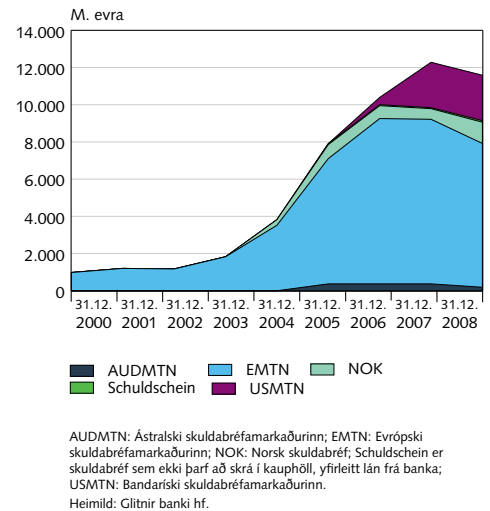
17. Skýrsla Vilhelms Más Þorsteinssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 9. júlí 2009, bls. 5.

18. Í mars gaf Glitnir úr tvö skuldabréf í evrum til eins árs, samtals 500 milljónir evra, sem eru ekki inni í þessum tölum vegna þess að hér eru bara talin skuldabréf til lengri tíma en eins árs.

19. Skýrsla Vilhelms Más Þorsteinssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 9. júlí 2009, bls. 6.

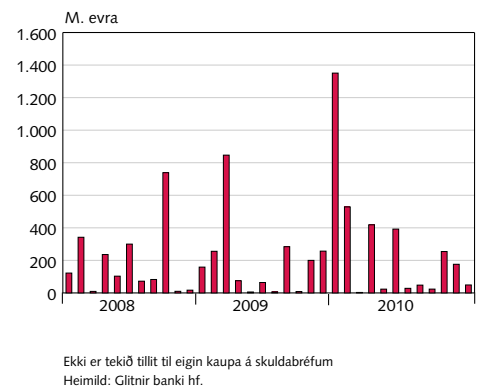
Mynd 13

Útistandandi skuldabréfalán Glitnis



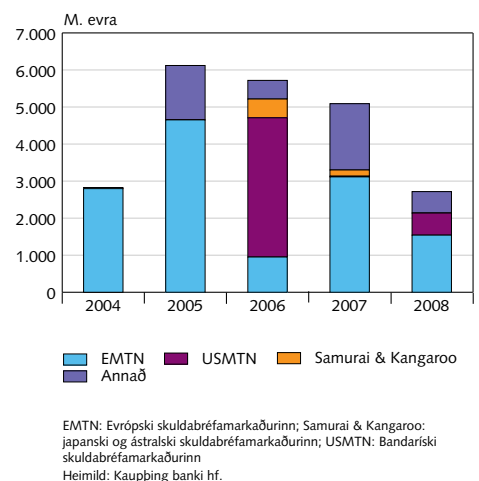
Mynd 14

Gjalddagar skuldabréfalána
Glitnir



Mynd 15

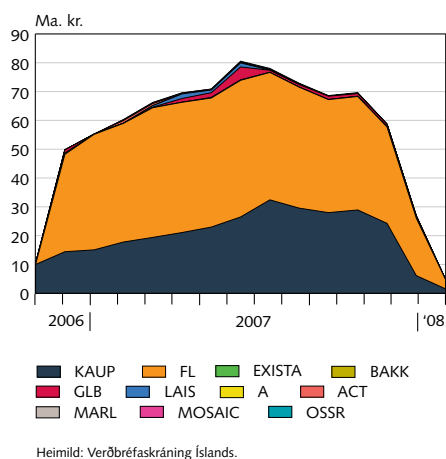
Fjármögnun Kaupþings I



Rammagrein 1

Mynd 1

Innlendar hlutabréfafjárfestingar Gnúps

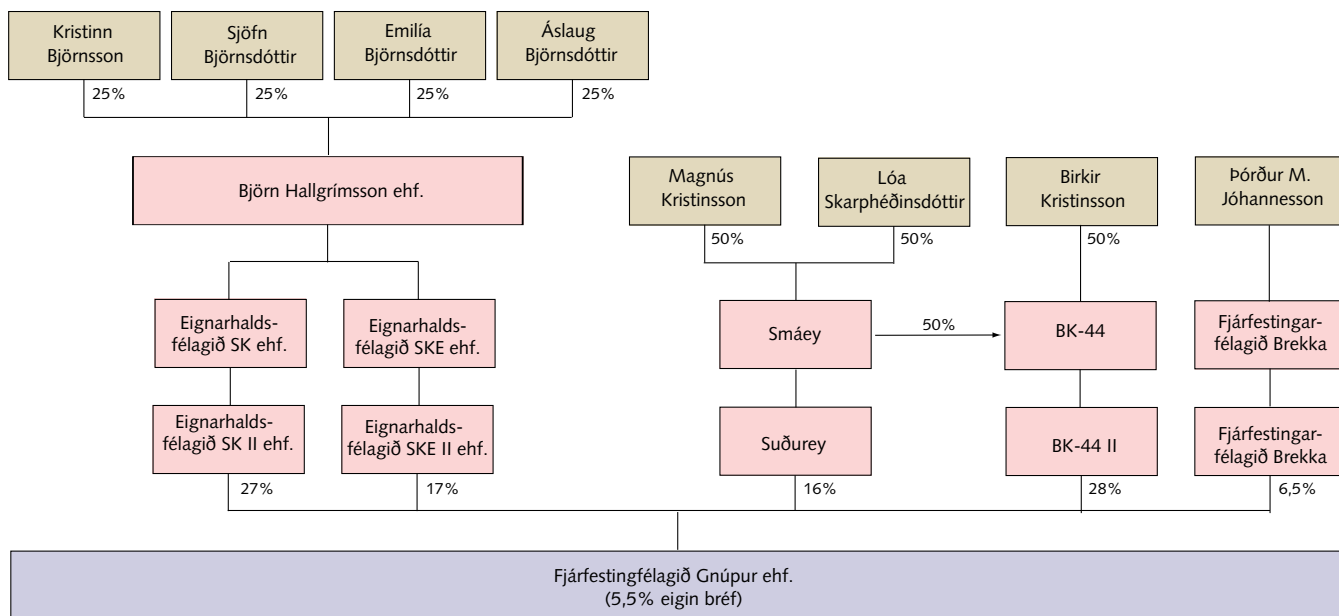


Gnúpur fjárfestingafélag ehf.

Gnúpur fjárfestingafélag ehf. var stofnað í október 2006. Félagið var í eigu Eignarhaldsfélagsins SK II ehf. (27%), Eignarhaldsfélagsins SKE II ehf. (17%), Suðureyjar ehf. (16%), BK-44 II ehf. (28%) og Fjárfestingarfélagsins Brekku II ehf. (6,5%). (Sjá má eignarhald þessara félaga á mynd 2).

Fjárfestingarstefna félagsins fólst í að stunda viðskipti með eigið fé í skráðum og óskráðum hlutabréfum og skuldabréfum, bæði innanlands og erlendis. Stefnan fól einnig í sér nokkrar stórar fjárfestingar, sérstaklega á íslenska fjármagnsmarkaðnum. Gnúpur átti í upphafi nær eingöngu bréf í FL Group sem höfðu verið greiðsla fyrir hlut eigenda Gnúps í Straumi fjárfestingabanka. Einnig átti Gnúpur mikið af hlutabréfum í Kaupþingi hf. Eignir félagsins á innlenda fjárfestingamarkaðnum má sjá á mynd 1, en þar kemur fram að einnig var fjárfest í hlutabréfum í Glitni og Landsbanka, þó að litlu marki væri.

Skuldir félagsins við Glitni, Kaupþing og Landsbankann námu samtals um 40 milljörðum króna í lok nóvember 2007. Gnúpur, ásamt félögum og einstaklingum sem voru eigendur Gnúps, sjá mynd 2, skuldaði samtals 55 milljarða króna.¹ Eigið fé félagsins í lok árs 2006 var 31 milljarður króna. Félagið fékk einnig lán á skuldabréfamarkaði þegar það gaf út skuldabréf 20. júlí 2007 (GNUP 08 0728) að nafnvirði um fimm milljarðar króna með milligöngu Kaupþings. Að nafnvirði keypti Kaupþing hf. 2.050 milljónir en 1.000 milljónir að nafnvirði enduðu í peningamarkaðssjóðum Kaupþings. Síðan keypti Íslandssjóður hf., Sjóður 9, Gnúpskuldabréf fyrir 930 milljónir að nafnvirði



1. Gnúpur fjárfestingafélag ehf. (5807061260); Fjárfestingarfélagið Brekka II ehf. (4410061360); Suðurey ehf. (4410061440); BK-44 II ehf. (4410061520); Eignarhaldsfélagið SK II ehf. (5310063480); Eignarhaldsfélagið SKE II ehf. (5310063560); Björn Hallgrímsson ehf. (nú Lyfjablóm ehf.) (5401003570); BK-44 ehf. (6202002120); Fjárfestingarfélagið Brekka ehf. (6406042040); Eignarhaldsfélagið SKE ehf. (6409043990); Eignarhaldsfélagið SK ehf. (6804043050); Smáey ehf. (6812942369); Sjöfn Björnsdóttir; Lóa Skarphéðinsdóttir; Emilía Björg Björnsdóttir; Áslaug Björnsdóttir.

(en Glitnir keypti svo bréf fyrir 300 milljónir króna að nafnvirði af Kaupþingi í lok ágúst). Að lokum var Rekstrarfélag Spron hf. stór kaupandi, með 600 milljónir að nafnvirði. Þess má þó geta að sá hlutur var keyptur af Sparisjóði Reykjavíkur og nágrennis hf. í janúar 2008.

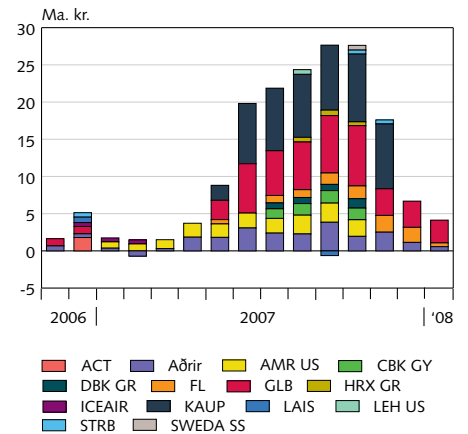
Samkvæmt þeim gögnum sem rannsóknarnefndin hefur aflað stundaði fjárfestingafélagið Gnúpur einnig nokkur viðskipti með framvirka samninga hjá stóru bönkunum þremur. Flestir þessir samningar voru með hlutabréf Kaupþings, Glitnis og FL Group sem undirliggjandi eign. Skuldbinding Gnúps vegna framvirkra samninga nam um 27 milljörðum króna í nóvember 2007. Þetta var bein skuldbinding þannig að hægt er að segja að heildarskuldbinding Gnúps fjárfestingafélags ehf. og tengdra félaga hafi verið rúmlega 80 milljarðar króna í lok nóvember, þ.e. ef tekin eru saman lán og skuldbindingar vegna framvirkra samninga. Minnt er á að eigið fé Gnúps var einungis 31 milljarður króna í lok árs 2006.

Það vekur athygli rannsóknarnefndarinnar að á sama tíma var forstjóri Gnúps, Þórður Már Jóhannesson, og félög tengd honum (Fjárfestingarfélagið Brekka ehf. sem hann á að öllu leyti og KRÍA ehf. sem Brekka ehf. á í félagi við Sjávarvörn ehf., félag Bjarna Ármannssonar) einnig í viðskiptum með framvirka samninga, og þá mikið til í sömu félögum og Gnúpur. Hæst námu þessi viðskipti um 1,4 milljörðum króna haustið 2007.

Ástæða þess að framangreind viðskipti vekja athygli er sú hætta sem almennt er fyrir hendi á hagsmunaaðrekstrum þegar forstjórar fjárfestingarféлага fjárfesta mikið í eigin nafni og þá sérstaklega ef það er í sömu verðbréfum og félagið sem þeir stjórna fjárfestir í. Á forstjóra/framkvæmdastjóra hlutafélags hvíla ákveðnar trúnaðarskyldur gagnvart félaginu. Meginverkefni hans og skylda er að gæta hagsmuna félagsins sem slíks.² Þegar forstjóri félags er farinn að stunda eigin fjárfestingar á sama tíma og í sömu verðbréfum og það félag sem hann stýrir reynir á trúnaðarskyldur hans gagnvart félaginu.

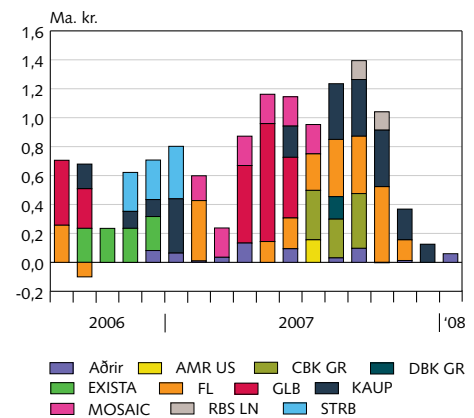
Í lok árs 2007 var Gnúpur kominn í greiðsluferðileika. Í desember 2007 voru seld út úr félaginu öll hlutabréf þess í Kaupþingi til að bæta lausafjárstöðuna. Hinn 8. janúar 2008 gerði Gnúpur svo samkomulag við stærstu lánardrottina sína. Í framhaldi af því greiddi Gnúpur um 1,1 milljarð fyrir skuldabréf að nafnvirði 2 milljarðar hjá Kaupþingi, eða um 55% af nafnvirði bréfanna. Spron fékk 331,7 milljónir króna fyrir sitt 600 milljón króna skuldabréf, sem eru 55% af nafnvirði. Glitnir Eignarhaldsfélag ehf. keypti Gnúpsskuldabréf í eigu Sjóðs 9 á 663,9 milljónir króna á sama tíma, eða rúmlega 70% af nafnvirði bréfanna. Glitnir Eignarhaldsfélag ehf. fékk svo 513,9 milljónir króna fyrir skuldabréfin frá Gnúpi. Þannig tók Glitnir Eignarhaldsfélag ehf. á sig 150 milljóna króna tap vegna skuldabréfs Gnúps sem hefði átt að lenda á Sjóði 9, það er Glitnir Eignarhaldsfélag keypti skuldabréfin á 15% yfirverði. Í tölvubréfi 21. febrúar 2008 kl. 15:32 frá starfsmanni Glitnis til Alexanders Kristjáns Guðmundssonar, framkvæmdastjóra áhættu- og fjárstýringar Glitnis, er spurt hvort Glitnir Eignarhaldsfélag ehf. „eigi að bera 150.000.000 kr. tap af þessum viðskiptum“. Klukkan 17:17 segir Alexander „Stadfest“ og klukkan 17:35 gerir Lárus Welding, bankastjóri Glitnis, „enga athugasemdir“ við þessi viðskipti.

Mynd 2
Framvirk viðskipti Gnúps



Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 3
Skuldsetning forstjóra Gnúps og félaga hans vegna framvirkra samninga

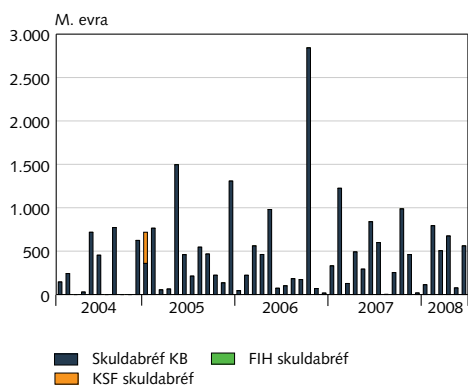


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

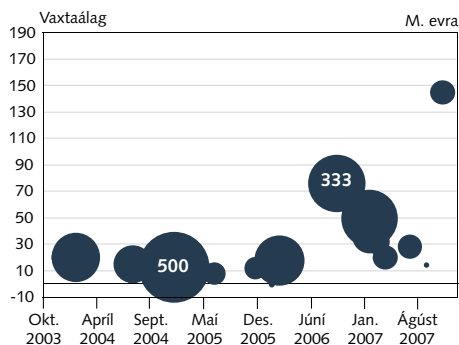
2. Stefán Már Stefánsson: Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir, Reykjavík 2003, bls. 273.

Samkomulagið sem gert var 8. janúar 2008 fól í sér að þeir bankar sem stóðu að því, það er Kaupþing, Landsbankinn, Kaupþing Lúxemborg, Glitnir og Icebank, myndu ekki beita sér fyrir gjaldþrotaskiptum á félaginu, „enda komi engar óvæntar kröfur fram sem ekki verði greiddar af hluthöfum Gnúps“. Einnig afsöluðu bankarnir sér rétti til að gera kröfu á hendur stjórnendum Gnúps hf. um greiðslu skaðabóta vegna félagsins.

Mynd 16
Fjármögnun Kaupþings II



Mynd 17
Kaupþing - útgáfa skuldabréfa til þriggja ára



Meðalálagið fyrir þriggja ára bréf var einungis um 17 punktar á en fimm ára bréf voru með um 21 punkts álagi og virðist vaxtaálagið hafa minnkað þegar líða tók á árið 2004. Í upphafi árs 2005 var Kaupþing að gefa út skuldabréf til þriggja ára með 20 punkta álagi sem var svo komið undir 15 punkta í lok ársins. Árið 2005 gaf Kaupþing út skuldabréf fyrir meira en sex milljarða evra á erlendum mörkuðum og var ávöxtunarkrafan í algjöru lágmarki, einungis rétt rúmlega 9,5 punkta álag á þriggja ára skuldabréf og 15 punkta á fimm ára skuldabréf. Eins og hjá hinum íslensku bönkunum átti mikið eftir að breytast árið 2006. Það ár gaf Kaupþing út bréf fyrir um 5,5 milljarða evra. Samsetning útgáfunnar hafði breyst mjög mikið frá fyrra ári enda voru bréf fyrir um 3,7 milljarða evra nú gefin út í Bandaríkjunum á USMTN-markaðnum, mest í október, sjá mynd 16.

Vaxtaálagið var mjög breytilegt innan ársins, á þriggja ára skuldabréfum var það um 17 punktar fyrri hluta árs en tæplega 75 punktar seinni hluta ársins. Eins fór fimm ára vaxtaálagið úr um 20 punktum upp í 80 punkta. Myndir 17 og 18 sýna vaxtaálagið á erlendum skuldabréfaútgáfum Kaupþings á árunum 2004–2008, stærð kúlanna endurspeglar nafnverð útgáfunnar.

Árið 2007 reyndist einnig erfitt og gaf Kaupþing einungis út skuldabréf fyrir um fjóra milljarða evra en ekkert af því var gefið út á Bandaríkjamarkaði. Vaxtaálagið lækkaði nokkuð fyrri hluta ársins en hækkaði svo skyndilega þegar lausafjárekreppan hófst um haustið og var komið vel yfir 100 punkta í lok ársins. Á árinu 2008 var enn minna gefið út, einungis fyrir rétt rúmlega tvo milljarða evra, sem var samt meira en nam afborgunum það árið. Vaxtaálagið var hins vegar orðið verulega hátt, yfir 300 punktar fyrir þriggja ára bréf og um 500 punktar fyrir fimm ára bréf. Það er líka vert að minnast á að af þessum rúmum tveimur milljörðum gaf Kaupþing út bréf fyrir um 500 milljónir evra í apríl en þau bréf tók Landsbankinn til að fara með í endurhverf viðskipti við Seðlabankann í Lúxemborg. Nánar verður rætt um þetta í kafla 7.6 um endurhverf viðskipti. Þegar Kaupþing féll í október 2008 voru afborganir hans á næstu mánuðum nokkuð viðráðanlegar en stór gjalddagi var þó í maí 2009 þegar greiða þurfti um 800 milljónir evra. Samtals þurfti Kaupþing að endurfjármagna rúma þrjú milljarða evra árið 2009 og þá eru ekki taldar með tæpar 400 milljónir evra sem voru á gjalddaga síðasta ársfjórðung ársins 2008, sjá mynd 19.

7.3.4 Greiðslubyrði vegna erlendu skuldabréfanna

Næstu 15 mánuðina eftir fall bankanna voru samtals um 8,5 milljarðar evra á gjalddaga hjá bönkunum þremur. Ein þyngsta greiðslan var í mars 2009, en eins og áður hefur komið fram voru mjög háar endurgreiðslur skuldabréfa á

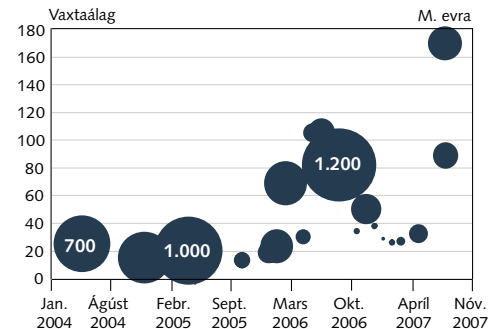
gjaldþaga hjá Glitni þann mánuð, um 800 milljónir evra. Því til viðbótar voru endurgreiðslur Landsbankans vegna bréfa á gjaldþaga í mars sem námu um 700 milljónum evra. Samtals námu endurgreiðslur í mars tæpum tveimur milljörðum evra, eins og fram kemur á mynd 20 sem sýnir heildarafborganir bankanna þriggja fyrstu mánuðina eftir fall þeirra. Auk stóra gjaldþagans í mars voru stór lán á gjaldþaga í desember 2009, um 1,3 milljarðar evra. Ljóst er af þessum tölum að árið 2009 hefði orðið mjög þungt fyrir bankana vegna fyrirsjáanlegra endurgreiðslna. Til að endurfjármagna þessi lán hefði þurft upphæð sem jafngilti vel rúmlega helmingi landsframleiðslu, jafnvel þó að gengið hefði haldist óbreytt miðað við 25. september 2008. Útstandandi skuldabréf á móðurfélög bankanna voru samtals um 35 milljarðar evra við fall þeirra.

7.3.5 Skuldatryggingamarkaðurinn og lánsþæfistengd skuldabréf

Eins og áður er nefnt dvínuðu tækifæri íslensku bankanna til útgáfu á evrópska skuldabréfamarkaðnum í upphafi árs 2006. Bankarnir þurftu þá að greiða mun hærra vaxtaálag en aðrar evrópskar fjármálastofnanir í sama áhættuhópi, samanber skýrslu Merrill Lynch frá 7. mars 2006 þar sem tekið er fram að íslensku bankarnir borgi sambærilegt vaxtaálag og bankastofnanir í nýmarkaðsríkjum (e. emerging markets), eða um 50 punkta yfir álagi hjá sambærilegum evrópskum bönkum.²⁰ Fóru þá allir bankarnir að leita inn á nýja markaði og tókst Landsbankanum og Kaupþingi að komast inn á Bandaríkjamarkað strax það sama ár. Náðu þeir að gefa út skuldabréf fyrir samtals rúmlega fimm milljarða evra en álagið var hátt eða um 80 punktar.

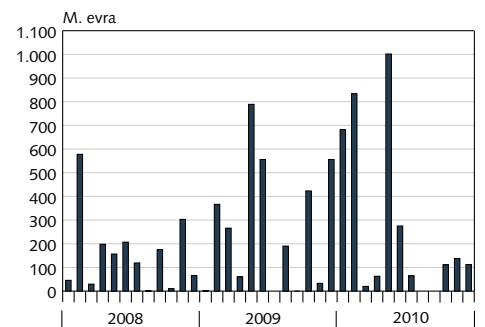
Þetta álag endurspegladi vel það skuldatryggingarálag (CDS) sem var á bönkunum á þessum tíma en það var hátt miðað við lánsþæfismat þeirra (sjá almenna umfjöllun um skuldatryggingarálag í rammagrein). Þetta varð til þess að skuldabréf bankanna urðu „ódyr“ leið til að hækka meðaleinkunn skuldavafninga (CDO's). Eins og Sturla Pálsson, framkvæmdastjóri alþjóða- og markaðssviðs Seðlabankans, orðaði það: „[Í]slensku bankarnir eru ódyrasta kreditið í sinni rating-kategoríu“, það er, þeir borga hæstu vextina miðað við lánsþæfismat.²¹ Sigurjón Þ. Árnason, bankastjóri Landsbankans, vildi þó ekki meina að munurinn hefði verið svo mikill heldur að „það [munaði] bara einhverjum tveim, þrem punktum og í gamla daga þá lifði þessi markaður einn, tveir, þrjú punktar.“²² Samkvæmt skýrslu fyrrum starfsmanns Merrill Lynch, Jóns Jónssonar, voru almenn (senior) skuldabréf Kaupþings og Landsbankans með 30–50 punkta álag yfir meðalálagi á banka í sama áhættuflokki í lok árs 2006.²³ Hvað sem því líður þá bendir allt til þess að skuldabréf íslensku bankanna hafi verið mikið notuð í skuldavafninga. Haft var til dæmis eftir yfirmanni (Credit Derivative and Structured Credit) hjá Morgan Stanley í frétt hjá Reuters að skuldabréf frá íslensku bönkunum hefðu verið í hundruðum skuldavafninga.²⁴ Líklegt er að þetta hafi haft áhrif á skuldatryggingamark-

Mynd 18
Kaupþing - útgáfa skuldabréfa til fimm ára



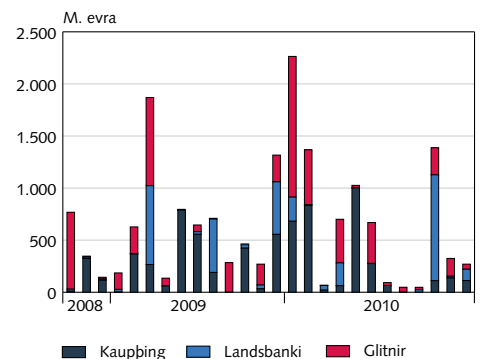
Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 19
Gjaldþagar skuldabréfalána
Kaupþing



Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 20
Gjaldþagar skuldabréfalána bankanna
Landsbankinn, Kaupþing og Glitnir



Heimild: Landsbanki Íslands hf., Kaupþing banki hf. og Glitnir banki hf.

20. Thomas, Richard: Icelandic Banks: not what you are thinking. Merrill Lynch 7. mars 2006, <http://www.scribd.com/doc/19606822/Merrill-Lynch-Icelandic-Banks-Not-What-You-Are-Thinking>.

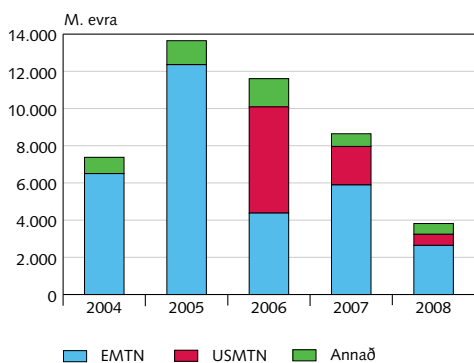
21. Skýrsla Sturlu Pálssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. júlí 2009, bls. 3.

22. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. ágúst 2009, bls. 17.

23. Skýrsla Jóns Gunnars Jónssonar, fyrrum starfsmanns Merrill Lynch, fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. október 2009, bls. 61.

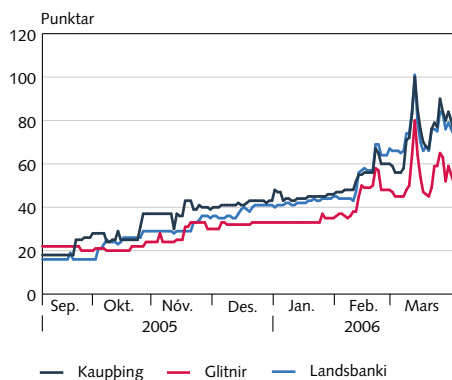
24. „Corporate CDO threatens bank capital, credit spreads.“ Reuters, 22. október 2008. <http://www.reuters.com/article/FSCONS/idUSN2237238420081022?pageNumber=2&virtualBrandChannel=0>

Mynd 21
Skuldbréfaútgáfa bankanna
Landsbankinn, Kaupþing og Giltir



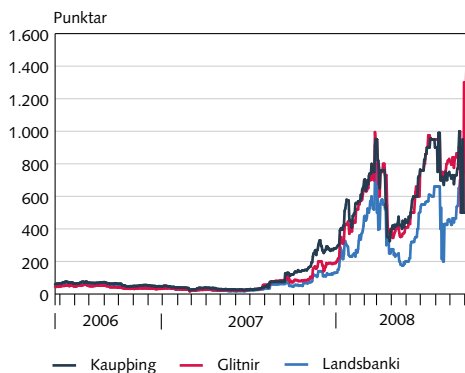
EMTN: Evrópski skuldbréfamarkaðurinn; USMTN: Bandaríski skuldbréfamarkaðurinn.
Heimild: Landsbanki Íslands hf., Kaupþing banki hf. og Giltir banki hf.

Mynd 22
Skuldatryggingarálag bankanna 2005–2006
Kaupþing, Giltir og Landsbankinn



Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 23
Skuldatryggingarálag bankanna 2006–2008
Kaupþing, Giltir og Landsbankinn



Heimild: Seðlabanki Íslands.

aðinn sem byrjaði að sýna ýmis merki þess að fólk teldi að ekki væri allt með felldu hjá íslensku bönkunum.

Í febrúar 2006 fóru íslenskir bankamenn í auknum mæli að beina sjónum að skuldatryggingarálagi enda hafði það þá þegar hækkað nokkuð fyrir íslensku bankana og var eins og áður kemur fram ekki í samræmi við skuldatryggingarálag annarra fjármálastofnana í sama áhættuflokki. Skuldatryggingarálag fór þó lækkandi þegar líða tók á árið 2006 og hélt áfram að lækka fram á mitt ár 2007. Í júlí það ár hófst svo lausafjárkreppan og fór þá skuldatryggingarálag íslensku bankanna ört hækkanandi. Í lok árs 2007 hafði skuldatryggingarálag Landsbankans hækkað um tæplega 100 punkta, Giltis um 170 punkta og álag Kaupþings hafði hækkað um 240 punkta á árinu. Líklega hafði þar meðal annars áhrif væntanleg yfirtaka Kaupþings á hollenska bankanum NIBC en vitað var að undirmálslánaáhætta bankans var mikil. Við fall Gnúps fjárfestingafélags 9. janúar 2008 hækkaði skuldatryggingarálag enn frekar og var Kaupþing þá komið upp í um 400 punkta álag. Samkvæmt skýrslu Frederic S. Mishkin og Tryggva Þ. Herbertssonar var mat markaðarins, miðað við ákveðnar forsendur, að það væru 100% líkur á fjármálakreppu þegar skuldatryggingarálag færi í 500 punkta.²⁵ Í mars fór svo skuldatryggingarálag Giltis og Kaupþings yfir 900 punkta sem aftur gaf til kynna að skuldatryggingamarkaðurinn mat líkurnar á greiðsluþroti hvors banka um 50%.²⁶ Bankastjórar íslensku bankanna voru almennt sammála um að skuldatryggingarálagið gæfi ranga mynd af stöðu bankanna. Í mars 2008 tjáði Hreiðar Már Sigurðsson, forstjóri Kaupþings, sig um þetta í ræðu á fundi Íslensk-ameríska verslunarráðsins í New York. Sagði hann „[s]kuldatryggingarálag bankanna gefa ranga mynd af stöðu þeirra“.²⁷ Jafnframt sagði hann að tilraunir Kaupþings til að kaupa Kaupþingsbréf á þessum kjörum hefðu ekki gengið. Forsvarsmenn þjóðarinnar virtust einnig vera á sama máli, sbr. viðtal við Geir H. Haarde, forsætisráðherra, sem birtist 4. mars 2008 í *The Financial Times*. Þar sagði hann: „The CDS spreads are totally out of line and not justified given the fundamental situation of the banks.“²⁸ Jónas Fr. Jónsson, forstjóri Fjármálaeftirlitsins, sagði í ræðu 10. apríl 2008: „Eins og ég vék að áðan er svokallað skuldatryggingarálag íslensku bankanna langt fyrir utan öll skynsemismörk. Ég er ekki einn um þá skoðun, en matsfyrirtækið Moody's sagði í áliti sínu í gær að „núverandi skuldatryggingarálag ýkti á ósanngjarnan hátt íslenska skuldaraáhættu“. Svipaðar skoðanir hafa komið frá öðrum marktækum greiningaraðilum svo sem fyrirtækinu Credit Sights. Að mínu mati eru orsakir þessa háa álags sálræn, tæknileg og hátternisbundin. Það sem um er að ræða er almenn áhættufælni á alþjóðamörkuðum, tæknilegir ágallar á óskipulegum og grunnnum markaði og afleiðing illskreyttrar umræðu um bankana og íslenskt efnahagslíf.“²⁹

25. Mishkin, Frederic S. og Tryggvi Þ. Herbertsson: *Financial Stability in Iceland*. Viðskiptaráð 2006, bls. 52.
26. *Distress and default*. Merrill Lynch, 24. júlí 2008. Svona möt eru mismunandi eftir því hvaða forsendur miðað er við. Þetta á sérstaklega við um endurheimtulur sem yfirleitt eru metnar á 40 prósent.
27. „Hreiðar Már: Útrásin dreifir áhættu.“ *Viðskiptablaðið*, 13. mars 2008.
28. „Credit storm rolls across Icelandic landscape.“ *Financial Times*, 4. mars 2008, http://www.ft.com/cms/s/0/626f1712-e956-11dc-8365-0000779fd2ac.html?ncklick_check=1
29. Ræða Jónasar Fr. Jónssonar, 10. apríl 2008. SFF-dagurinn.

Skuldatryggingar

Rammagrein 2

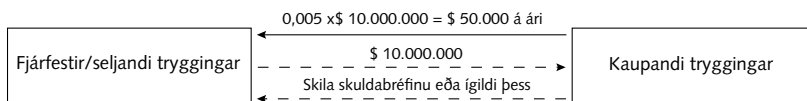
Skuldatrygging eða skuldatryggingaskipti (CDS, credit default swap) er tvíhliða samningur sem gerður er á milli kaupanda (CDS-kaupandi) og seljanda (CDS-seljandi), þar sem kaupandi „tryggir“ sig gegn greiðslufalli (credit event) [þriðja] lögaðila (reference entity) á tilteknu skuldabréfi (reference obligation) eða bankaláni í tilfelli skuldatrygginga á bankalánum. Kaupandi greiðir seljanda tiltekna þóknun á ári (skuldatryggingarálag) og er hún greidd ársfjórðungslega út samningstímamann (oftast fimm ár) eða þangað til greiðslufall á sér stað. Þetta skuldatryggingarálag byggist meðal annars á líkum á greiðslufalli, endurheimtuhlutfalli sem vænta má við greiðslufall og fleiri atriðum er varða beint markaðinn fyrir skuldatryggingar.

Við greiðslufall greiðir seljandi kaupanda fjárhæð tryggingarinnar og kaupandi afhendir seljanda tiltekið eða jafnréttthátt skuldabréf viðkomandi lögaðila eða seljandi greiðir kaupanda mismuninn á tryggingarfjárhæðinni og markaðsvirði skuldabréfsins (sem ákveðið er með uppboði á almennum markaði).¹ Tökum sem dæmi tryggingu að nafnvirði 10 milljónir dollara á lán með 50 punkta tryggingarálagi. Greiðsluflæðið er sýnt á eftirfarandi mynd en heila lánan lýsir samtals árlegum greiðslum á milli viðskiptaaðila (greiddum ársfjórðungslega) og brotna lánan lýsir greiðslum sem eiga sér stað ef undirliggjandi lögaðili lendir í greiðsluþroti.

Skuldatryggingarálag (CDS Premium)

$CDS\ Premium \approx PD * LGD$

- PD=Probability of Default (greiðslufallslíkur)
- LGD=Loss Given Default
- LGD=1-Recovery Rate (endurheimtuhlutfall)
- Í skuldatryggingum samsvarar greiðsluþrot „credit event“

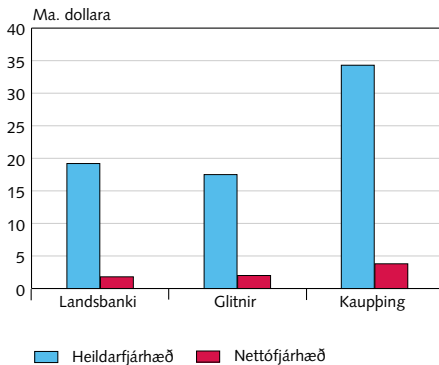


Hér er gert ráð fyrir að skuldabréfi sé skilað en alengt er að þetta tvennt, þ.e. skil á skuldabréfum og greiðsla, sé nettað út miðað við uppboðsverð á undirliggjandi skuldabréfi. Kaupendur íslensku skuldatrygginganna voru annaðhvort að verja eignir sínar fyrir greiðslufalli eða skortselja íslensku bankana. Í þessu tvennu felast skilaboð um að viðkomandi fjárfestir telji auknar líkur á greiðslufalli hjá bönkunum, enda er hann tilbúinn til að greiða sem nemur skuldatryggingarálagi fyrir trygginguna.

1. Skýrsla Jóns Gunnars Jónssonar, fyrrum starfsmanns Merrill Lynch, fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. október 2009, bls. 30.

Mynd 24

Útistandandi skuldatryggingar bankanna



Heimild: Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC).

Þetta hafa viðmælendur rannsóknarnefndar Alþingis tekið undir nú eftir fall bankanna. Sigurður Einarsson, starfandi stjórnarformaður Kaupþings, sagði að veltan á þessum mörkuðum hefði verið stopul og að einstök viðskipti hefðu getað haft mikil áhrif á markaðinn.³⁰ Jafnframt að þar sem þetta hefði verið skjámarkaður hefði verið getað hækkað án þess að viðskipti stæðu þar að baki.³¹ Sigurjón Þ. Árnason taldi að uppsveiflan á skuldatryggingarálaginu í mars 2008 hefði verið árás, enda hefði upphaf markaðar með skuldatryggingar á íslenska banka verið krafa fjárfesta um að geta skortselt í þeim.³²

Árið 2006 voru skuldatryggingar í Kaupþingi og Landsbanka á lista yfir skuldatryggingar vegna 25 lögaðila sem mest velta var með hjá iTraxx-Europe.³³ Við fall bankanna námu útistandandi skuldatryggingarsamningar samtals meira en 70 milljörðum dollara, nettó voru þeir tæplega átta milljarðar dollara, sjá mynd 24.³⁴ Til samanburðar voru útistandandi skuldatryggingarsamningar við Lehman við fall hans 72 milljarðar dollara, nettó um 21 milljarðar dollara. Skuldabréf á móðurfélög bankanna við fall voru um 35 milljarðar evra eða rúmí 50 milljarðar dollara eins og fram kemur í kaflanum hér á undan.

7.3.6 Lánshæfistengd skuldabréf

Allir þrjú bankarnir fóru í einhverjum mæli inn á markaðinn fyrir lánshæfistengd skuldabréf (credit linked notes) en sá markaður er nátengdur skuldatryggingamarkaðnum (sjá almenna umfjöllun um lánshæfistengd skuldabréf í rammagrein). Þetta var væntanlega gert til að gera útvöldum viðskiptavinum kleift að nýta sér jákvæðan punktamun (e. basis) vegna hárra skuldatrygginga. Það er mögulegt að hagnast á því ef skuldatrygginga- og skuldabréfamarkaðir eru ekki samstíga. Punktamunur er skilgreindur sem mismunurinn á skuldatryggingarálagi og skuldaálagi.

$$CDS \text{ punktamunur} = \text{Skuldatryggingarálag} - \text{Vaxtaálag á skuldabréf}$$

Ef punktamunurinn er neikvæður, þ.e. vaxtaálag á skuldabréf er hærra en skuldatryggingarálag, geta fjárfestar samtímis keypt skuldabréf og skuldatryggingu og notið jákvæðs vaxtamunar án nokkurrar áhættu.³⁵ En eins og fram kemur hér að ofan töldu forsvarsmenn bankanna að þessu væri öfugt farið, það er að skuldatryggingarálag væri hærra en vaxtaálag á skuldabréf. Við slíkar aðstæður eru minni tækifæri til að hagnast án áhættu þar sem erfitt er að skortselja skuldabréfin. Bankarnir fóru því þá leið að gera ákveðnum viðskiptavinum sínum kleift að selja skuldatryggingar og þá yfirleitt með lánum frá bönkunum sem jafngildir skortsölu á skuldabréfum bankanna.

30. Skýrsla Sigurðar Einarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 8. júlí 2009, bls. 78.

31. Skjámarkaður þýðir að verðin sem skírskotað er til á markaðnum eru tilbodsverð en ekki endilega viðskiptaverð. Þannig getur verð breyst án þess að viðskipti eigi sér stað.

32. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. ágúst 2009, bls. 19.

33. *iTraxx Europe Series 6*. ITRAXX Indices, 11. september 2006, http://www.indexco.com/download/news/141/iTraxxEurope_S6_provisional.pdf

34. Brúttó eru útgefnir samningar, nettó er nettað ef sama stofnunin eða sami aðilinn er bæði kaupandi og seljandi slíkra samninga.

35. *Credit Derivatives Handbook 2006*. Merrill Lynch, 14. febrúar 2006, <http://www.nuclearphynance.com/User%20Files/5542/Guida%20ML%201.pdf>.

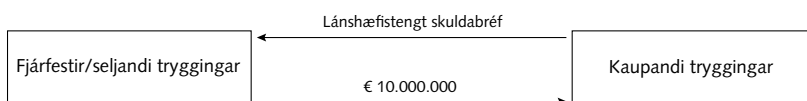
Lánshæfistengd skuldabréf

Rammagrein 3

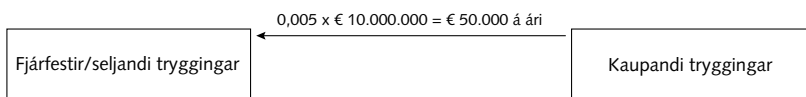
Lánshæfistengd skuldabréf eru skuldabréf þar sem greiðslur á samningstímanum eru yfirleitt á einhvern hátt tengdar við skuldatryggingarálag undirliggjandi fyrirtækis. Höfuðstólsgreiðslan er síðan yfirleitt háð skilyrðum. Við ákveðnar aðstæður sem yfirleitt eru tengdar vanskilum eða greiðsluþroti er höfuðstóllinn ekki greiddur til baka.¹ Fjárfestir selur skuldatryggingu, sem í þessu tilviki er gert með því að kaupa lánshæfistengt skuldabréf. Kaupandi tryggingarinnar fær því greiðslu fyrir skuldabréfið sem hann þarf einungis að greiða til baka ef afkoma undirliggjandi fyrirtækis (íslensku bankanna) helst innan ákveðinna marka. Ef greiðsluþrot verður, eða önnur atvik (e. credit event) sem tilgreind eru í samningi, fær fjárfestirinn ekkert greitt á gjalddaga og kaupandi skuldatryggingarinnar heldur eftir allri fjárhæðinni. Þar með er kaupandinn tryggður gegn greiðslufalli undirliggjandi banka. Þessi viðskipti eru jafngild stöðluðum skuldatryggingum ef miðað er við greiðsluþrot, það er ef „credit event“ er greiðsluþrot. Munurinn er þó sá að kaupandi tryggingarinnar fær greitt í upphafi og skilar peningunum einungis ef bankarnir fara ekki í þrot. Þetta jafngildir því að kaupandi brunatryggingar fengi greitt út úr tryggingu í upphafi samnings og skilaði fénu ef enginn bruni ætti sér stað innan ákveðins tíma. Svona samningur er að sjálfsgöðu gerður ef seljandi tryggingar („tryggingafélagið“) er ekki vel þekkt fyrirtæki sem treysta má til greiðslu við „bruna“, það er til að eyða mótaðilaáhættu. Í tilviki bankanna voru tryggiendur viðskiptavinir þeirra þannig að almenn skuldatryggingarviðskipti komu aldrei til greina (nema í tilviki Icebank, sjá hér síðar) þar sem mótaðilaáhættan hefði verið of mikil.

Dæmi um lánshæfistengt skuldabréf: Hér er gert ráð fyrir að breytingaskilyrði („credit event“) sé greiðsluþrot undirliggjandi lögaðila. Miðað er við 50 punkta í vexti og að tryggingin sé að nafnvirði 10 milljónir evra. Þá er greiðsluflæðið eftirfarandi:

- (1) Fjárfestir selur kaupanda skuldatryggingu – jafngildir kaupum á lánshæfistengdu skuldabréfi.

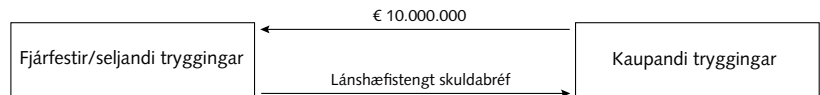


- (2) Fjárfestir fær greidda vexti af skuldabréfinu á samningstímanum.

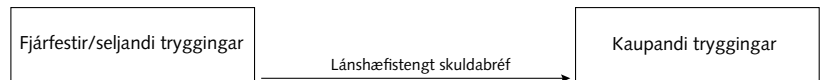


- (3) Í lokin gerist annað af tvennu:
 - a. Ekkert greiðsluþrot („credit event“) – kaupandi tryggingar greiðir höfuðstóllinn til baka
 - b. Greiðsluþrot einhvern tíma á tímabilinu, vextir hætta að berast og skuldabréfið aldrei greitt til baka, fjárfestir tapar fé.

1. Barbican Consulting, <http://www.barbicanconsulting.co.uk/quickguides/chn>.



Þetta er því jafngilt „fyrirfram greiddri“ skuldatryggingu. Greiðslunni er svo skilað ef undirliggjandi lögaðili er ennþá í rekstri í lok samningstímans.



Eins og dæmið er sett upp hér að framan er greitt að fullu fyrirfram en það getur þó verið breytilegt. Í samningi Kaupþings sem lýst verður hér á eftir var einungis helmingurinn greiddur fyrirfram en hinn helmingurinn kom þá til greiðslu ef ákveðnar aðstæður sem tengdust markaðsskuldatryggingarálagi sköpuðust.

Hér verður fjallað um aðkomu hvers banka fyrir sig að markaði með lánshæfistengd skuldabréf.

7.3.6.1 Landsbankinn

Landsbankinn var milliliður og kom á viðskiptum milli viðskiptavina sinna og UBS AG, Jersey Branch. Samningurinn sem dagsettur er 25. mars 2008 var kallaður $\alpha\beta\chi\delta$ (AlfaBetaChiDelta). Gjaldþagi lánshæfistengda skuldabréfsins var 2013 og upphæðin var samtals 3,1 milljarður íslenskra króna. Þetta skuldabréf var tengt jafnt við lánshæfi Kaupþings og Glitnis. Gjaldfelling varð ef þessir bankar:

1. urðu gjaldþrota,
2. greiddu ekki skuldir sínar, þegar greiðslan var yfir 1 milljón dollara eða jafngildi þess eða
3. gengu í gegnum fjárhagslega endurskipulagningu.

UBS AG hafði heimild til að kalla eftir meiri fjármunum frá viðskiptavinum Landsbankans ef markaðsvirði lánshæfistengda skuldabréfsins fór niður fyrir fimmtíu prósent af fyrirfram gefinni sammingsupphæð í evrum.³⁶ Vextirnir sem fjárfestirinn (viðskiptavinur Landsbankans) innheimti ársfjórðungslega voru breytilegir, eða á ársgrunni 10,70% ofan á REIBOR. Þetta jafngildi 25,70% vöxtum á útgáfudegi. Þeir viðskiptavinir Landsbankans sem lögðu fé í þetta, það er keyptu skuldabréfið, voru lífeyrissjóðir, JV ehf. (í eigu Jakobs Flosasonar) og tveir aðrir einstaklingar (þeir lögðu einungis fram 10

36. Annar leggur í viðskiptunum var að UBS AG seldi viðskiptavinum sínum skuldatryggingu á Glitni og Kaupþing að jafnvirði 58 milljónir evra (6,2 milljarðar króna) og var jaðarköllunin við viðskiptavini Landsbankans tengd við þennan samning. Færi virði lánshæfistengda skuldabréfsins niður fyrir helming af mögulegri skuldbindingu UBS AG í skuldatryggingarsamningnum mátti UBS AG kalla eftir meiri fjármunum inn í samninginn. Slíkt gerðist augljóslega þegar krónan veiktist.

milljónir hvor af eigin fé svo þeir verða ekki nefndir aftur).³⁷ Lífeyrissjóðirnir notuðu eignir sínar til að kaupa skuldabréfið þannig að þeir tóku áhættu á bankana sjálfir. Lífeyrissjóður verkfræðinga³⁸ lagði til einn milljarð, Stafir lífeyrissjóður og Almenni lífeyrissjóðurinn (einnig fyrir hönd Eftirlaunasjóðs Glitnis og Lífeyrissjóðs bænda) lögðu um hálfan milljarð í samninginn.³⁹ Jakob Flosason fékk að nýta sér fjármagn sem Landsbankinn var með að handveði til kaupa á lánshæfistengda skuldabréfinu. Gegn þessu fékk Landsbankinn veð í skuldabréfinu. Segja má að þarna hafi Landsbankinn fært áhættu úr lausafé, það er úr handveðinu, yfir í áhættu á hina íslensku bankana tvo.

Veðkall var á tímabilinu vegna lækkandi gengis og ákváðu þá flestir þessara aðila að loka stöðu sinni nema Lífeyrissjóður verkfræðinga og Almenni lífeyrissjóðurinn. Þeir lögðu meira fé í samninginn, nú í evrum, og héldu áfram með hann fram að falli bankanna. Önnur mikilvæg breyting var gerð eftir að samningurinn tók gildi. Sú breyting fól í sér að kaupandi lánshæfistengda skuldabréfsins skyldi skila skuldabréfinu inn ef greiðslufall yrði (raunveruleg skil).⁴⁰

Allir sem að þessum samningi komu hér á landi töpuðu miklu og þá sérstaklega þeir aðilar sem héldu stöðu sinni opinni eftir veðkallið. Sigurjón Þ. Árnason lýsti því að þetta hefðu ekki verið skynsamleg viðskipti og sagði: „[Við hefðum] aldrei átt að gera þetta“.⁴¹ Jafnframt taldi hann þennan samning einan sinnar tegundar hjá Landsbankanum.

7.3.6.2 Glitnir

Glitnir hafði millgöngu um sams konar samning milli eignarhaldsfélagsins Red Square Invest ehf. og Credit Suisse. Red Square Invest⁴² keypti lánshæfistengt skuldabréf að nafnvirði 30 milljónir evra (rúmlega 2,5 milljarðar króna við gerð samnings) af Credit Suisse árið 2007 og fjármagnaði Glitnir þau kaup. Í ársreikningi Red Square fyrir árið 2007 kemur fram að eigið fé fyrirtækisins sé um milljarður króna.⁴³ Miðað við mögulega skuldbindingu sem af samningnum gat hlotist má segja að þetta sé lítið eigið fé, þannig að draga má í efa að Red Square hefði getað staðið í skilum.

Greiðslur af lánshæfistengda skuldabréfinu tóku mið af skuldatryggingarálagi á Kaupþing. Tryggingar fyrir láninu voru í evrum og voru upphaflega 6% af fjárhæðinni en þegar skuldatryggingarálagið á Kaupþing byrjaði að aukast þurfti að framkvæma veðköll á Red Square Invest sem Glitnir gerði.⁴⁴



37. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 27. ágúst 2009, bls. 143.

38. Þess ber að geta að Lífeyrissjóður verkfræðinga minnkaði eign sína í hlutabréfum bankanna í mars og apríl.

39. Skýrsla Arinbjörns Ólafssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 4. október 2009, bls. 5.

40. Skuldabréf Landsbankans hafa hækkað umtalsvert frá uppgjörsuppböðinu í nóvember 2008 fram til ársloka 2009 og hefur það mildað tap seljenda lánshæfistengdu skuldabréfanna nokkuð.

41. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 27. ágúst 2009, bls. 140.

42. Eigendur Red Square Invest eru Jón Snorrason og Sturla Snorrason. Framkvæmdastjórar voru Sveinn Biering Jónsson og Hlíf Sturludóttir.

43. Red Square Invest ehf. Financial Statement 2007.

44. Minnisblað, Íslandsbanki 9. október 2009.

7.3.6.3 Kaupþing

Kaupþing var milliliður við sölu á skuldatryggingum á sjálfan sig. Útgefandi lánshæfistengda skuldabréfsins var Deutsche Bank (þ.e. kaupandi skuldatryggingar), en kaupendur skuldabréfsins og þar með seljendur skuldatryggingarinnar voru stórir viðskiptavinir Kaupþings.

Strax í upphafi árs 2008 fékk Kaupþing Deutsche Bank sér til ráðgjafar um hvernig hafa mætti áhrif á skuldatryggingarálagið. Á kynningu í byrjun febrúar ráðlagði Deutsche Bank Kaupþingi meðal annars að eyða öllu lausu fé sem kæmi inn í að kaupa til baka skammtímaeiginskuldabréf til að reyna að gera skuldatryggingarkúrfuna eðlilega.⁴⁵ Um sumarið kom svo fram í tölvubréfi frá starfsmanni Deutsche Bank hugmynd um viðskipti með lánshæfistengd skuldabréf. Segir þar að með þeim verði áhrifin á skuldatryggingarálagið bein en ekki óbein eins og þegar um sé að ræða kaup á eigin bréfum. Einnig segir að þessi viðskipti verði fjármögnuð. Í lok bréfsins kemur svo fram að best sé að tímasetja útgáfuna rétt til að fá „most „bang for the buck““. ⁴⁶ Í tölvubréfum sem gengu milli Sigurðar Einarssonar og Hreiðars Más Sigurðssonar í framhaldinu koma þeir sér saman um að ekki þurfi að fá lífeyrissjóði með í planið en að þetta skuli þeir gera „ekki spurning“.

Sigurður Einarsson sagði að frumkvæðið að viðskiptunum hefðu komið frá Deutsche Bank.⁴⁷ „Þær fólust í því að fá aðila til þess að skrifa tryggingarnar á móti þeim sem vildu kaupa þær. Til þess að skapa framboð á tryggingunum, sem var ekki neitt. Vegna þess að það sem við sáum að var að gerast á markaðnum, eða töldum okkur sjá, var það að skjáverðið hækkaði alltaf og það voru ákveðnir aðilar, ákveðnir sjóðir sem komu með ákveðið tilboð, engin viðskipti, hækkuðu tilboðið, engin viðskipti, hækkuðu það, hækkuðu það, hækkuðu og hækkuðu.“

Lánshæfistengda skuldabréfið var á gjalddaga í október 2013. Skuldatryggingin var upp á 750 milljónir evra. Vextirnir á bréfinu voru þriggja mánaða EURIBOR-vextir plús 1.122,4 punktar (á þessum tíma var skuldatryggingarálag Kaupþings um 900 punktar). Í upphafi var ætlunin að þrjú félög tækju þátt í þessu en þau voru í eigu sex einstaklinga sem voru í miklum viðskiptum við Kaupþing. Þessi þrjú félög áttu að kaupa lánshæfistengd skuldabréf að nafnvirði 125 milljónir evra hvert, með tryggingu upp á 250 milljónir hvert. Svo virðist þó sem viðskiptin hafi ekki átt sér stað við eitt félagið þegar á hólminn var komið. Eigendur tveggja félaga fengu 130 milljónir evra að láni frá Kaupþingi í Lúxemborg. 125 milljónir evra voru eiginfjárframlag til félaga en 5 milljónir evra gengu til greiðslu þóknunar til Deutsche Bank. Þar sem samningurinn var 250 milljóna evra virði þá fengu félögin 125 milljónir evra að láni frá Deutsche Bank og var lánið með ákvæði um gjaldfellingu ef skuldatryggingarálag færi upp fyrir ákveðin mörk.⁴⁸

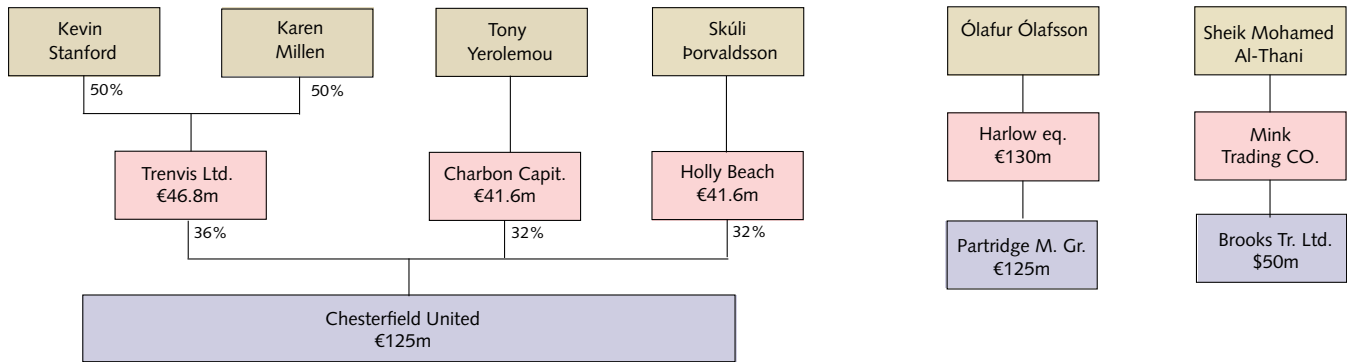
Eignarhaldi á félögunum er lýst á myndinni hér á eftir. Chesterfield United Inc. var í eigu Kevin Stanford, Karen Millen, Tony Yerole mou og Skúla Þorvaldssonar en Partridge Management Group S.A. var í eigu Ólafs

45. Memo „why the CDS curve is where it is and what can we do to take it back to normal levels“, 8. febrúar 2008.

46. Tölvubréf frá starfsmanni Deutsche Bank til starfsmanns Kaupþings og Sigurðar Einarssonar 18. júní 2008 klukkan 11:05. Síðar þrjú tölvubréf milli Sigurðar Einarssonar og Hreiðars Más Sigurðssonar 19. júní 2008.

47. Skýrsla Sigurðar Einarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 8. júlí 2009, bls. 78.

48. Skýrsla Halldórs Lúðvígssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 4. október 2009, bls. 2.



Ólafssonar. Þessi félög keyptu sannarlega lánshæfistengd skuldabréf af Deutsche Bank. Kaupþing í Lúxemborg lánaði Trenvis Ltd., Charbon Capital Ltd. og Holly Beach S.A. fyrir eiginfjárframlagi þeirra í Chesterfield, samtals 130 milljónir evra, en lánin voru færð heim til Íslands 29. ágúst 2008. Eins var Harlow Equities S.A. fjármagnað með 130 milljónum evra í gegnum Kaupþing í Lúxemborg en lánið var flutt til Íslands 26. september 2008.⁴⁹ Það má sjá að þessar lánabæiðir voru lagðar fram á fundi lánanefndar samstæðunnar 11. september 2008 en þar var öllu vísað til lánanefndar stjórnar. Á fundi lánanefndar stjórnar 24. september voru lánin samþykkt. Einnig var samþykkt lán til Mink Trading Corporation upp á 130 milljónir evra en ekki er að sjá að það hafi verið greitt út. Til viðbótar við þessi lán til eiginfjárframlaga voru samþykkt lán til Partridge Management Group upp á 50 milljónir evra sem veita átti til móts við hluta af framtíðarávinningi sem skapast gæti af samningnum. Einnig var samþykkt 50 milljóna dollara lán til Brooks Trading Ltd. vegna þess sama. Benda verður á að þessi hagnaður myndi þá aðeins verða til ef Kaupþing færi ekki í greiðsluþrot. Þannig áttu þessi félög að fá lán gegn tekjustreymi sem aðeins yrði ef Kaupþing væri í rekstri. Ekki fæst séð af gögnum rannsóknarnefndarinnar að lánið til Partridge hafi verið greitt út en lánið til Brooks var greitt út hjá Kaupþingi á Íslandi 30. september. Þetta vekur sérstaka athygli þar sem það var veitt á móti framtíðartekjustreymi af samningi sem ekki er hægt að sjá að stofnað hafi verið til.⁵⁰ Eins og lýst er nánar í kafla 8.0 um útlán eru líkur á að þessar 50 milljónir dollara tengist viðskiptum Q Iceland Finance ehf. sem þar er fjallað um. Þetta lán er á bókum Kaupþings á Íslandi fram í miðjan nóvember 2008.

Eins og fram er komið tók Deutsche Bank um helming áhættunnar á sig, eða 125 milljónir evra á hvort félag. Það er því vert að benda á að lánanefnd stjórnar Kaupþings samþykkti lán fyrir bæði Chesterfield United Inc. og Partridge Management Group S.A. að upphæð 125 milljónir evra hvort þann 2. október 2008 til að mæta „veðköllum“ vegna þessa hjá Deutsche Bank. Féð var greitt út hjá Kaupþingi í þremur greiðslum á hvort félag.

Á tímabilinu 29. ágúst til 8. október 2008 lánaði Kaupþing því 510 milljónir evra í þessi skuldtryggingarviðskipti ef undanskildar eru 50 milljónir dollara sem nefndar eru hér á undan. Þessar 510 milljónir evra fóru beint til Deutsche Bank. Ekkert eigið fé kom þarna til heldur var þetta allt

49. Grunnöggn, lánabók Kaupþings.

50. Skýrsla Halldórs Lúðvígssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 4. október 2009, bls. 7–8.

fjármagnað af Kaupþingi. Með þessum viðskiptum var því búið að flytja skuldabréfaáhættu Kaupþings yfir á Kaupþing. Hreiðar Már Sigurðsson sagði við skýrslutöku að það hefði ekki verið neitt nema hagnaðarvon hjá viðskiptavinum bankans sem seldu þessar skuldatryggingar, það er ef bankinn færi í greiðsluþrot þá væri hagnaður núll en ef hann væri enn í rekstri í október 2013 þá myndu þessir viðskiptavinir hagnast. Því til viðbótar sagði Hreiðar: „Ja, þetta var, við töldum að þetta væri þess virði að gera þetta, eins og ég segi, við töldum að við værum að nota fjármuni bankans á ágætlegan hátt, fá ágætis tekjur af þeim fjármunum. Við töldum að það væri mikilvægt að athuga hvort þessi markaður væri raunverulegur eða ekki og við töldum að þetta væri gott fyrir þessa viðskiptavini, sem voru stórir viðskiptavinir og borguðu okkur fullar þóknanir og skulduðu okkur náttúrulega peninga, svo það að staða þeirra mundi batna væri gott fyrir bankann.“⁵¹

Hreiðar Már sagði við skýrslutöku að þessi viðskipti með láns hæfistengd skuldabréf hefðu haft áhrif á skuldatryggingarálag Kaupþings: „[Það] lækkar þarna í kringum þetta, um svona 200–300 punkta, mundi ég halda.“⁵² Rannsóknarnefndin hefur undir höndum samning undirritaðan af Chesterfield United þar sem 8. ágúst 2008 er settur sem upphafsdagur samningsins. Það má svo sjá að um 10. ágúst 2008 lækkar skuldatryggingarálagið á Kaupþing úr tæpum 1000 punktum í um 700 punkta, þannig að ætla má að þessir samningar hafi í raun haft áhrif á verð á skuldatryggingum á Kaupþing, enda eru upphæðir þeirra verulegar.

7.3.6.4 Sparisjóðabankinn (Icebank)

Rétt þykir að fjalla hér stuttlega um skuldatryggingakaup Icebank af viðskiptavinum sínum. Þetta voru raunverulegar skuldatryggingar en ekki láns hæfistengd skuldabréf. Hér á það við eins og um aðrar tryggingar að nauðsynlegt er að sá sem tryggir geti staðið í skilum ef áfall verður. Þetta er ein af ástæðum þess að tryggingafélög eru yfirleitt stöndug og undir eftirliti eins og fram kom hér á undan. Rannsóknarnefndin fékk í hendurnar níu samninga við eignarhaldsfélög og einn samning við einstakling. Samkvæmt þeim tók viðskiptavinurinn á sig áhættu vegna greiðslufalls og verðlækkunar á undirliggjandi bréfum, gjaldþrots útgefanda og hæfis undirliggjandi bréfa til tryggingar í viðskiptum við Seðlabanka Íslands. Síðastnefnda atriðið er ekki staðlað skuldatryggingarákvæði og verður vikið að því nánar síðar. Icebank var mótadilinn í samningunum og þar með viðtakandi greiðslu ef ákveðin atvik yrðu, sjá hér á eftir. Í töflu 7.3 eru taldir upp þeir samningar sem rannsóknarnefndin fékk í hendurnar. Samkvæmt bréfi frá Sigurði Jónssyni, endurskoðanda Icebank, voru aðeins samningarnir við Miðbæjareignir ehf., Trek ehf. og Red Square Invest ehf. opnir þegar bankinn var tekinn yfir. Viðskiptamaðurinn er sá sem tryggir undirliggjandi skuldabréf upp að nafnverði. Í öllum tilvikum var verið að tryggja skuldabréf Glitnis á gjalddaga í ágúst 2008, júní 2009 og lok október 2009. Atlantic Ridge Capital ehf. sem var í árslok 2007 með eigið fé upp á 10 milljónir króna skuldatryggti skuldabréf Glitnis að fjárhæð 2.000 milljónir króna í tveimur mismunandi samningum eða sem nemur tvöhundruðföldu eigin fé.⁵³ Eignir félagsins námu 48 milljónum króna. Miðbæjareignir

51. Skýrsla Hreiðars Márs Sigurðssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 21. júlí 2009, bls. 23.

52. Skýrsla Hreiðars Márs Sigurðssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 21. júlí 2009, bls. 20.

53. Robert James Jackson er stofnandi, prókúruhafi og stjórnarmaður.

Tafla 3. Samningar um skuldatryggingarkaup Icebank af viðskiptavinum sínum

Nafn	Kennitala	Eigið fé m.kr.	Eignir m.kr.	Nafnverð m.kr.	Vxt pkt	Upphafsdagur	Lokadagur	Undirliggjandi veð
Atlantic Ridge Cap. ehf.	6708071690	10	48	1.000	50	7.11.2007	2.11.2009	GLB 09 1028
Atlantic Ridge Cap. ehf.	6708071690	10	48	1.000	50	5.12.2007	28.8.2008	GLB 08 0825
Miðbæjareignir ehf	6808002190	105	1.276	4.000	50	7.11.2007	2.11.2009	GLB 09 1028
Miðbæjareignir ehf	6808002190	105	1.276	4.000	50	21.11.2007	2.11.2009	GLB 09 1028
Redsquare Invest ehf.	5410044240	924	6.787	10.000	40	16.1.2008	23.7.2009	GLB 06 0618
Sparisj. Bolungarvíkur	6102697379	2.006	9.257	1.000	50	5.12.2007	2.11.2009	GLB 09 1028
Straumborg ehf	5008942109	235	2.043	1.000	50	7.11.2007	2.11.2009	GLB 09 1028
Teton ehf	4411962029	792	917	4.000	30	3.10.2007	28.8.2008	GLB 08 0825
Trek ehf	6306033310	97	192	4.000	50	7.11.2007	2.11.2009	GLB 09 1028
Arnar Sigurðsson				1.000	30	3.10.2007	28.8.2008	GLB 08 0825

Heimild: Icebank og ríkisskattstjóri.

ehf. voru með eigið fé sem nam 105 milljónum króna í árslok 2007 og skuldatryggðu skuldabréf Glitnis að fjárhæð 8.000 milljónir króna í tveimur samningum.⁵⁴ Samkvæmt eiganda Miðbæjareigna ehf. þurfti félagið að leggja fram til tryggingar eignir sem metnar voru að tryggingarígildi 160 milljónir samkvæmt samningnum eða 2% af fjárhæðinni. „Tryggingin stóð á jöfnu móti frádragi (e. haircut) á undirliggjandi bréf í endurhverfum viðskiptum við Seðlabanka Íslands. Icebank keypti svo bréfin af Glitni, fékk svo einkaaðila eins og Miðbæjareignir ehf. til þess að leggja fram 2% tryggingu og úthýsti þannig tæknilega áhættu sinni af þessum viðskiptum.“ „Einu skilyrðin fyrir því að gera samningana á þessum tíma voru að Miðbæjareignir ehf. væri búð að skrifa undir viðskiptasamning við bankann og að félagið væri flokkað sem fagfjárfestir skv. reglum bankans.“⁵⁵

Viðskiptaþóknunin sem Icebank greiddi fyrir þetta var á bilinu 30–50 punktar. Skuldatryggingarálagið var um 80 punktar í október 2007, milli 100 og 150 punktar í nóvember og desember og það var komið yfir 300 punkta í janúar 2008. Það er því ljóst að þóknunin fyrir þessar tryggingar var langt undir skuldatryggingarálagi á erlendum mörkuðum og vekur það athygli.

Þessir samningar eru allir nokkuð samhljóða og kveður 8. gr. á um skuldbindingu viðskiptamannsins:

„8. gr. Greiðsla

Viðskiptamaður skal, að kröfu bankans, greiða bankanum samningsfjárhæð samnings þessa, ásamt fjárhæð sem samsvarar áföllnum vöxtum af undirliggjandi bréfum, dráttarvöxtum og kostnaði ef eitt af eftirfarandi tilvikum telst komið fram:

1. Útgefandi undirliggjandi bréfa samnings þessa stendur ekki í skilum með greiðslu vaxta og/eða höfuðstóls samkvæmt undirliggjandi bréfum samningsins.
2. Einhver kröfuhafa gjaldfellir undirliggjandi bréf.
3. Gert er fjárnám eða framkvæmd kyrrsetning, löggeymsla eða lögbann hjá útgefanda undirliggjandi bréfa samnings þessa, eða móður- eða dótturfélagi hans, fram komi ósk um gjaldþrotaskipti á búi einhvers

54. Guðmundur Ingi Jónsson og Þorlákur Traustason eru stjórnendur og prókúruhafar Miðbæjareigna ehf.

55. Guðmundur Ingi Jónsson, tölvubréf til rannsóknarnefndar Alþingis 16. nóvember 2009.

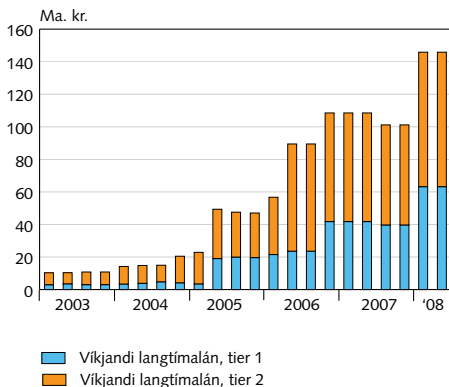
þeirra, eitthvert þeirra leiti nauðasamninga, eign einhvers þeirra sé auglýst á nauðungaruppbóði eða óskað sé eftir greiðslustöðvun og/ eða niðurfellingu skulda einhvers þeirra.

4. Undirliggjandi bréf samnings þessa eru ekki lengur hæf til tryggingar í viðskiptum við Seðlabanka Íslands skv. 11. gr. reglna nr. 541/2007, um viðskipti fjármálfyrirtækja við Seðlabanka Íslands.
5. Seðlabanki Íslands beitir frekara frádragi (e. Haircut) á undirliggjandi bréf samnings þessa, sbr. 12. gr. reglna um viðskipti fjármálfyrirtækja við Seðlabanka Íslands, nr. 541/2007, á líftíma samningsins.
6. Samningi þessum er lokað í samræmi við 17. gr. samnings þessa eða vegna tilvika sem lýst er í 19. gr. samnings þessa.“

Í 17. gr. er sagt að viðskiptamaður geti lokað samningi fyrir lokadag en kostnaður getur numið allt að 0,25% af samningsfjárhæð fyrir hvern mánuð sem eftir er af samningstímanum. Samkvæmt sömu grein má bankinn loka samningnum hvenær sem er og af hvaða ástæðu sem er. Fyrstu þrjú liðir 8. greinarinnar eru nokkuð algengir og staðlaðir úr skuldatryggingarsamningum en á hinn bóginn eru liðir 4 og 5 harla óvenjulegir. Hér er viðskiptamaður að tryggja Icebank fyrir breytingum á starfsreglum Seðlabanka Íslands. Þessi samningur er því mun víðtækari en staðlaðir skuldatryggingarsamningar. Lægri þóknun í þessum samningi en skuldatryggingarálag erlendis vekur athygli í ljósi þess að meiri skyldur, og þar með áhætta, fylgja þessum samningi en hefðbundnum skuldatryggingarsamningum.

Rannsóknarnefnd Alþingis vekur athygli á því að Fjármálaeftirlitið hefur eftirlit með markaðsáhættu fjármálastofnana. Undir markaðsáhættu flokkast eign á skuldabréfum, en Icebank átti mjög mikið af þeim vegna þess að hann nýtti sér skuldabréf annarra fjármálastofnana til að taka veðlán í Seðlabanka Íslands (sjá nánar hér á eftir og í kafla 4.0). Skuldatryggingar voru þess eðlis að ekki var lengur litið á skuldabréfin sem áhættu, enda var Icebank „tryggður“ ef til greiðslufalls kæmi. Þetta var mikilvægt því að jafnvel með þessum tryggingum, sem notaðar voru til að draga frá markaðsáhættu bankans, féll Icebank á óopinberum álagsprófum hjá Fjármálaeftirlitinu á fyrsta ársfjórðungi 2008. Eiginfjárhlutfall Icebank fór úr 10,4% í 7,6% við álag á markaðs-áhættu. Mestu munaði þar um 1,7% lækkun á eiginfjárhlutfalli við 7% lækkun á gengi skuldabréfa. Ef 31 milljarðs króna áhættu sem tryggð er í þessum samningum er bætt við hefði álagið fært eiginfjárhlutfall niður í tæp 6% sem hefði þá væntanlega orðið til að vekja Fjármálaeftirlitið til umhugsunar. Því er tilgangur þessara samninga ljós.

Mynd 25
Víkjandi langtímalán
Glítnir



Heimild: Icestat.

7.3.7 Víkjandi langtímalán

Víkjandi langtímalán („hybrid“ skuldabréf) fengu aukið vægi í rekstri og reikningsskilum íslensku bankanna síðustu ár og hér verður stuttlega fjallað um þau. Þar sem eigið fé var alltaf gefið upp í krónum eru fjárhæðir settar fram í krónum í þessum kafla. Víkjandi langtímalán verða að uppfylla ákveðin skilyrði til að teljast hluti af eigin fé banka. Það verður að verja innlánseigendur en jafnframt vera fjárfestingarkostur fyrir fjárfesta. Mikilvægt er að hægt sé að nýta slík lán til að mæta rekstrartapi þegar það á við, en ekki einungis þegar gjaldþrot blasir við.⁵⁶ Ef þessum skilyrðum er ekki fullnægt er

56. Thomas Huertas: „Hybrid Capital.“ Ræða 26. júní 2008, City & Financial Bank Capital Seminar, http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2008/0626_th.shtml.

ekki við hæfi að telja víkjandi langtímalán til eigin fjár. Slík lán eru þó aldrei metin til jafns við annað eigið fé. Bankar geta gefið út víkjandi langtímalán og hækkað eiginfjárlutfall sitt án þess að þynna út eignarhald þeirra sem þegar eiga bankann. Þetta er einn af aðalhvötum banka almennt til að gefa út víkjandi langtímalán.⁵⁷

Færa má rök fyrir því að hvarar íslensku bankanna til útgáfu víkjandi langtímalána gætu hafa verið aðrir og verður komið að því síðar. Heimild bankanna til að nýta sér útgáfu víkjandi langtímalána til hækkunar eigin fjár var að því er virðist fyrst staðfest við setningu reglugerðar nr. 852/2000. Lánin máttu þá að hámarki nema 15% af eiginfjárþætti A í eiginfjárútreikningi, bæði fyrir móðurfélag og samstæðu. Fjármálaeftirlitinu barst ábending frá Glitni þess efnis að reglur á Íslandi væru ekki sambærilegar við þær sem giltu í Evrópu.⁵⁸ Í framhaldi af því var ráðist í vinnu við að endurskoða regluna um víkjandi langtímalán og 17. desember 2004 birti Fjármálaeftirlitið umræðuskjal um drög að reglum um viðbótareiginfjárliði fyrir fjármála-fyrirtæki. Í þessum drögum var lagt til að fjármálafyrirtækjum yrði gefinn kostur á að gefa út nýja tegund víkjandi langtímalána þannig að heildarfjárhæð slíkra lána væri allt að 33% af eiginfjárþætti A. Nýjar reglur voru gefnar út 26. janúar 2005 og eru þær enn í gildi. Í umræðuskjali Fjármálaeftirlitsins kemur fram að tilgangurinn með breytingunni sé að „samræma reglur um eigin fé íslenskra fjármálafyrirtækja því sem tíðkast í mörgum ríkjum innan evrópska efnahagssvæðisins“. Fram kemur að við þessar breytingar hafi verið „hafðar til hliðsjónar reglur sem tekið [hafi] gildi í nokkrum ríkjum innan EES“ og að markmiðið hafi verið að „gera íslenskum fjármálafyrirtækjum kleift að sækja aukid eigið fé á nýja markaði jafnframt því að eiginleikar þessara viðbótareiginfjárliða nálgist eiginleika almenns hlutfjár útfra hagsmunum útgefanda“.⁵⁹ Eftir þessa breytingu jukust víkjandi langtímalántökur íslensku bankanna nokkuð, sjá myndir 25–30.

Strax fyrsta árið eftir að reglurnar tóku gildi jukust víkjandi langtímalán Kaupþings um 45 milljarða króna og þar af um 27 milljarða króna í eiginfjárlið A. Glitni og Landsbankinn voru því sem næst samstíga og juku báðir víkjandi langtímalán sín um 27 milljarða króna og þar af um 15 milljarða króna í eiginfjárþætti A. Hlutfall víkjandi langtímalána í lögbundnu eigin fé bankanna hækkaði ekki mikið en hjá Glitni og Kaupþingi jukust lánin umtalsvert sem hluti af eiginfjárþætti A, úr um 10% í um 20%. Í lok árs 2007 voru víkjandi langtímalán á milli 43% og 55% af eiginfjárgrunni bankanna (eiginfjárliður A+B+C). Á árinu 2008 jókst vægi þessara liða enn, enda eru þessi lán flest í erlendum gjaldmiðlum en annað eigið fé er í íslenskum krónum.

Erlendur sérfræðingur sem vann með rannsóknarnefndinni að einstökum þáttum rannsóknarinnar hafði á orði við nefndina að þetta hlutfall væri hátt. Það væri bagalegt ef þessi lán væru í raun ekki svipaðs eðlis og eigið fé. Í framhaldinu kannaði hann allnokkra lánasamninga um víkjandi langtímalán til að kanna hvort þeir uppfylltu þær kröfur að virka sem eigið fé ef á reyndi. Hann taldi svo vera í öllum tilvikum.⁶⁰ Til samanburðar má þó segja að þegar

57. „Equity Credit.“ Dominion Bond Rating Service, 2. nóvember 2006, <http://www.dbrs.com/research/209663/european-financial-institutions-newsletter/taking-away-equity-credit-from-bankhybrids-dutch-re-still-strong.pdf>.

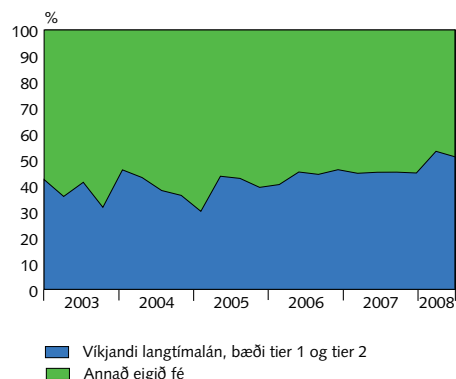
58. Skýrsla Guðmundar Jónssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 10. ágúst 2009, bls. 29.

59. Fjármálaeftirlitið umræðuskjal nr. 10/2004 um drög að reglum um viðbótareiginfjárliði fyrir fjármálafyrirtæki, 17. desember 2004.

60. Mark Flannery, University of Florida.

Mynd 26

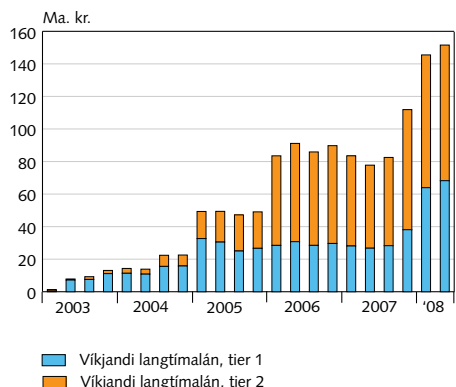
Víkjandi langtímalán og annað eigið fé
Glitni



Heimild: Icestat.

Mynd 27

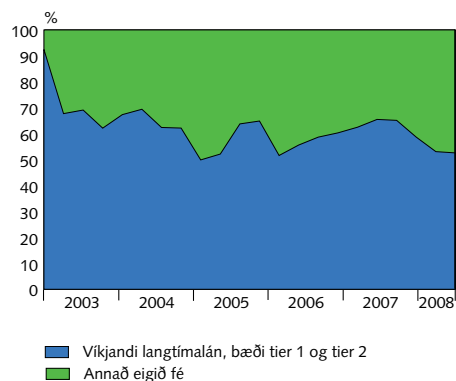
Víkjandi langtímalán
Landsbankinn



Heimild: Icestat.

Mynd 28

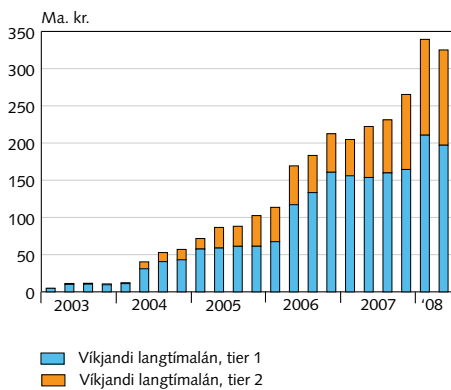
Víkjandi langtímalán og annað eigið fé
Landsbankinn



Heimild: Icestat.

Mynd 29

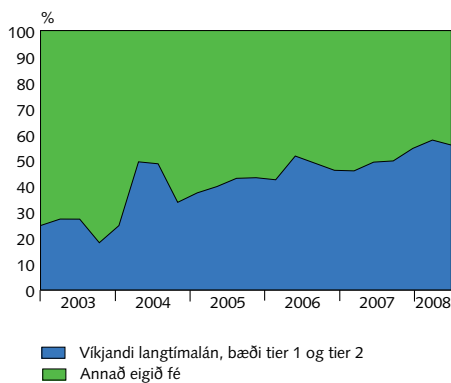
Víkjandi langtímalán
Kaupþing



Heimild: Icestat.

Mynd 30

Víkjandi langtímalán og annað eigið fé
Kaupþing



Heimild: Icestat.

Tafla 4. Hámark leyfilegs hlutfalls víkjandi langtímalána í eiginfjárlið A

Hámark leyfilegs hlutfalls víkjandi langtímalána í eiginfjárlið A (%)

Ísland	33
Danmörk	15
Noregur	15
Svíþjóð	15
Finland	15
Frakkland	25
Belgía	33
Bretland	15

reglurnar voru settar voru flest Norðurlöndin með 15% hámark á víkjandi langtímalánum í eiginfjárþætti A, að Finnlandi undanskildu sem þó átti eftir að lækka hlutfallið niður í 15% á árinu 2006. Þessu til viðbótar má nefna að „Basel Committee on Banking Supervision“ (BCBS) mælti með að hámark víkjandi langtímalána væri 15% af eiginfjárlið A, vegna þess að fjármálastofninn ættu að geta uppfyllt kröfur um eigið fé án þess að grípa of mikið til slíkra lántaka.⁶¹ Þetta voru einungis leiðbeinandi fyrirmæli og ljóst er að sum önnur lönd í Evrópu ákváðu að hafa svipað hámark og leyft var hér á landi eins og sjá má í töflu 4 sem er frá árinu 2007.

Fyrir íslensku bankana reyndist þetta svigrúm til að hafa víkjandi langtímalán inni sem eigið fé verðmætt. Í fyrsta lagi var reglum breytt á tíma þegar mikið framboð var á lánsfé hvort sem það voru skuldabréfalán eða víkjandi langtímalán, svo það reyndist auðvelt að ná í þetta aukna eigið fé. Í öðru lagi hafði reynt erfitt að fá erlenda fjárfesta til að fjárfesta í hlutabréfum bankanna meðal annars vegna krónuáhættu. Þarna myndaðist möguleiki til að fá inn erlent fé sem var talið með í eiginfjárgrunni og þar sem útgáfunar voru í erlendri mynt reyndist þetta auðveldara en að fá fjárfesta til að fjárfesta í hlutabréfum. Í þriðja lagi var heppilegt að vera þó með þennan hluta af eiginfjárgrunni í erlendri mynt þegar krónan byrjaði að veikjast því það minnkadi þörfina á að vera með gjaldeyrisvarasjóð til að verja eigið fé. Að lokum má þó benda aftur á að víkjandi langtímalán henta vel til að auka eiginfjárgrunn án þess að þynna út eignarhald eða að fá viðbótar eigið fé frá eigendum.

7.4 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

Lausafjárnótt og aðgangur að erlendum skuldabréfamörkuðum var meginuppspretta vaxtar bankanna á nýrri öld. Á árinu 2005 sóttu bankarnir um 14 milljarða evra á erlenda skuldabréfamarkaði, það er rétt rúmlega landsframleiðslu þess árs. Þetta var tvöföldun frá árinu áður. Flest lánanna voru til þriggja til fimm ára. Ljóst er því að með svona miklum lántökum komu bankarnir sér í erfiða stöðu vegna endurfjármögnunar að þremur til fimm árum liðnum, sérstaklega í ljósi þess að alls óvíst var að fjármagnsmarkaðir myndu haldast jafn opnir og þeir voru á þessum tíma. Þessi aukning í útgáfu á skuldabréfum erlendis hefði einnig átt að gefa Fjármálaeftirlitinu næga ástæðu til að staldra við og kanna betur hvernig þessum fjármunum var varið, sérstaklega

61. *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. BCBS – Basel Committee on Banking Supervision, júlí 1988. Delfiner and Pailhé: *Hybrid bank capitalization instruments*. Central Bank of Argentina Working Paper 2007.

hve góð útlán bankanna voru. Þetta hefði einnig átt að vera Seðlabanka Íslands ástæða til að kanna hvaða áhrif stóraukin fjármögnun erlendis frá hefði mögulega á fjármálastöðugleika vegna skuldsetningar innlendra fyrirtækja og jafnvel einstaklinga í erlendri mynt. Árið 2006 dró úr fjármögnun á evrópska skuldabréfamarkaðinum og fór hún niður um fjóra milljarða evra. Þessi samdráttur árið 2006 gefur skýrt til kynna að farið hafði verið of geyst inn á markaði og að þeir hefðu mettast. Þannig hafði þegar myndast endurfjármögnunaráhætta vegna þess fjármagns sem sótt var á markaði árið 2005 og var, eins og áður segir, mest til þriggja eða fimm ára.

Þegar fjármagnsmarkaðir lokuðust tímabundið snemma árs 2006 gafst gott tækifæri til að endurmeta stöðuna og þar með þá áhættu sem þegar hafði skapast í íslenska fjármálakerfinu. Rétt hefði verið að koma böndum á vöxt bankanna í framhaldinu og huga meira að gæðum eigna í staðinn. Í þessu sambandi þurftu þeir aðilar sem komu að rekstri bankanna og eftirliti með þeim að gæta sérstaklega að þeim takmörkunum sem eðli málsins samkvæmt leiddi af erlendum skuldbindingum og vaxandi starfsemi bankanna erlendis með tilliti til íslensku krónunnar sem gjaldmiðils og möguleika Seðlabanka Íslands til að rækja hlutverk sitt sem lánveitandi til þrautavara. Ljóst er að innan bankanna var rætt um að draga saman seglin en því miður varð ekkert af því þegar skuldabréfamarkaðurinn í Bandaríkjunum opnaðist í lok sumars 2006. Sú opnun var að miklu leyti vegna skuldavafninganna, þar sem íslensk skuldabréf voru tekin inn í vafningana í skjóli hás lánsþæfismats matsfyrirtækjanna en á sama tíma voru íslensku bankarnir almennt að greiða háa vexti miðað við lánsþæfismat þeirra. Slíkt gaf til kynna ákveðið mat markaða á gæðum skuldabréfa bankanna.

Við fall bankanna kom í ljós að endurgreiðslustaða erlendra skuldabréfa móðurfélaga bankanna var nokkuð mismunandi. Landsbankinn þurfti að endurfjármagna um tvo milljarða evra fram til loka árs 2009. Glitnir þurfti að endurfjármagna um 2,5 milljarða evra að meðtöldum gjalddögnum í október 2008. Kaupþing þurfti að endurfjármagna um 3,5 milljarða evra á sama tímabili. Miðað við stærð bankanna var greiðslubyrði Glitnis þýngst en staða Landsbankans og Kaupþings var svipuð að þessu leyti.

Markaðurinn fyrir skuldatryggingar gaf allt frá ársbyrjun 2006 skýr merki um að íslensku bankarnir voru álitnir áhættumeiri en bankar í sama lánsþæfislökki. Þessi munur jókst sérstaklega þegar líða tók á árið 2007. Um vorið 2008 mátti vera ljóst að á þessum markaði voru taldar verulegar líkur á greiðslufalli bankanna innan skamms tíma. Hvað sem leið sjónarmiðum um að þessi viðskipti væru ekki gagnsæ voru þetta engu að síður viðbrögð þessa markaðar sem gerði beinlínis út á mat á líklegu greiðslufalli. Eins og rakið er annars staðar í þessari skýrslu höfðu stjórnendur Seðlabanka Íslands þegar á þessum tíma staðið frammi fyrir því mati erlendra seðlabanka og stórra fjármálafyrirtækja erlendis að illa horfði með stöðu íslensku bankanna. Þessum upplýsingum hafði verið komið á framfæri við suma af ráðherrum í ríkisstjórninni. Fyrirsvarsmönnum íslensku bankanna hafði líka verið kynnt þessi afstaða. Í stað þess að taka alvarlega þau merki sem markaðurinn gaf þá um mat á íslensku bönkunum var af hálfu forsvarsmanna þjóðarinnar, einkum ráðherra, brugðist við með ummælum og aðgerðum sem fólu í sér að ríkið snerist í vörn fyrir bankana. Rannsóknarnefndin telur að þess hafi ekki verið nægjanlega gætt af hálfu þeirra sem fram komu fyrir hönd íslenska ríkisins að þessu leyti að ganga úr skugga um réttmæti þess mats markaðarins sem

birtist í skuldatryggingunum. Forstjóri Fjármálaeftirlitsins, Jónas Fr. Jónsson, lýsti því fyrir rannsóknarnefndinni að hann hefði tekið orð manna um að markaðurinn væri lítt virkur, og því lítið að marka hann, trúanleg en kannaði hvorki sjálfur né lét starfsmenn sína kanna hvað væri til í mati skuldatryggingamarkaðarins á íslensku bönkunum. Hann vísaði líka til þess að aðrir aðilar hefðu komist að svipaðri niðurstöðu um umfang þessara viðskipta og benti þar á „bæði Credit Sights og Moody’s sem voru búin að setja fram mjög svipaða skoðun“.⁶² Á sama tíma og forstjóri Fjármálaeftirlitsins segist litla vitneskju hafa haft um stærð þessa markaðar er heldur ekki að sjá að eftirlitsaðilar hér á landi hafi gert sér grein fyrir að íslensku bankarnir voru sjálfir að fara inn á hann í gegnum lánshæfistryggð skuldabréf.

Miðað við stærð markaðarins er erfitt að fullyrða að hann hafi ekki verið virkur. Einnig vakti það athygli rannsóknarnefndar Alþingis að við athugun hennar kom fram að allir bankarnir (nema Icebank) voru milliliðir eða tóku beinan þátt í markaðinum með skuldatryggingar á því vaxtaálagi sem þar var skráð, og jafnvel hærra, á sama tíma og þeir sögðu vaxtaálagið vera rangt. Ekki er að sjá að viðskiptavinir þeirra hafi verið tilbúnir að tryggja bankana fyrir lægri kostnað jafnvel þó að í flestum tilvikum hafi áhættan af tryggingunum öll legið hjá bönkunum sjálfum vegna lánaþingreiðslna. Almennt telur rannsóknarnefnd Alþingis að hér hafi verið gefið viðvörðunarkerki sem Íslendingar kusu að horfa framhjá.

Þessu til viðbótar má benda á að sala innlendra aðila á skuldatryggingum eða kaup innlendra aðila á lánshæfistengdum skuldabréfum jafngildir því að flytja til Íslands áhættuna af skuldabréfum bankanna sem áður hafði mest verið erlendis. Það sama gildir ef kaup á lánshæfistengdu skuldabréfi eru fjármögnuð að fullu af innlendum bönkum án fullnægjandi trygginga fyrir láninu. Þessi viðskipti juku því á áhættuna í íslenska fjármálakerfinu og innlendan kostnað af mögulegum fjármálaáföllum. Eins og rakið er hér að framan telur rannsóknarnefndin sérstaka ástæðu til að vekja athygli á því fyrirkomulagi sem haft var á þessum samningum í tilviki Icebank. Þar er ekki bara ástæða til að staðnæmast við álitafni um greiðsluhæfni þeirra sem seldu þessar tryggingar ef til greiðslufalls hefði komið og hvernig skilmálarnir eru tengdir breytingum á reglum um viðskipti Seðlabanka Íslands við fjármálafyrirtæki, heldur einnig hvernig gengið var frá þessum viðskiptum af hálfu bankans með tilliti til möguleika eftirlitsaðila til að átta sig á þeim. Skuldatryggingarnar voru nýttar til frádráttar á tilkynntri skuldabréfaáhættu bankans, óháð greiðsluhæfni seljenda trygginganna.

Hátt hlutfall víkjandi langtímalána hér á landi hefur ekki haft afgerandi þýðingu þegar kemur að falli bankanna. Það vekur á hinn bóginn athygli hvernig Fjármálaeftirlitið beitti, eins og greint er frá hér að framan, heimild sinni til að veita íslensku bönkunum rýmri möguleika í þessu efni heldur en tíðkaðist t.d. annars staðar á Norðurlöndum. Í þessu sambandi er rétt að benda á að Páll Gunnar Pálsson, þáverandi forstjóri Fjármálaeftirlitsins, hafði árið 2001 bent á að eiginfjárlutfall án víkjandi lána hefði lækkað verulega hjá sparisjóðunum í landinu á árunum 1995–2000 eða úr 16% í 8,6% og hann bætti við: „Við höfum sérstaklega varað við því að víkjandi lán séu í ríkum mæli tekin til að fullnægja skilyrðum um eiginfjárlutföll, en lánastofnunum

62. Skýrsla Jónasar Fr. Jónssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 5. október 2009, bls. 141.

ber að mati Fjármálaeftirlitsins að stefna að því að eiginfjárlutfall án vijkjandi lána sé að lágmarki 8%.⁶³

Rannsóknarnefndin hefur í sérstakri rammagrein hér að framan fjallað um málefni Gnúps fjárfestingafélags ehf. Sú umfjöllun er rannsóknarnefndinni til efni til þess að benda á að líkur á hagsmunaaðrekstrum aukast þegar forstjórar fjárfestingarfélaganna stunda fjárfestingar á eigin vegum og í gegnum félög sín á sama tíma og þeir gegna störfum fyrir fjárfestingarfélagið sem þeir hafa að lögum sérstakar trúnaðarskyldur við. Þótt í þessari rammagrein hafi sérstaklega verið fjallað um málefni fjárfestingarfélaganna telur rannsóknarnefndin rétt að benda á að eins og starfsemi fjármálafyrirtækja, þ.m.t. bankanna, þróaðist hér á landi síðustu ár er tilefni til þess að hugað verði sérstaklega að því að setja því skorður að æðstu stjórnendum slíkra félagna stundi í eigin nafni fjárfestingarstarfsemi sem tengst getur starfi þeirra. Einnig vill rannsóknarnefnd Alþingis í tilefni af þeim skuldabréfaviðskiptum sem lýst er í rammagreininni um Gnúp benda á að fjárfestingar í skuldabréfum útgefnunum af eignarhaldsfélögum sem eingöngu eru mynduð utan um hlutabréf geta varla flokkast sem álitlegar fjárfestingar fyrir verðbréfasjóði sem eiga að fjárfesta í skuldabréfum. Það er þó ekki svo að skilja að ef búið er að fjárfesta í slíku beri því félagi sem heldur bréfinu að bera það tap sem af því hlýst en ekki aðrir, eins og virðist hafa gerst í tilfalli Glitnis Eignarhaldsfélags ehf.

7.5 Innlán stóru bankanna þriggja

Í þessum kafla verður farið yfir þróun innlána hjá stóru bönkunum þremur og lögð áhersla á heildarinnlán og innlán á Íslandi. Farið er ítarlega í innlán í útibúum erlendis í kafla 18.0.

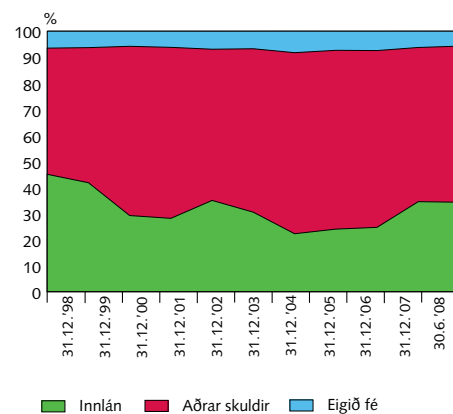
7.5.1 Innlán bankanna á samstæðugrundvelli

Innlán eru venjulega ein helsta fjármögnunarleið banka. Hjá íslensku bönkunum hafði mikilvægi þeirra hins vegar minnkað hlutfallslega frá 1998 og allt fram að miðju ári 2006. Á árinu 1998 voru bankarnir þrír að meðaltali með 45% af fjármögnun í gegnum innlán en í kjölfar þess að evrópski skuldabréfamarkaðurinn opnast lækkaði þetta hlutfall niður í rétt rúm 22% í lok árs 2004, eins og fram kemur á mynd 31.

Innlán sem hlutfall af útlánum hafði einnig lækkað verulega, sérstaklega hjá Kaupþing banka. Í byrjun árs 2006 þegar matsfyrirtæki greina frá áhyggjum sínum af íslensku efnahagslífi benda þau meðal annars á að íslensku bankarnir fjármagni sig að litlu leyti með innlánum og er hlutfall innlána af útlánum talið lágt samanborið við sambærilega banka erlendis.⁶⁴ Þessa þróun má sjá á mynd 32 en í upphafi árs 2006 voru innlán í Landsbankanum um 45% sem hlutfall af útlánum en samsvarandi hlutfall var um 30% hjá Kaupþingi og 25% hjá Glitni. Greiningaraðilar bentu einnig réttilega á að óvíst væri að þessi greiði aðgangur að skuldabréfamörkuðum héldist til lengri

Mynd 31

Skipting innlána, eigin fjár og annarra skulda hjá bönkunum þremur



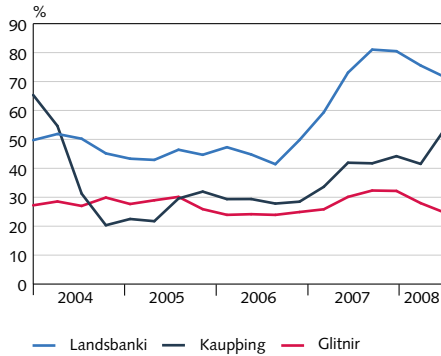
Heimild: IceStat.

63. Ræða Páls Gunnars Pálssonar, forstjóra Fjármálaeftirlitsins, á fundi Sambands íslenskra sparisjóða 5. október 2001.

64. Árið 2008 var til dæmis innláns-útlánshlutfall HSBC 111%, City 141%, RBS 80% (kynningarefni unnið af Kaupþing bank fyrir stjórn Kaupþings – Funding and Liquidity, september 2008). Um mitt ár 2008 voru innláns-útlánshlutföll í Bandaríkjunum á bilinu 58% í North Dakota til 189% í Utah (FDIC vefsíða: <http://www.fdic.gov/news/news/press/2009/pr09106a.html>).

Mynd 32

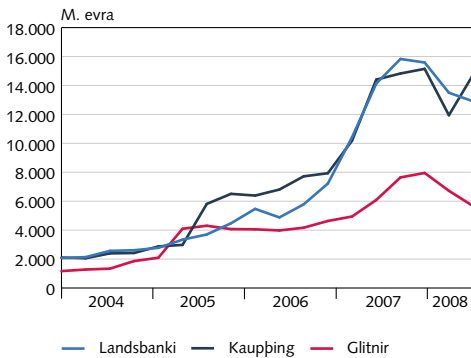
Innláns-/ útláns hlutfall bankanna



Heimild: IceStat.

Mynd 33

Heildarinnlán bankanna á samstæðugrunni



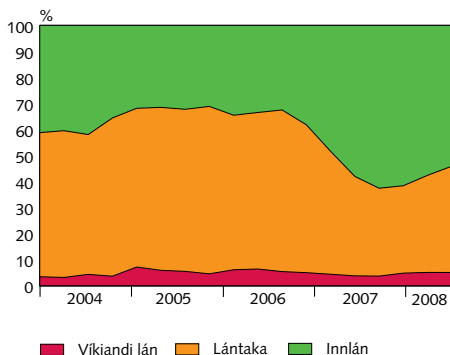
Heimild: IceStat.

„Næsta skref sem við tökum er retail-innlán í dótturfélagi Heritable. Þetta var sem sagt bara til þess að fjármagna Heritable bankastarfsemina og þekkingin var þar.“

Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. ágúst 2009, bls. 3

Mynd 34

Skuldir Landsbankans



Heimild: IceStat.

tíma. Í kjölfarið tóku bankarnir til við að treysta innlánsgrunn sinn. Eins og einnig er greint frá í kafla 18.0 hófst innlánaöfnun íslensku bankanna í erlendum útibúum með svonefndum heildsöluinnlánum, þ.e. innlánnum sem fást með samningum fyrir milligöngu miðlara. Í þeim tilvikum er gjarnan um að ræða fjármuni sem fyrirtæki, opinberar stofnanir, félagasamtök eða fjárfsterkir einstaklingar kjósa að geyma í ákveðinn tíma með umsaminni ávöxtun. Síðar kom til þess að bankarnir fóru að bjóða sérstaka innlánsreikninga sem ætlaðir voru einstaklingum. Landsbankinn var þar í fararbroddi, fyrst með söfnun heildsöluinnlána og síðar smásöluinnlána. Þegar lausafjárkreppan hófst svo um mitt ár 2007 varð þessi fjármögnunarleið enn mikilvægari þar sem skuldabréfamarkaðir voru nú að mestu leyti lokaðir. Heildarfjárhæð innlána jókst um leið og bankarnir stækkuðu og um haustið 2007 náðu innlán viðskiptavina, stóru bankanna þriggja, hámarki í um 38 milljónum evra, eins og sjá má á mynd 33. Í þessum kafla verður eins og áður sagði farið í stuttu máli yfir þróun innlána hjá stóru bönkunum þremur en í kafla 18 er farið ítarlega í innlán bankanna erlendis og er því ekki ástæða til að víkja að þeim eins nákvæmlega í þessari umfjöllun.

7.5.2 Innlán Landsbanka Íslands hf.

Landsbanki Íslands treysti ávallt meira á innlán en Glitnir og Kaupþing. Innláns-/útláns hlutfall hans lækkaði ekki jafn mikið og hjá hinum tveimur bönkunum fram til ársins 2006 og fór það aldrei niður fyrir 40% (mynd 32 and 33). Fjármálaeftirlitið fékk tilkynningu frá Landsbankanum um mitt ár 2005 um að áætlað væri að hefja söfnun heildsöluinnlána í gegnum útibúið í Bretlandi. Innlánaöfnunin hófst svo í nóvember það ár og í lok árs 2005 var Landsbankinn kominn með tæplega 300 milljónir evra í heildsöluinnlán í útibúi sínu í Bretlandi. Á fjórða ársfjórðungi 2006 hóf Landsbanki Íslands svo að safna smásöluinnlánnum erlendis, fyrst í útibúi bankans í Bretlandi, en eins og áður er að vikið er fjallað um þau sérstaklega í kafla 18.0. Við þetta hækkuðu innlán bankans hratt og fóru úr því að vera 40% sem hlutfall af útlánnum í yfir 80% hlutfall af útlánnum.

Frá lokum þriðja ársfjórðungs 2006 til miðs árs 2007 þrefölduðust innlán viðskiptavina í Landsbankasamstæðunni sem var aukning um tæpa tíu milljarða evra. Mesti hluti þessa vaxtar var í útibúi Landsbankans í Bretlandi í Icesave netreikningunum. Smásöluinnlán í Bretlandi höfðu vaxið úr engu í 6,6 milljarða evra og á sama tíma höfðu heildsöluinnlán bæði í breskum og hollenskum útibúum Landsbankans vaxið um 2,5 milljarða evra. Þessa þróun má sjá á mynd 37 sem sýnir innlán í útibúum Landsbankans í Bretlandi og Hollandi.⁶⁵ Þess má geta að á þessu tímabili voru netreikningar Icesave ávallt í fyrsta sæti í „best buy“-vaxtasamanburðartöflum í Bretlandi.⁶⁶ Til að setja þessar tölur í samhengi má benda á að gjaldeyrisforði Seðlabanka Íslands í lok árs 2007 var tæplega tveir milljarðar evra. Hafði Landsbankinn því safnað sem nemur fimmföldum gjaldeyrisvaraforða Seðlabankans í innlán á um níu mánuðum og þessi vöxtur var að níu tíundu hlutum í erlendum innlánnum.

65. Heildsöluinnlán Landsbankans í London og Amsterdam fóru mest í rúmlega fjóra milljarða evra (2,8 ma.punda) um mitt ár 2007.

66. Best Buy Internet Bank Accounts UK Tables, http://www.moneysorter.co.uk/best_buy_internet_bank.html.

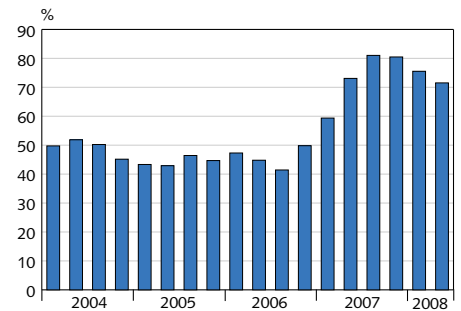
Þetta góða gengi hinna nýju innlánsreikninga bankans nýtti Landsbankinn sér og bankinn gaf út mun minna á skuldabréfamörkuðum á árinu 2007 en árin áður eins og sjá má í undirkafla 7.2.1.

Upp úr miðju ári 2007 fóru innstæður að flæða út úr erlendum útibúum Landsbankans meðal annars vegna slæmrar umfjöllunar um íslensku banka-ana í fjölmiðlum í Bretlandi. Mest varð útfærðið svo í byrjun árs 2008 og þá sérstaklega í febrúar og mars. Innlánin í Bretlandi og Hollandi minnkuðu um rúma tvo milljarða evra á þessum tveimur mánuðum enda var lánsþæfismat bankans lækkað í lok febrúar úr Aa3 í A2. Innstæður Landsbankans í þessum útibúum tóku svo að aukast aftur um vorið eftir að útibúið í Hollandi byrjaði að safna smásöluinnstæðum og hélt sú þróun áfram fram í september. Í byrjun september 2008 voru heildsöluinnlán í Bretlandi og Hollandi samtals um einn milljarður evra og höfðu þau lækkað úr þremur milljörðum evra frá september 2007. Útfærðið á árinu hafði þá verið um tveir milljarðar evra.⁶⁷ Staðan var einnig þannig að af þeim rúma milljarði evra sem enn var inni í útibúum Landsbankans í Bretlandi og Hollandi voru um 600 milljónir evra á gjalddaga fyrir lok nóvember 2008. Á sama tíma jukust innstæður á Icesave í Bretlandi og Hollandi um 1,1 milljarð evra. Þessi aukning var því ekki nægileg til að mæta útfærði heildsöluinnlána úr sömu útibúum þessa síðustu 12 mánuði. Heildarútfærði (nettóútfærði) af innlánsreikningunum í Bretlandi og Hollandi síðasta árið fyrir fall bankans var tæpur milljarður evra. Það má því segja að innlán hafi ekki náð að fjármagna Landsbankann síðustu 12 mánuðina fyrir fall eða eins og Sigurjón Þ. Árnason sagði: „Þá er stóra myndin sú að heildsöluinnlán Landsbankans minnka gríðarlega [...]. En í staðinn kemur inn retail-lán í Hollandi, þannig að það nettar hvert annað út [...] Í Bretlandi þá minnka heildsöluinnlán, Icesave er í öllum meginatriðum óbreytt, þ.e. stóra myndin, en heildsöluinnlánin minnka og fjármögnunin sem kemur í staðinn fyrir það er væntanlega ECB-repo.“^{68,69}

Útfærði heildsöluinnlána má eflaust rekja til hækkandi skuldtryggingarálags Landsbankans og einnig til lækkunar lánsþæfismats í lok febrúar 2008. Heildsöluinnlán eru yfirleitt mjög næm fyrir lánsþæfismati. Almennir innstæðueigendur bregðast við meiri óvissu á annan hátt. Icesave innlánin lækka ekki í heild en meðalupphæð innlána á hvern reikning lækkar umtalsvert á þessum tíma. Meðalupphæðin lækkar úr um 45.000 pundum um mitt ár 2007 í um 16.000 pund við fall bankans og virðast það vera bein viðbrögð við 20.000 evra viðmiðunarupphæð á tryggingu innlánstryggingarsjóðs. Nánar verður vikið að þessu í kafla 17.0.

Mynd 35

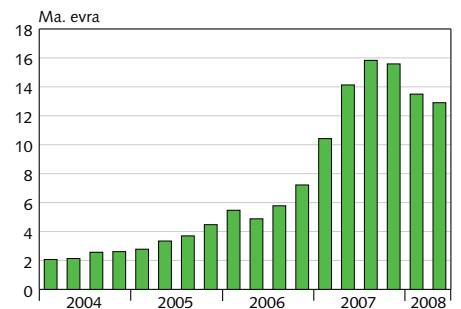
Innláns-/ útlánsflutfall Landsbankans



Heimild: IceStat.

Mynd 36

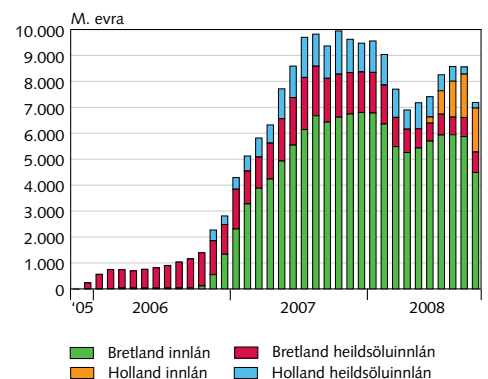
Heildarinnlán viðskiptavina Landsbankans



Heimild: IceStat.

Mynd 37

Innlán í útibúum Landsbankans
í Hollandi og Bretlandi



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

67. Fundargögn með fundi Fjármálanefndar Landsbanka Íslands, nr. 199, 1. október 2008.

68. ECB-repo eru veðlán í evrópska seðlabankanum. Rætt verður um veðlán við evrópska seðlabankann seinna í þessum kafla.

69. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. ágúst 2009, bls. 57.

Rammagrein 4

Sjóðstreymi Landsbankans 2007 og 2008 í ljósi Icesave reikninga

Á síðustu tveimur árunum fyrir fall Landsbankans safnaði bankinn verulega háum fjármunum í erlendum innlánnum eins og fram kemur í þessum kafla. Frá 1. september 2006 til 1. september 2008 jukust innlán í gegnum Holland og Bretland samtals um 7,5 milljarða evra. Þar sem heildsöluinnlán stóðu í stað á þessu tímabili var aukningin öll í smásöluinnlánnum. Þetta segir þó ekki alla söguna og er mun eðlilegra að líta til hvors ársins um sig.

Frá 1. september 2007 til 1. september 2008 jukust smásöluinnlán, eða svokölluð Icesave innlán, um rétt rúman milljarð evra. Á sama tíma minnkuðu heildsöluinnlán um tæpa tvo milljarða evra. Ljóst er því að á síðara árinu fóru Icesave innlánin í að greiða útstreymi heildsöluinnlána frá sömu útibúum og dugðu þau ekki einu sinni til. Til að mæta útláðinu jók Landsbankinn endurhverf viðskipti, meðal annars við Seðlabanka Evrópu sem rætt verður síðar í þessum kafla. Þetta er í fullu samræmi við það sem Sigurjón Þ. Arnason sagði við skýrslutöku.¹

Ef litið er hins vegar til fyrra tímabilsins, það er frá 1. september 2006 til 1. september 2007, varð veruleg aukning bæði í heildsöluinnlánnum og Icesave innlánnum. Aukningin var 8,2 milljarðar evra. Í grófum dráttum má segja að hluti af þessu hafi farið í að greiða niður erlend langtímaskuldabréfalán Landsbanka Íslands, en á árinu 2007 greiðir Landsbanki Íslands um 1,4 milljörðum evra meira á gjalddögum skuldabréfa en bankinn endurfjármagnar (sjá kafla 7.1.1). Á þessu tímabili munar hins vegar mest um vöxt útlána (sjá kafla 8.0). Útlán frá móðurfélaginu jukust á tímabilinu 1. september 2006 til 1. september 2007 um tæpa 5 milljarða evra. Munar þar mest um innlend eignarhaldsfélög og erlenda aðila sem ekki hafa íslenska kennitölu. Útlán til íslenskra eignarhaldsfélaga jukust um 1,8 milljarða evra á tímabilinu, sem er það sama og útlánaaukningin var til erlendra aðila. Þessu til viðbótar jókst lánaufirrgreiðsla til innlendra fyrirtækja um 650 milljónir evra og til innlendra einstaklinga um 500 milljónir evra.

Þessi lán voru ekki öll í erlendri mynt, sem útskýrir það sem Jón Þorsteinn Oddleifsson, forstöðumaður fjárstýringar Landsbankans, sagði við skýrslutöku þegar hann var spurður um ráðstöfun þess erlenda gjaldeyris sem bankinn safnaði á erlendum innlánsreikningum: „[...] það mun væntanlega koma þér á óvart því að það fer mikið út í gegnum gjaldeyrismarkað.“²

Af gögnum rannsóknarnefndar Alþingis má sjá að frá því í lok árs 2006 fram að falli bankanna var Landsbanki Íslands nettóseltandi stórs hluta af þeim erlenda gjaldeyri sem kom inn á millibankamarkað hér á landi. Landsbanki Íslands seldi sem nam um 3 milljörðum evra meira af erlendum gjaldmiðlum en hann keypti, sjá nánar í kafla 13.0.

1. Skýrsla Sigurjóns Þ. Arnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. ágúst 2009, bls. 57.

2. Skýrsla Jóns Þorsteins Oddleifssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. ágúst 2009, bls. 80–81.

Hversu stöðug eru netinnlánin?

Rammagrein 5

Eins og áður kemur fram var Landsbanki Íslands nær allt árið 2007 í fyrsta sæti á „best buy“-vaxtasamanburðartöflum fyrir innlánsreikninga í Bretlandi. Spurningin er þá hvort innstæður elti í raun hæstu mögulegu vexti á hverjum tíma. Eða öfugt: Renna innstæður út ef bankinn er ekki í þessum töflum?

Einföld aðhvarfsgreining var notuð til að kanna sambandið milli breytinga á innstæðugrunni óbundinna netinnlána Icesave og gervibreytu (e. dummy variable) sem tekur gildið 1 þegar Icesave reikningarnir voru í efsta sæti á svokölluðum listum yfir bestu kjör (e. Best-buy tables) og 0 ef svo var ekki.

Gefur þetta til kynna að ef bankinn er í fyrsta sæti þá aukast innstæður reikninganna, samanber jákvætt formerki á breytunni 1. sæti (18.694.877). Einnig var litið til hinnar hliðarinnar, það er hvort samband væri á milli útfærðis og þessa að vera í fimmta og síðasta sæti listans eða ekki á listanum. Hér hefur dæminu verið snúið við, vermi Icesave reikningarnir botnsæti listans um bestu kjör eða eru ekki á honum þá renna innstæðurnar út af reikningunum, samanber neikvætt formerki á breytunni „5. sæti eða af lista“ (-16.282.537).¹

Stefna stjórnenda Landsbanka Íslands í sambandi við stöðu sína í „best buy“-töflunum kom fram hjá Sigurjóni Þ. Árnasyni í skýrslutöku, að vera „svona constantly good, not necessarily best but constantly good, það var hugsunin. [...] já að vissu leyti hefurðu áhrif en það er kannski ekki aðalatriðið en það er rétt að það að vera í besta í töflum, og vera konstant ..., vera alltaf í þeim, það er ekki útslitaatriði að vera alltaf efstur, það er misskilningur, það að vera bara alltaf í þeim þannig að menn sjái alltaf nafnið“²

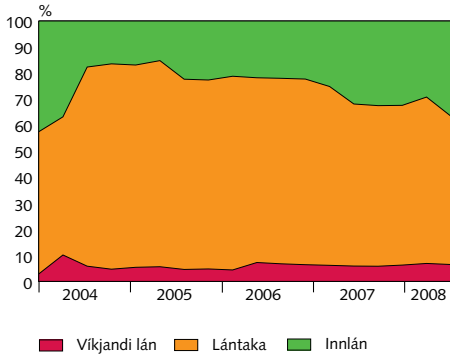
Aðhvarfsgreining

	Breyta	t Stat	
Fasti	-5.110.758	-4,79	
1. sæti	18.694.877	10,96	Adjusted R square 0,15
Fasti	6.360.749	6,38	
5. sæti eða af lista	-16.282.537	-8,23	Adjusted R square 0,09

Útreikningar rannsóknarnefndar Alþingis.

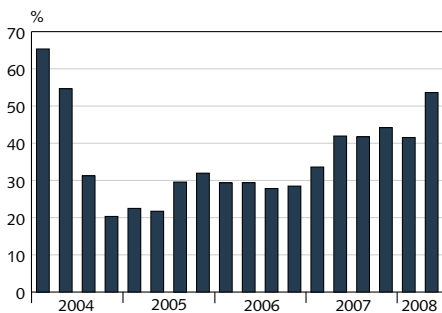
1. Vegna mögulegra kerfisbreytinga á miðju tímabilinu og „unbalanced“ háðrar breytu er ekki of mikil áhersla lögð á þessa greiningu hér. Slíkt getur leitt til rangs mats á líkaninu.
2. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. ágúst 2009, bls. 8.

Mynd 38
Skuldir Kaupþings



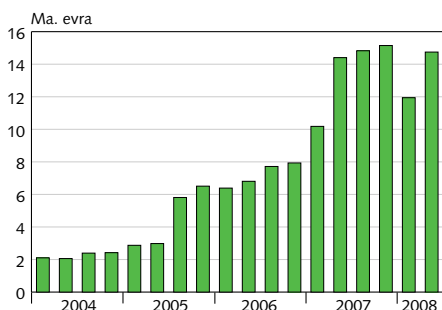
Heimild: IceStat.

Mynd 39
Innláns- / útláns hlutfall Kaupþings



Heimild: IceStat.

Mynd 40
Heildarinnlán Kaupþings



Heimild: IceStat.

7.5.3 Innlán Kaupþings banka hf.

Á árunum 2004 og 2005 voru innlán hjá Kaupþingi nokkuð svipuð (sjá mynd 40) en með mikilli útlánaþenslu lækkuðu innlán sem hlutfall af útlánum og fór það hlutfall lægst í um 20% í lok árs 2004 (sjá mynd 39). Í ársreikningi samstæðunnar árið 2006 er ekki minnst á innlán sem hluta af fjármögnun. Þetta breyttist árið 2007. Í ársreikningi þess árs er sagt að aukning innlána sé mest áberandi nýjungin í að breikka fjármögnunargrunn samstæðunnar⁷⁰ enda höfðu innlán því sem næst tvöfaldast það árið. Aukningin var mest á Íslandi það árið eða 157%.

Á síðasta ársfjórðungi 2007 var svo Kaupthing Edge net-innlánsreikningunum hleypt af stokkunum. Fyrstu Edge reikningarnir voru opnaðir í Finnlandi og Svíþjóð en fljótlega eftir áramótin voru þeir einnig á boðstólum í Noregi, Bretlandi, Belgíu, Þýskalandi og í fleiri löndum. Edge reikningarnir uxu hratt eða um 5,4 milljarða evra á árinu 2008. Á mynd 41 má sjá vöxt í innlánum hjá Kaupthing Edge, flokkað niður eftir löndum og eins og sjá má var vöxturinn mestur í Bretlandi. Það sem var frábrugðið hér miðað við Landsbankann var að vel rúmlega 4,2 milljarðar evra komu inn í dótturfélög Kaupþings og voru innlánstryggingar þeirra því ekki á ábyrgð Tryggingarsjóðs innstæðueigenda og fjárfesta.

Dótturfélög eru almennt mun sjálfstæðari einingar en útibú og fjármagnsflutningar milli móður- og dótturfélags takmörkunum háðir, sérstaklega í Bretlandi þar sem Kaupþing var að safna stórum hluta af sínum innlánum. Þrátt fyrir það sagði Hreiðar Már Sigurðsson að flutningur fjármuna hefði ekki verið mikið mál: „Við náðum sko í sjálfu sér bara í það sem var í útibúum [...], við sáum fyrir okkur að við gætum „upstream“-að töluvert miklu, t.a.m. ef þú skoðar þar sem við höfðum náð mestum árangrinum í dótturfélagi var í Bretlandi en á efnahagsreikningi móðurfélagsins var mjög mikið af breskum eignum, svo við vorum búin að leggja fram plön og fá samþykki í stjórn Kaupthing Singer & Friedlander að þeir mundu kaupa af okkur þarna eignir, breskar eignir.“⁷¹ Auk þessara endurhverfu viðskipta voru settar upp opnar „swap“-lánalínur milli móðurfélagsins og Kaupthing Singer & Friedlander. Í september 2008 var ný stefna kynnt innan Kaupþings. Þar sem skuldabréfamaarkaðurinn var mun erfiðari en áður var markið sett á að ná 50% innláns-/útláns hlutfalli fyrir lok árs 2008.⁷² Þessu til viðbótar var sett markmið um að auka innlán um tíu milljarða evra á árinu 2009 og ná þannig yfir 100% innláns-/útláns hlutfalli.

7.5.4 Innlán Glitnis banka hf.

Hjá Glitni voru innlán nokkuð stöðugur hluti heildarfjármögnunar bankans, eða um 25–30%, allt frá árinu 2004 og fram að falli bankans.

Innlán sem hlutfall af útlánum hækkðu nokkuð á árinu 2007 eins og sjá má á mynd 43 þegar bankinn hóf sókn á breskan heildsöluinnlánsmarkað. Þetta var svar bankans við gagnrýni matsfyrirtækjanna í upphafi árs 2006. Alls urðu heildarinnlán hjá Glitni mest um átta milljarðar evra í lok nóvember 2007 og þar af voru rétt tæplega fimm milljarðar evra erlend innlán.

70. Annual Report Kaupþing Bank, 2007, bls. 48.

71. Skýrsla Hreiðars Márs Sigurðssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 21. júlí 2009, bls. 10.

72. Presentation to the Board of Directors, September 2008. Funding and Liquidity.

Stærsti hluti erlendu innlánanna voru smásöluinnlán í Noregi sem voru að mestu leyti nýtt þar í landi. Það voru heildsöluinnlánin í London sem ollu Glitni vandkvæðum á árinu 2008 en þar runnu út um 1,2 milljarðar evra frá ársbyrjun fram að falli bankans, eins og sjá má á mynd 45.

Í lok júní 2008 hleypti Glitnir banki af stokkunum nýjum innlánsreikningum sem hétu „Save & Save“ í Noregi og Íslandi. Þessir reikningar voru kynntir sem sparireikningar tengdir umhverfismálum.⁷³ Um stofnun þessara innlánsreikninga sagði Lárus Welding, forstjóri Glitnis, við skýrslutöku: „Við vorum að reyna náttúrulega eitthvað að safna innlánnum einnig, en það var alveg ljóst að andrúmsloftið til innlánaöfnunar var mjög neikvætt.“⁷⁴ Stefnt var á að koma á fót slíkum innlánsreikningum í Bretlandi og öðrum löndum í gegnum Lúxemborg í upphafi árs 2009.⁷⁵

7.6 Endurhverf viðskipti og sambærileg veðlán

Í þessum kafla verður farið yfir endurhverf viðskipti og sambærileg veðlán Kaupþings banka hf., Glitnis banka hf. og Landsbanka Íslands hf. Seðlabankar veita almennt fjármálfyrirtækjum skammtímalausafjárþyringreiðslur annaðhvort í formi endurhverfra viðskipta eða í formi skammtímaveðlána. Þessu til viðbótar hafa lán á milli fjármálastofnana í auknum mæli verið í formi endurhverfra viðskipta eða sambærilegra veðlána. Almennt hefur þróunin verið yfir í veðlán frá endurhverfum viðskiptum og er það gert til einföldunar svo ekki þurfi að yfirfæra eignarhald á undirliggjandi eign.

Endurhverf viðskipti fela í sér að fjármálastofnun selur seðlabanka eða annarri fjármálastofnun markaðsverðbréf með loforði um að kaupa þau aftur til baka á hærra verði að einhverjum tíma liðnum. Þessi viðskipti eru í eðli sínu til skamms tíma, oft ein vika, stundum mánuður, en sjaldan til lengri tíma. Munurinn á sölu- og kaupverði eru vextirnir sem fjármálastofnunin borgar fyrir lánið. Almennt má hugsa þetta sem skipti á eign á móti lausu fé, eða „liquidity transformation“. Algengast er að ríkisskuldabréf eða önnur mjög traust verðbréf séu notuð sem andlag í þessum viðskiptum.⁷⁶ Þegar breytt er úr endurhverfu láni í veðlán er markaðsverðbréfið ekki selt heldur einungis tekið sem handveð af lánveitanda. Hér á eftir verður orðið veðlán notað fyrir bæði endurhverf viðskipti og skammtímaveðlán sem eru sambærileg endurhverfum viðskiptum. Veðlánamarkaðurinn hefur aukist mjög að mikilvægi á alþjóðavísu á síðustu árum. Hann tvöfaldaðist að stærð frá árinu 2002 til 2007 og námu heildarskuldbindingar hans sem voru útistandandi í lok árs 2007 um 20.000 milljörðum dollara í Evrópu og Bandaríkjunum samanlagt.^{77, 78} Þessi lán bera yfirleitt mjög lága vexti sökum þeirra veða sem

73. Fréttatilkynning „Save & Save – Glitnir launches a new international deposit product“ http://www.islandsbanki.is/english/about-islandsbanki/news/detail/item8187/Saveand-Save_-_Glitnir_launches_a_new_international_deposit_product/.

74. Skýrsla Lárusar Welding fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 24. mars 2009, bls. 16.

75. Minnisblað frá Glitni, 7. ágúst 2008, til Tryggva Pálssonar, forstöðumans Fjármálastöðugleikasviðs Seðlabanka Íslands.

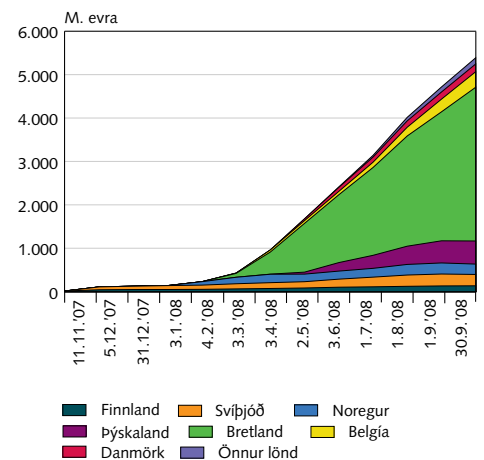
76. Ríkisskuldabréf voru undirliggjandi í yfir 80% samninga á árinu 2008 samkvæmt International Capital Market Association: „European repo market survey.“ Nr. 16. Rannsókn gerð í desember 2008. Útg. febrúar 2009.

77. Hörðahl og King: „Developments in repo markets during the financial turmoil.“ *Bis Quarterly Review*, desember 2008.

78. International Capital Market Association mat stærð evrópska markaðarins á um 5 milljarða evra í júní 2009. Var þetta lægra en árið áður þegar markaðurinn var metinn á 6,5 milljarða evra (10 milljarða dollara). <http://www.icmagroup.org/getdoc/3841a501-cd5c-4ff4-8840-962-cb1c7c1b4/repo.aspx>.

Mynd 41

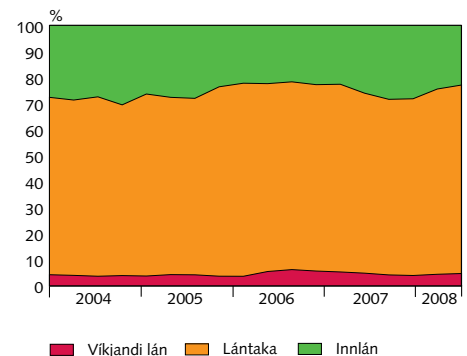
Vöxtur innlána á Kaupþing Edge reikningum í nokkrum löndum



Gögn vantaði fyrir Svíþjóð 31.12.2007, vegið meðaltal var tekið milli tveggja aðliggjandi tímamarknaða.
Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 42

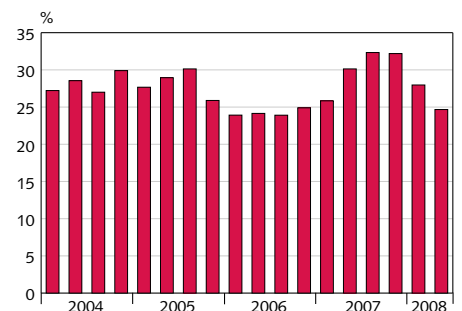
Skuldur Glitnis



Heimild: IceStat.

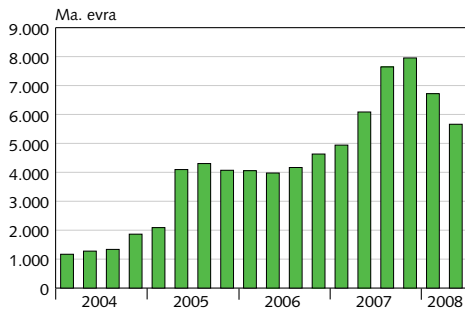
Mynd 43

Innláns- / útláns hlutfall Glitnis



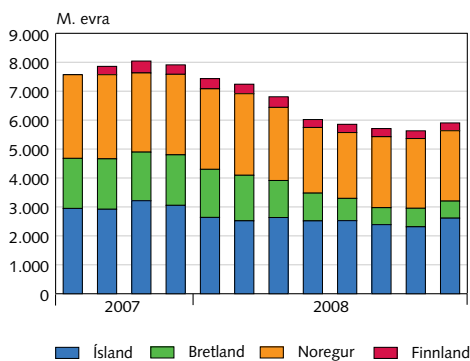
Heimild: IceStat.

Mynd 44
Heildarinnlán viðskiptavina Glitnis



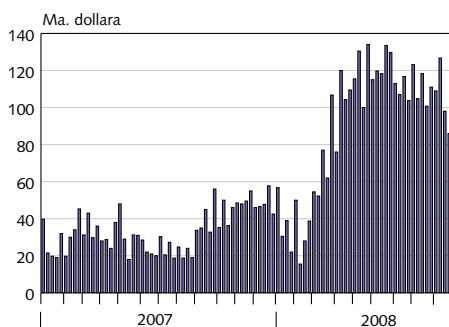
Heimild: IceStat.

Mynd 45
Innlán Glitnis innanlands og erlendis



Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 46
Veðlán
Seðlabanki Bandaríkjanna



Heimild: Federal Reserve Board, <http://www.federalreserve.gov/releases/h41/20081002/>.

liggja á bak við þau. Áhættan sem þeim fylgir er þó nokkur og felst fyrst og fremst í því sem kallast markaðsáhætta, það er að verð undirliggjandi veðs breytist á líftíma lánsins. Vextirnir ráðast af almennum markaðsaðstæðum, líftíma lánsins og öryggi veðsins ásamt nokkrum öðrum þáttum. Til að verja sig fyrir sveiflum í markaðsverði veðsins taka lánveitendur almennt frádrag (e. haircut) af lánunum. Sem dæmi um þetta má nefna að Seðlabanki Íslands var með 1% frádrag á ríkisskuldabréfum á gjalddaga innan tveggja ára en með 2% frádrag á skuldabréfum bankanna með sömu gjalddaga.⁷⁹ Þetta helgast af því að ríkisskuldabréf eru álitin öruggari veðkostur. Munurinn getur líka verið vegna líftíma lánsins. Þannig var til dæmis 7% frádrag á langtímaskuldabréfum bankanna. Þetta helgast af því að verð á skuldabréfum er næmara fyrir vaxtaflökti eftir því sem líftími þeirra er lengri.

Þegar lausafjárkreppan skall á fékk þessi fjármögnunarkostur aukna þýðingu, meðal annars vegna þess að lánveitendur sáu sér ekki fært að lána fé öðruvísi en gegn tryggum veðum, þ.e. óveðtryggði millibankamarkaðurinn hrundi og eftir stóðu veðlánin.⁸⁰ Það urðu þó nokkrar breytingar á markaðnum þar sem auknar áhyggjur af mótaðilanum (lántakandanum) urðu til þess að líftími veðlánanna var styttr, frádrag hækkað og almennt voru ríkari kröfur gerðar um gæði innlagðra veðbréfa. Seðlabankar heimsins veittu í auknum mæli lausafjárþyrngreiðslu á þessu formi til að koma í veg fyrir að lausafjárkreppan ylli víðtækum gjaldþrotum fjármálastofnana. Hjá Seðlabanka Bandaríkjanna jukust fyrirgreiðslurnar á þessu formi mest vorið 2008 þegar þær fóru úr því að vera milli 20 og 40 milljarðar dollara í um og yfir 120 milljarðar dollara eins og mynd 46 sýnir. Þessu til viðbótar komu Seðlabanki Bandaríkjanna (11. mars 2008, „Term Securities Lending Facility“) og Seðlabanki Bretlands (21. apríl 2008, „Special liquidity scheme“) á fót skuldabréfaviðskiptum þar sem fjármálastofnanir áttu kost á að koma með fyrirfram skilgreind markaðsverðbréf og skipta á þeim og ríkisskuldabréfum. Þetta var gert í því augnamiði að liðka fyrir veðlánsviðskiptum milli fjármálastofnana sem höfðu í auknum mæli neitað að taka við neinu nema ríkisskuldabréfum í slíkum viðskiptum.

Þessar nýju reglur útskýra meðal annars af hverju aukningin á endurhverfum viðskiptum Seðlabanka Bandaríkjanna stöðvast vorið 2008, eins og fram kemur á mynd 46. Alls urðu þessi skuldabréfaviðskipti hæst um 200 milljarðar dollara í Bandaríkjunum og í Bretlandi fóru þau upp í um 200 milljarða punda (360 milljarða dollara) í september 2008.⁸¹

Mynd 47 sýnir endurhverf viðskipti fjármálastofnana í Evrópu. Þar jukust veðlánaveitingar úr um 280 milljörðum evra í júlí 2007 í um 350 milljarða evra við fall Lehman Brothers í september 2008. Veðlán jukust einnig mjög hjá íslensku bönkunum á þessum tíma. Í lok árs 2006 og fram á mitt ár 2007 voru stóru íslensku bankarnir þrír með um tvo milljarða evra í veðlán, eins og mynd 48 sýnir. Um leið og lausafjárkreppan hófst byrjuðu þessi veðlán að

79. Grunnögn um veðlán Seðlabanka Íslands frá upphafi árs 2008.

80. Vaxtamunur milli veðlána og óveðtryggðra millibankalána (LIBOR) fór úr því að vera um 20 pkt. í allt að 160 pkt. í september 2007 og mars 2008 og hélst svo í um 70 pkt. eftir það. Þetta er „verðhækkun“ á veðum, eða herra áhættuálag. (Taylor, John B.: *The financial crisis and the policy responses: An empirical analysis of what went wrong*. NBER Working Paper No. W14631. Janúar 2009.)

81. Hörðahl og King: „Developments in repo markets during the financial turmoil.“ *Bis Quarterly Review*, desember 2008.

aukast hratt og fóru úr tveimur milljörðum evra í yfir níu milljarða evra á síðustu 15 mánuðunum fram að falli bankanna. Á sama tíma stækkuðu bankarnir ekkert þannig að hlutur veðlana jókst úr 2% í 9% af heildarskuldum bankanna. Mesta hlutfallslega aukningin var hjá Glitni og vó það upp á móti því að þar var minna um söfnun erlendra innlána en hjá hinum bönkunum tveimur.

Í eftirfarandi undirköflum verður farið yfir veðlán stóru íslensku bankanna þriggja. Fyrst verður fjallað um veðlán hjá Seðlabanka Íslands, þar næst er farið yfir veðlán þeirra hjá Seðlabankanum í Lúxemborg en slík lán eru í raun veðlán frá Seðlabanka Evrópu og að lokum verður farið yfir önnur veðlán bankanna frá öðrum fjármálastofnunum.

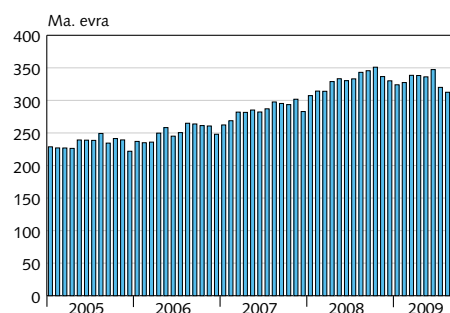
7.6.1 Veðlán hjá Seðlabanka Íslands

Fjallað er um veðlán Seðlabanka Íslands í kafla 4.0 svo hér verður einungis stíklað á stóru út frá fjármögnunarsjónarmiði veðlánanna. Eins og áður hefur komið fram veitti Seðlabanki Íslands fjármálafyrirtækjum vikulega lausafjár-fyrirgreiðslu á veðlánsformi. Þau veðbréf sem eru gjaldgeng í þessum lánnum eru meðal annars ríkisskuldabréf (RIKV, RIKS, Ríkisbréf og Innistæðubréf), Íbúðalánasjóðsbréf (HFF) og bréf fjármálafyrirtækja. Rétt er að áréttta að veðlán hjá Seðlabanka Íslands eru veitt í íslenskum krónum. Um mitt ár 2006 voru bankarnir þrír samtals með um og yfir 100 milljarða króna í veðlánnum frá Seðlabanka Íslands, eins og fram kemur á myndum 49 og 50. Hlutur Landsbankans jókst allt það ár og allt fram að áramótum 2007 þegar Landsbankinn einn var með um 100 milljarða króna en hinir tveir bankarnir voru í litlum veðlánsviðskiptum við Seðlabankann. Eftir áramótin breyttist þetta mikið þegar bæði Kaupþing og Glitnir juku verulegu lántöku sína hjá Seðlabankanum. Þá fór heildarlántakan mest upp í um 200 milljarða króna eða tæplega tvo milljarða evra í apríl 2008.

Reglum um veðlán var breytt nokkrum sinnum á árinu 2008. Fyrst í janúar voru veðbréf í erlendum gjaldmiðlum heimiluð og reglur um sértryggt⁸² skuldabréf rýmkaðar. Í mars var svo fallið frá þeirri kröfu að útgefendur skuldabréfanna yrðu að hafa lágmarkslánshæfismat heldur var látið nægja að sértryggt skuldabréf hefðu lánshæfismatið. Þetta var í takt við það sem þá gerðist hjá öðrum seðlabönkum í hinum vestræna heimi. Eða eins og Sturla Pálsson, framkvæmdastjóri alþjóða- og markaðssviðs Seðlabanka Íslands, sagði við skýrslutöku: „Við vorum búnir að opna á allt, við vorum, kjallarinn í Seðlabankanum er fullur af brettum með handhafaskuldabréfum [...] við tókum af þeim allt sem þeir gátu afhent.“⁸³

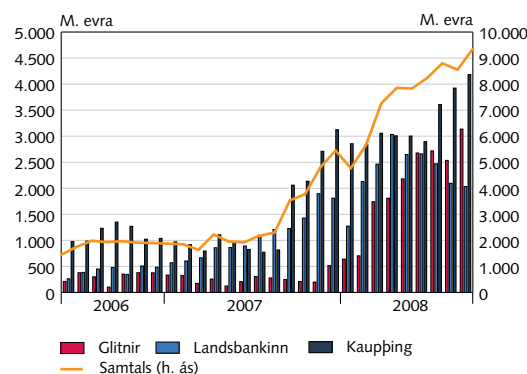
Bankarnir þrír nýttu sér þessar breytingar eins og sjá má þegar litið er til undirliggjandi veða hjá bönkunum þremur. Á myndum 51 og 52 má sjá undirliggjandi veð í veðlánnum Glitnis og Kaupþings við Seðlabanka Íslands. Þar má sjá að bæði Glitnir og Kaupþing hafa nær eingöngu notað bréf Íbúðalánasjóðs til veðlana allt fram í mars 2008 en þá byrja báðir þessir bankar að auka verulega veðlántöku sína og þá fyrst og fremst með veðum í sértryggtum skuldabréfum. Þó er Kaupþing með Glitnisbréf inni sem veð hjá Seðlabankanum nær allt árið og um 40 milljarða króna af Landsbankabréfum undir það síðasta. Leiða má líkur að því að Landsbankabréfin hafi komið út úr

Mynd 47
Veðlán
Samtala allra fjármálastofnana í Evrópu



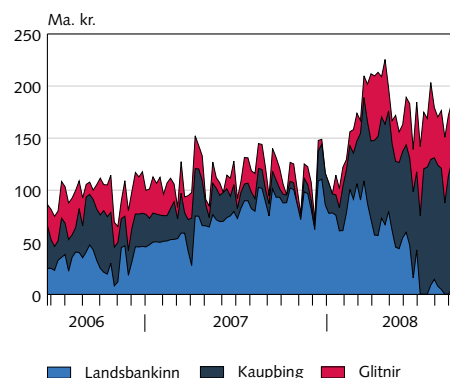
Heimild: ECB, aggregated balance sheet of euro area monetary financial institutions, excluding the Eurosystem, http://www.ecb.int/stats/money/aggregate/bshets/html/outstanding_amounts_index.en.html.

Mynd 48
Veðlán



Heimild: Landsbanki Íslands hf., Kaupþing banki hf. og Glitnir banki hf.

Mynd 49
Veðlán hjá Seðlabanka Íslands



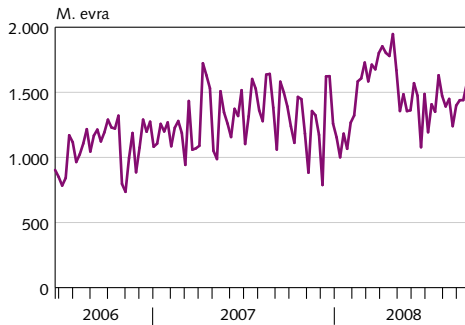
Heimild: Seðlabanki Íslands.

82. Sértryggt skuldabréf njóta sérstakrar tryggingar og fullnusturéttar í tryggingasafni. 20. mars 2008 tóku gildi hér á landi lög um sértryggt skuldabréf nr. 11/2008.

83. Skýrsla Sturla Pálssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. júlí 2009, bls. 72,

Mynd 50

Veðlán hjá Seðlabanka Íslands í evrum



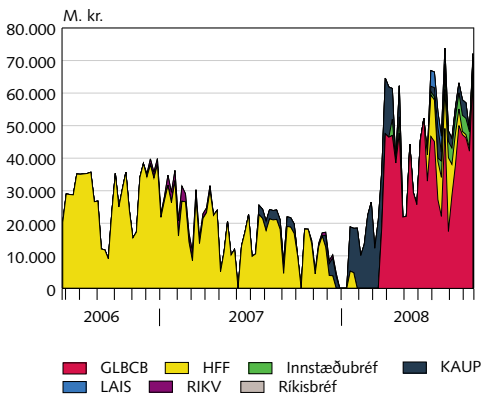
Heimild: Seðlabanki Íslands.

„Hvers vegna er Seðlabanki Íslands með mikið af bankabréfum? Byrjum á því, förum aðeins yfir þetta. Það er vegna þess að þeir taka bara á móti. Það er vegna þess að í reglunum hjá þeim er það þannig að þeir taka bara á móti rate-uðum bréfum og þá hafa þeir tvo valmöguleika, þ.e. ríkisbréf og bankabréf, ekkert annað virkar. Hvers vegna gera þeir það? Vegna þess að þeir nenna ekki að skoða útlána veðgildi“

Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis, 19. ágúst 2009, bls. 58.

Mynd 51

Undirliggjandi veð í veðlánum Glitnis hjá Seðlabanka Íslands



GLBCB: Sértrygð skuldabréf frá Glitni; HFF: íbúðalánssjóðsbréf.
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Seðlabankanum í Lúxemborg þar sem þau eru í erlendri mynt og bankabréfum var úthýst þaðan um mitt sumar 2007. Nánar verður vikið að þessu í næsta kafla.

Landsbankinn er með nokkuð ólíkt mynstur miðað við hina bankana tvo, eins og sjá má á mynd 53. Í fyrsta lagi er hann með skuldabréf frá Landsvirkjun inni sem veð allt frá miðju ári 2006 en það sem vekur meiri athygli eru jöklabréfin sem bankinn er með inni sem veð allt frá því vorið 2007. Þessi jöklabréf voru gefin út af austurríska ríkinu, RABO-bankanum og KFW-bankanum. Þar með var Seðlabanki Íslands óbeint að lána þessum aðilum með milligöngu Landsbanka Íslands. Um vorið 2008 dró mjög úr veðlánatöku Landsbankans hjá Seðlabankanum og var hún orðin nánast engin um sumarið. Þetta segir hins vegar aðeins hálfu sögu um skuldastöðu bankans og tengist m.a. flutningi skuldabréfa til hollensks dótturfélags í eigu bankans að nafni Avens, en að þeim viðskiptum verður vikið hér á eftir.

Eins og sagt er frá í kafla 4.0 tóku bankarnir þrír einnig lán frá Seðlabanka Íslands óbeint í gegnum aðrar lánastofnanir og þá sérstaklega Icebank. Eins og sjá má á mynd 54 jók Icebank verulega lántöku með veði í skuldabréfum gefnum út af Landsbanka Íslands á sama tíma og Landsbanki Íslands minnkaði sín veðlán hjá Seðlabankanum. Icebank var einnig með veðlán á móti, á milli 30 og 40 milljarða króna af skuldabréfum Glitnis, allt árið 2008. Skuldabréf Kaupþings komu inn í auknum mæli um sumarið og náðu mest upp í um 40 milljarða króna í byrjun október 2008.

Eins og sjá má á síðustu myndum var mikið af bankabréfum inni í Seðlabanka Íslands allt árið 2008 og þá einnig við fall bankanna. Í júlí 2008 sendir Seðlabanki Íslands samhljóða bréf til bankanna þar sem fram kemur að vegna aukningar á notkun óvarðra bankaskuldabréfa sem veða síðustu mánuðina, sem sögð er „að hluta skiljanleg í ljósi erfiðra aðstæðna á innlendum og erlendum fjármálamörkuðum“, hafi Seðlabankinn tekið þá ákvörðun að taka ekki inn fleiri slík bréf frá og með 17. júlí nema að undangenginni sérstakri athugun.⁸⁴ Þetta var gert í því augnamiði að auka gæði veðbókar bankans, samkvæmt því sem fram kemur í bréfinu. Því til viðbótar kemur fram að „sett verða fjárhæðamörk á hvern útgefenda [skuldabréfs] fyrir sig og fjármálafyrirtækjum gefinn ákveðinn tími til að laga sig að breyttum reglum“. Samhliða þessu ætlaði Seðlabankinn að „breyta reglum um veð til þess að auðvelda fjármálafyrirtækjum notkun varinna skuldabréfa í viðskiptum við bankann“. Glitnir var með lítið af óvörðum skuldabréfum bankanna inni á þessum tíma og hélst það óbreytt fram að falli. Landsbankinn veðsetur ný Glitnisbréf í ágúst fyrir tæpa átta milljarða króna 13. ágúst en þau bréf eru fljótt farin út aftur. Kaupþing veðsetur tæpa 46 milljarða af skuldabréfum Glitnis daginn áður en þetta bréf er dagsett og eykur þá upphæð um tæpa tíu milljarða fram að falli. Hjá Icebank minnka lán gegn veði í skuldabréfum Glitnis og haldast nær óbreytt í veðum í skuldabréfum Landsbankans. Lán frá Seðlabankanum til Icebank með veðum í skuldabréfum Kaupþings aukast hins vegar verulega, úr 22 milljörðum 16. júlí 2008 í 39 milljarða 24. september 2008. Hjá þessum fjórum bönkum minnka veðlán frá Seðlabanka Íslands til þeirra gegn veðum í óvörðum skuldabréfum bankanna óverulega, eða um sex milljarða á þessu tímabili, frá 206 milljörðum 16. júlí 2008 í 200 milljarða 24. septem-

84. Bréf til bankanna þriggja um viðskipti Seðlabankans við fjármálafyrirtæki 17. júlí 2008.

ber 2008. Þar munar mest um samdrátt í lánunum gegn skuldabréfum Glitnis banka (18 milljarða samdráttur), á meðan veð í skuldabréfum Kaupþings og Landsbanka aukast töluvert.

Lítið af ríkisskuldabréfum er sett að veði hjá Seðlabanka Íslands en það á rætur sínar að rekja til þess hversu lítið var gefið út af slíkum bréfum á síðustu árum. Til samanburðar eru yfir 80% af veðlánunum í Evrópu með ríkisskuldabréfum sem undirliggjandi veð.⁸⁵ Því má einnig bæta við að allt fram til 19. september 2007 tók Seðlabanki Bretlands einungis bresk ríkisskuldabréf eða betri bréf sem veðhæf í veðlánunum. Þegar reglur um möguleg veð voru síðar rýmkaðar 19. september 2008 voru bankabréf ekki á meðal veðhæfra bréfa þar.⁸⁶

7.6.2 Veðlán hjá Seðlabanka Evrópu

Seðlabanki Evrópu hafði á boðstólum tvenns konar veðlán á tímabilinu sem skoðað verður (daglán eru ekki tekin með). Þetta er annars vegar það sem þeir kalla „main refinancing operations“ (MRO) sem eru skammtíma veðlán veitt reglulega til einnar viku í senn og hins vegar „longer-term refinancing operations“ (LTRO) sem eru veðlán til þriggja mánaða eða lengur. Bankar í Evrópu nýta sér þessar fyrirgreiðslur í gegnum seðlabanka þess lands þar sem þeir eru staðsettir. Þar sem Kaupþing, Glitnir og Landsbankinn voru með dótturfélög í Lúxemborg höfðu þeir aðgang að lausafjárlánunum frá Seðlabanka Evrópu í gegnum Seðlabankann í Lúxemborg.

Seðlabanki Evrópu jók sín hefðbundnu veðlán ekki mikið í upphafi lausafjárkrísunnar (mitt ár 2007) heldur voru þau stöðug og námu um 400 milljörðum evra (mynd 55). Það var í raun ekki fyrr en eftir fall Lehman Brothers um miðjan september 2008 að veruleg aukning varð á lausafjáraðstoð í formi veðlana. Á aðeins tveimur mánuðum, frá 1. september til 1. nóvember 2008, fór summa skammtíma- og langtíma veðlana úr um 500 milljörðum evra í 900 milljarða evra. Þróunin hjá Seðlabankanum í Lúxemborg er sveiflukenndari. Veðlánin aukast nokkuð í ágúst 2008 en svo er ekki að sjá neina aukningu eftir fall Lehman Brothers (mynd 56).⁸⁷

Þetta var alls ekki raunin hjá íslensku bönkunum sem allir juku verulega lántökur sínar hjá Seðlabanka Evrópu í upphafi árs 2008. Eins og mynd 57 sýnir fara lántökur íslensku bankanna þriggja úr því að vera um einn milljarður evra í upphafi ársins í að vera mest um 4,6 milljarðar evra um mitt ár 2008.⁸⁸ Hér á eftir verður rakið hvernig bankarnir juku veðlán sín hjá Seðlabanka Evrópu og hver ástæðan var fyrir þeim samdrætti sem verður upp úr miðju ári 2008.

85. „European repo market survey.“ Nr. 16 – gerð í desember 2008. Útg. febrúar 2009.

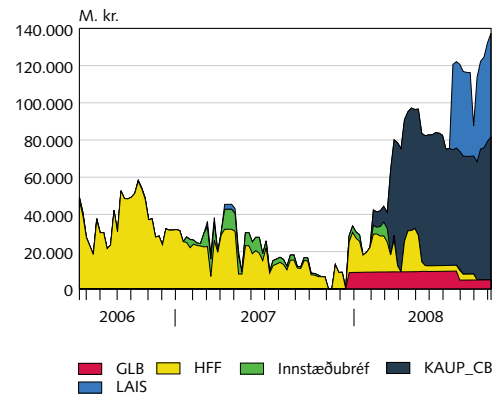
86. „Bank of England term auctions: market notice“, <http://www.bankofengland.co.uk/markets/money/documentation/statement070921.pdf>

87. Athuga skal hér að veðlánin hjá ECB eru summa allra veðlana hjá seðlabönkum Evrópu. Því eru veðlán sem tekin eru hjá BCL talin með veðlánunum hjá ECB.

88. Írsku og spænsku bankarnir juku einnig verulega lántökur sínar hjá evrópska seðlabankanum. Frá því í ágúst 2007 fram í júlí 2008 jókst hlutfall spænsku bankanna í lántökunum úr 4% í 10,5%, og hlutur írsku bankanna fór úr 4,5% í 9,5%: „[a]nother measure of the increase in the scale of the Eurosystem’s lending to the Spanish banks since the beginning of the crisis in August 2007, is the value of the monthly loans extended to Spanish banks by the Banco de España. This went from a low of about €23 billion in August 2007 to a high of more than €75bn in December 2007.“ (Buiter, Willem H.: *Central banks and financial crises*. Discussion paper no 619. Financial Markets Group, London School of Economics and Political Science, London, UK september 2008).

Mynd 52

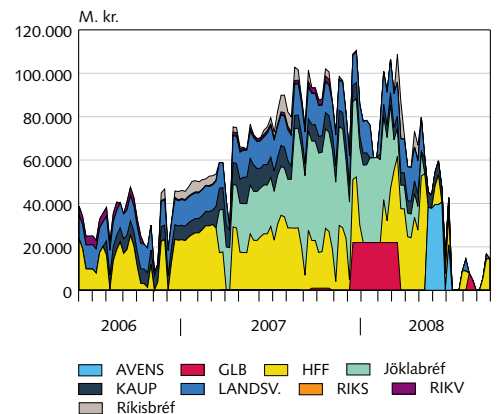
Undirliggjandi veð í veðlánunum Kaupþings hjá Seðlabanka Íslands



KAUP_CB: Sértrygð skuldabréf frá Kaupþing; HFF: íbúðalánssjóðsbref. Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 53

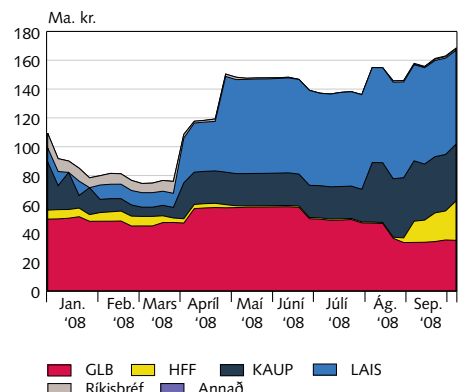
Undirliggjandi veð í veðlánunum Landsbankans hjá Seðlabanka Íslands



AVENS: Sértrygð skuldabréf frá Landsbankanum; HFF: íbúðalánssjóðsbref. Heimild: Seðlabanki Íslands.

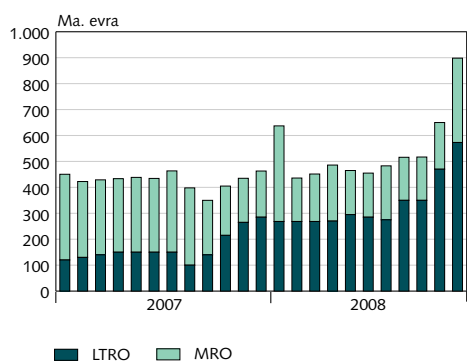
Mynd 54

Undirliggjandi veð í veðlánunum Icebank hjá Seðlabanka Íslands



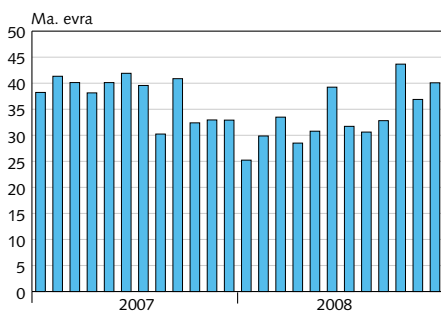
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 55
Veðlán
Seðlabanki Evrópu



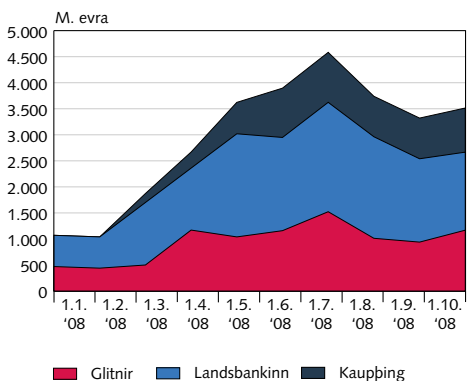
MRO (e. Main refinancing operations) skammtíma veðlán veitt reglulega til einnar viku í senn. LTRO (e. Long term refinancing operations) veðlán til þriggja mánaða eða lengur.
Heimild: ECB, http://www.ecb.int/mopo/implementation/omo/html/top_history.en.html.

Mynd 56
Veðlán
Seðlabankinn í Lúxemborg



Heimild: BCL „Financial statement of the Banque centrale du Luxembourg“, http://www.bcl.lu/en/statistics/series/01_Mon_Pol_Stat/index.html
skjal: 01_02_Tables.xls.

Mynd 57
Veðlán bankanna hjá Seðlabanka Evrópu



Heimild: Kaupþing banki hf., Glitnir banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Um áramótin 2007/2008 voru Glitnir og Landsbankinn með töluverðar fjárhæðir að láni hjá Seðlabanka Evrópu. Meginmunurinn á þessum lánnum var að Glitnir var eingöngu með skuldabréf Landsbanka Íslands að veði hjá Seðlabanka Evrópu en Landsbankinn var með erlend skuldabréf að veði hjá bankanum. Erlendu skuldabréfin sem Landsbankinn fór að fjármagna í gegnum Seðlabanka Evrópu höfðu upphaflega verið hugsuð sem lausafjáreign á móti Icesave reikningum bankans í Englandi (sjá umfjöllun í kafla 18.0), en þegar hér er komið er lausafjárþörf bankans orðin svo mikil að ganga þurfti á þennan varasjóð. Í stað þess að selja bréfin var frekar brugðið á það ráð að veðsetja Seðlabanka Evrópu þau.

Í mars 2008 byrja bankarnir að skiptast á skuldabréfum gefnum út í erlendum myntum í þeim tilgangi að nota þau sem veð fyrir lánnum frá Seðlabanka Evrópu. Glitnir gaf út 750 milljónir evra í mars 2008 (20. mars og 27. mars). Við útgáfu voru bréfin ekki seld svo þau voru ekki færð í bækur bankans. Í stað þess að selja þessi skuldabréf voru þau lánuð með verðbréfaláni til Landsbankans, 500 milljónir evra, og til Kaupþings, 250 milljónir evra. Þrátt fyrir þetta voru bréfin ennþá ekki færð í bókhald bankans. Glitnir fékk á móti tryggingu í formi reiðufjár frá Landsbankanum en verðbréfaláni á móti frá Kaupþingi. Í fundargerð „asset and liability committee“ frá 16. apríl 2008 er talað um þetta sem skuldabréfa-„swap“. Að gefnu tilefni vill rannsóknarnefnd Alþingis að það komi fram að þessi skuldabréfaútgáfa var með í grunngögnum frá Glitni til rannsóknarnefndar Alþingis frá upphafi. Skuldabréfin að upphæð 500 milljónir evra sem Landsbankinn fékk að láni voru komin út til Landsbankans í Lúxemborg og þaðan inn í Seðlabanka Evrópu sem veð á móti láni strax um mánaðamótin mars/apríl 2008. Landsbanki Íslands nýtti þau sem veð fram í júlí 2008 en það kemur fram hér síðar af hverju þessi bréf voru ekki nýtt eftir það. Kaupþing lagði 200 milljóna evra skuldabréf inn í Seðlabanka Evrópu í apríl en hætti einnig að nýta þau sem veð upp úr miðju sumri.

Kaupþing gaf einnig út evruskuldabréf vorið 2008, nánar tiltekið 2. apríl. Samtals var útgáfan 500 milljónir evra í þremur útgáfum. Öll þessi bréf enda í Landsbankanum í Lúxemborg sem verðbréfaláni frá Landsbanka Íslands og þaðan eru þau notuð sem veð fyrir lántöku hjá Seðlabanka Evrópu allt fram á mitt sumar. Sama dag og Kaupþing gaf út sín skuldabréf gaf Landsbankinn einnig út 500 milljarða evra skuldabréf. Af því keypti Kaupþing 425 milljarða evra og lagði inn sem veð gegn láni hjá Seðlabanka Evrópu í apríl en sú upphæð lækkaði svo í 250 milljónir evra.

Þessi skuldabréf voru öll gefin út á vöxtum langt fyrir neðan skuldatryggingarálag bankanna eða á milli 275 og 350 pkt. álagi. Á þessum tíma var skuldatryggingarálag íslensku bankanna á milli 600 og 950 pkt. Vakti þetta nokkra athygli enda benti Seðlabanki Íslands sérstaklega á það í minnisblaði, sem sent var erlendum seðlabankastjórum með bréfi, sem merki um að skuldatryggingarálag bankanna gæfu ekki rétta mynd af fjármögnunarkostnaði bankanna.⁸⁹ Þá er vert að benda á að Kaupþing gaf út skuldabréf að upphæð 775 milljónir dollara 10. mars 2008 með Deutsche Bank sem miðlara. Þessi bréf voru gefin út með 607 pkt. álagi sem var einungis um 65 pkt. undir skuldatryggingarálaginu þann daginn.⁹⁰ Í skýrslu Hreiðars Más Sigurðssonar,

89. Background memorandum. Seðlabanki Íslands, 15. apríl 2008, SI 40299.

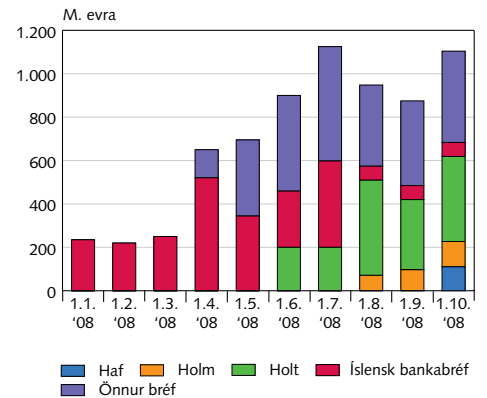
90. Þetta var reyndar skuldabréf til 6 ára en það var með tveimur „put“-dögum (það er eigandi skuldabréfanna getur neytt Kaupþing til að greiða skuldina fyrr), 2010 og 2013.

forstjóra Kaupþings, fyrir rannsóknarnefndinni 21. júlí 2009 kom fram að bankarnir hefðu átt samtöl og sammælt um þessa hugmynd, [að skiptast á skuldabréfum], en þeim hafði verið tjáð að bankar annars staðar í Evrópu væru að skiptast á skuldabréfum og nota sem tryggingar fyrir fjármagni frá Seðlabanka Evrópu, þ.e. svokölluð „ástarbréf“. Hann hefði rætt þetta við Sigurjón Þ. Árnason, bankastjóra Landsbankans, en síðan hefði Guðni Niels Aðalsteinsson, framkvæmdastjóri fjárstýringar Kaupþings, og Jón Þorsteinn Oddleifsson, forstöðumaður fjárstýringar hjá Landsbankanum, tekið við málinu.⁹¹

Veðlán íslensku bankanna hjá Seðlabanka Evrópu jukust um 2,5 milljarða evra frá upphafi febrúar 2008 til loka apríl 2008. Ljóst er að þessi aukning vakti athygli hjá Seðlabanka Evrópu. Í lok apríl, nánar tiltekið föstudaginn 25. apríl um klukkan tvö eftir hádegi, hringdi seðlabankastjóri Evrópu, Jean-Claude Trichet, í Davíð Oddsson. Klukkutíma síðar var Davíð Oddsson búinn að boða til sín á fund forstjóra Fjármálaeftirlitsins, Jónas Fr. Jónsson, og stjórnendur bankanna þriggja, þá Sigurjón Þ. Árnason, Sigurð Einarsson og Lárus Welding. Fundinn sátu af hálfu Seðlabanka Íslands Davíð Oddsson, Ingimundur Friðriksson, Jón Þ. Sigurgeirsson, Sturla Pálsson og Tryggvi Pálsson.⁹² Í drögum að fundargerð kemur fram að Davíð Oddsson hafi tjáð viðstöddum að fundurinn væri haldinn til að ræða símtal Jean-Claudes Trichet. Hefði Trichet verið mikið „niðri fyrir, hálf æstur“. Hefði hann sagt að íslensku bankarnir væru með hátt í fjóra milljarða evra í veðlán í gegnum Seðlabanka Lúxemborgar. Davíð Oddsson sagði jafnframt að Trichet hefði sagt að hluti bréfanna sem lögð væru að veði væru „abnormal, artificial“. Trichet hefði því næst krafist fundar með fulltrúum íslensku bankanna, fulltrúum Seðlabanka Íslands og fulltrúum Fjármálaeftirlitsins mánudaginn 28. apríl. Davíð Oddsson lýsti yfir áhyggjum af því að þetta myndi hafa áhrif á gjaldeyrisskiptasamninga við Norðurlöndin sem voru svo gott sem í höfn. Jónas Fr. Jónsson sagðist ekki þekkja reglur Seðlabanka Evrópu en að hann gerði nú ráð fyrir að bankarnir væru „innan formreglna ECB“.⁹³ Sturla Pálsson sagðist ekki sjá „hvað [væri] „artificial“ en síðan fóru fulltrúar bankanna að ræða íslensku bankaskuldabréfin. Sigurður Einarsson sagði að Kaupþing væri að nota Glitnisbréf í veðlán sem samkvæmt gögnum rannsóknarnefndarinnar voru um 200 milljónir evra. Hann sagði jafnframt að þeir hefðu verið að búa sig undir að leggja inn bréf frá Landsbankanum að upphæð 425 milljónir evra. Samkvæmt gögnum rannsóknarnefndarinnar voru þessi bréf komin inn í Seðlabanka Evrópu þegar hér var komið. Þannig var Kaupþing með um 625 milljónir evra í íslenskum bankabréfum veðsett hjá Seðlabanka Evrópu. Sigurjón Þ. Árnason, bankastjóri Landsbankans, segir að Landsbankinn hafi verið „með stærri upphæðir en þetta örugglega“. Samkvæmt gögnum rannsóknarnefndar Alþingis var Landsbankinn búinn að leggja inn skuldabréf á Glitni sem námu 500 milljónum evra og skuldabréf á Kaupþing sem námu 580 milljónum evra í Landsbankann í Lúxemborg. Ekki er ljóst hversu stór hluti af þessum bréfum hafði þá verið lagður inn hjá Seðlabanka Evrópu en að meðaltali var Landsbankinn í Lúxemborg með að veði þar um helming skuldabréfa í sinni vörslu á þessum

Mynd 58

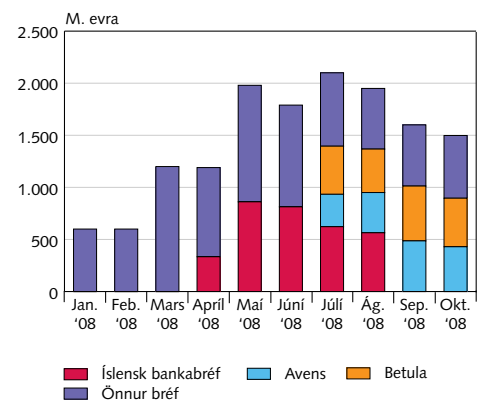
Veðlán Glitnis hjá Seðlabanka Evrópu



Heimild: Glitni banki hf.

Mynd 59

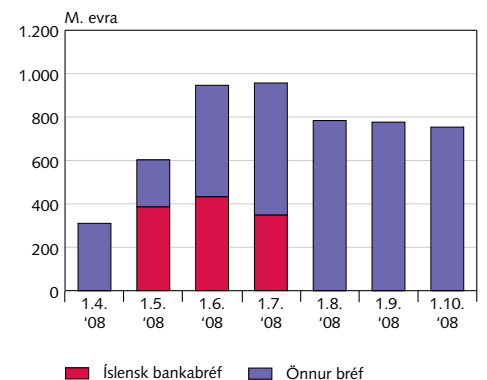
Veðlán Landsbankans hjá Seðlabanka Evrópu



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 60

Veðlán Kaupþings hjá Seðlabanka Evrópu



Heimild: Kaupþing banki hf.

91. Skýrsla Hreiðars Más Sigurðssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 21. júlí 2009, bls. 46.

92. Drög að fundargerð. Fundur Bankastjórnar og Fjármálaeftirlitsins með stjórnendum bankanna 25. apríl 2008, kl. 15:00–15:45. SI 47404.

93. Drög að fundargerð. Fundur Bankastjórnar og Fjármálaeftirlitsins með stjórnendum bankanna 25. apríl 2008, kl. 15:00–15:45. SI 47404.

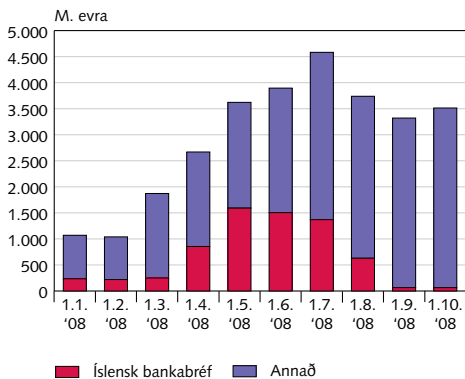
Tafla 5. Heildareignir og starfsmannafjöldi bankanna í Lúxemborg

Ma. evra 31. desember 2008	Kaupþing	Landsbankinn	Glitnir	Samtals	Bankar samtals í Lúxemborg
Heildareignir	7,03	6,17	2,39	15,59	915
Starfsmenn	234	127	56	417	26.139

Heimild: <http://www.kpmg.lu/Download/Brochures/2008/BanksInsights2008final.pdf> Luxembourg Banks Insights 2008 KPMG.

Mynd 61

Íslensk bankabréf að veði hjá Seðlabanka Evrópu



Heimild: Landsbanki Íslands hf., Glitnir banki hf. og Kaupþing banki hf.

„[E]inu endurhverfu viðskiptin sem Kaupþing átti við ECB [Seðlabanka Evrópu] voru í gegnum BCL [Seðlabanka Lúxemborgar] og einungis með skuldabréfasafni Kaupþing Lúxemborgar og í því voru engin íslensk bréf [...] við ætluðum hins vegar að repoa bréf, bæði Landsbankans og Glitnis, og hvort við gerðum það á einhverju stuttu tímabili kann að vera, ég þori ekki að fara með það. En endurgreiddum þau strax aftur.“

Skýrsla Sigurðar Einarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 8. júlí 2009, bls. 11.

„[É]g og Árni Huldar hjá Fjármálaeftirlitinu erum sendir niður til Lúxemborg til þess að, ásamt öllum bönkunum þremur, það mætti einhver frá fjármögnun allra bankanna til þess að semja um það að vinda ofan af þessu, sem að síðan, já, gekk á endanum en brösuglega framan af.“

Skýrsla Sturlu Pálssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. júlí 2009, bls. 72.

„Fyrst voru þetta íslensk bankabréf, svo hérna kalla þeir á okkur þarna úti í Lúx og segja að þeir vilji þau ekki, sé í góðu lagi með allt sem er asset based, þ.e. allt sem er asset backed..... þá búum við þá til.“

Skýrsla Jóns Þorsteins Oddleifssonar, forstöðumanns fjárfstýringar verðbréfasviðs Landsbankans, fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. ágúst 2009, bls. 44.

tíma. Lárus Welding sagði að Glitnir væri með 600 milljónir evra í gegnum Lúxemborg. Samkvæmt gögnum rannsóknarnefndarinnar voru veðin á móti því láni meðal annars skuldabréf að upphæð um 100 milljónir evra á Kaupþing og skuldabréf að upphæð um 235 milljónir evra á Landsbankann. Samtals námu því íslensk bankabréf sem lögð höfðu verið að veði í Seðlabanka Evrópu um 1,5 milljörðum evra á þessum tíma. Á miðjum fundi var Davíð Oddsson kallaður frá til að ræða við seðlabankastjóra Lúxemborgar. Þegar Davíð kom aftur á fundinn upplýsti hann fundarmenn um að hann hefði tjáð seðlabankastjóra Lúxemborgar að það væri ekki krísa í gangi. Almenn virtist seðlabankastjóri Lúxemborgar hafa áhyggjur af magni lánanna þar sem íslensku bankarnir voru komnir með vel rúmlega 10% af öllum veðlánnum í gegnum Lúxemborg á sama tíma og þeir voru einungis um 1,7% af heildarstærð bankakerfisins þar.⁹⁴

Mánudaginn 28. apríl 2008 ræddu forsvarsmenn bankanna ásamt Sturlu Pálssyni frá Seðlabanka Íslands og Árna Huldari Sveinbjörnssyni, starfsmanni Fjármálaeftirlitsins, við fulltrúa Seðlabanka Lúxemborgar á fundi ytra. Þar kom fram að bæði umfang og gagnkvæmni í bréfasafni íslensku viðskiptabankanna vektu athygli. Samkvæmt minnisblaði frá Ingimundi Friðrikssyni náðist samkomulag á þessum fundi.⁹⁵ Við skýrslutöku sagði Ingimundur að samið hefði verið um ákveðið hámark.⁹⁶

Samkomulagið var meðal annars um það að íslensku bankabréfin mættu ekki nema meira en 40% af þeim veðum sem lögð voru inn í Seðlabanka Evrópu.⁹⁷ Upp úr þessu fara bankarnir að huga að öðrum mögulegum veðum til að leggja inn hjá bankanum. Hjá Landsbanka og Glitni urðu eignavarin skuldabréf fyrir valinu.

7.6.2.1 Glitnir, eignavarin skuldabréf

Glitnir var fyrstur til að búa til eignavarin skuldabréf (e. asset securitisation via SPV) sem síðan fengu lánsmat frá matsfyrirtækjum. Tilgangur þessa var að breyta illseljanlegum eignum í eignir sem væru veðhæfar inn í Seðlabanka Evrópu og að breyta eignum sem væri hægt að nota sem veð inn í Seðlabanka Íslands í eignir sem væri hægt að veðsetja inn í Seðlabanka Evrópu.⁹⁸ Aðferðin sem Glitnir notaði er vel þekkt. Eignastrúktúrarnir voru settir upp á Írlandi þar sem Írland er hluti af Evrópusambandinu. Eignastrúktúrarnir taka við eignasafni frá Glitni sem gefur svo út skuldabréf, stundum með mismunandi

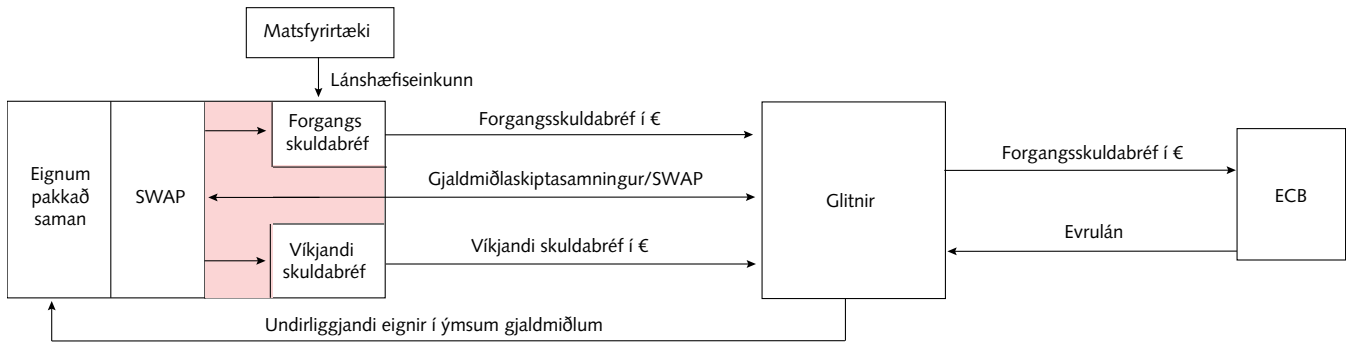
94. 30. apríl 2008 voru íslensku bankarnir þrír með um 3,6 ma.evra að veðláni frá ECB á meðan heildarveðlán í gegnum Seðlabankann í Lúxemborg voru um 31 ma.evra.

95. Minnisblað 13. október 2008. Ingimundur Friðriksson.

96. Skýrsla Ingimundar Friðrikssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. mars 2009, bls. 56.

97. „Lýsing á endurhverfum verðbréfavíðskiptum á milli Kaupþings hf., Kaupþing Singer & Friedlander og Kaupþing Bank Luxembourg.“ Minnisblað, 21. júní 2009. Signý Sif Sigurðardóttir og Eva Sóley Guðbjörnsdóttir.

98. Asset and Liability Committee, fundargerð 23. apríl 2008.



forgangskröfu á þessar eignir. Þannig er búið að eyrnamerkja þessar eignir á móti þessum skuldabréfum eða verðbréfaeignum.⁹⁹ Á skýringarmyndinni er gert ráð fyrir útgáfu forgangsskuldabréfs og víkjandi skuldabréfs. Matsfyrirtæki er fengið til að gefa forgangsskuldabréfinu lánsmatseinkunn sem er nauðsynleg til að bréfið sé veðhæft inn í Seðlabanka Evrópu. Glitnir gat því lagt eignavarða skuldabréfið inn sem veð í Seðlabanka Evrópu gegn evruláni. Þannig var Seðlabanki Evrópu kominn með trygg veð sem komin voru með gæðastimpil frá matsfyrirtæki.¹⁰⁰ Hver áhrifin af þessu gátu orðið fyrir aðra kröfuhafa Glitnis verður vikið að í ályktunum.

Viðbótarflækja var oft á þessum strúktúrum þar sem eignirnar sem Glitnir (eða Landsbankinn, sjá síðar) setti inn í þessa eignastrúktúra voru í hinum ýmsu gjaldmiðlum. Oftar en ekki voru þær í íslenskum krónum en Seðlabanki Evrópu tekur einungis við skuldabréfum sem eru í evrum. Það þurfti því að umbreyta tekjustreymi frá þessum eignum yfir í evrur til að eignastrúktúrin gæti gefið út skuldabréf í evrum. Þetta var almennt gert með gjaldmiðlaskiptasamningi við Glitni sjálfan. Markmiðið með því leggja eignir úr Glitni að veði var að tryggja réttarstöðu kröfuhafa, hér Seðlabanka Evrópu. Réttarstaða kröfuhafans var þó ekki fyllilega tryggð þar sem veðið var að einhverju leyti eignir í íslenskum krónum eða öðrum gjaldmiðlum. Ef til greiðslufalls Glitnis kæmi gæti bankinn ekki staðið við gjaldmiðlaskiptasamninginn. Það er því ljóst að veð með gjaldmiðlaskiptasamningi við lántakandann sjálfan er jafngilt veði án gjaldmiðlaskiptasamnings við slíkar aðstæður, það er veð í öðrum gjaldmiðlum en evrum. Það eru veð sem Seðlabanki Evrópu tekur ekki gild. Öðru máli hefði gegnt ef Glitnir hefði getað tryggt eignastrúktúrnum gjaldmiðlaskiptasamning við annan banka sem ekki hefði lent í greiðslufalli samtímis Glitni.¹⁰¹ Nánar verður vikið að þessu í ályktunum.

Að lokum má nefna að þessi verðbréfun breytti engu í reikningshaldi Glitnis. Þar sem Glitnir átti eignastrúktúrin að fullu var hann í heild á efna-

99. Bókhaldslega eru eignirnar ennþá færðar sem eign hjá Glitni banka, enda er félagið um þær í 100% eigu Glitnis.

100. Þetta er einmitt oft meginkostur þess að búa til svona eignavarin skuldabréf. Í stað þess að fyrirtæki fái lán út á lánshæfiseinkunn sína, ákvarða þær eignir sem lagðar eru inn í eignastrúktúrin og skiptingin í forgangs- og víkjandi skuldabréf lánshæfiseinkunnina og verða þar af leiðandi grundvöllur lánsins. Þetta er óháð lánshæfiseinkunn fyrirtækisins. Þetta var ekki meginmálið hér, heldur reglur ECB sem heimiluðu ekki lán beint til banka, það er bankarnir gátu ekki gefið út skuldabréf sjálfir og notað þau sem veð inn í ECB.

101. Þetta myndi líklega útiloka slíka samninga við hina íslensku bankana þar sem jafnvel fyrir fall þeirra mátti leiða líkur að því að ef einn banki færi í greiðsluþrot færu hinir það mögulega líka.

hagsreikningi bankans. Undirliggjandi eignir voru því enn á efnahagsreikningi bankans og endurhverfa lánið kom einungis inn sem lán gegn veði.

Fyrsti eignastrúktúrinn, Holt, innihélt eignir sem voru innlendar eignir að um það bil einum þriðja hluta, breskar eignir að einum þriðja og einn þriðji hluti annað.¹⁰² Glitnir gerði gjaldmiðlaskiptasamning við Holt þar sem hann skuldbatt sig til að skipta krónum og öðrum gjaldmiðlum yfir í evrur á gjalddaga. Holti var síðan skipt upp í forgangsskuldabréf (A-hluti) á fyrsta veðrétti sem var að nafnvirði 585 milljónir evra og víkjandi skuldabréf (B-hluti) sem var að nafnvirði 305 milljónir evra.¹⁰³ Ef tap verður á eignunum lendir það fyrst á B-hlutanum þar sem A-hlutinn er skuldabréf á fyrsta veðrétti. A-hlutinn fékk svo lánsmatseinkunnina A+ hjá S&P. Glitnir í Lúxemborg lagði 210 milljóna evra skuldabréf úr Holti fyrst að veði 22. maí 2008 og fékk á móti 90 daga veðlán að upphæð 200 milljónir evra. Síðan voru skuldabréf á fyrsta veðrétti í Holt nýtt betur í júlí, eins og sjá má á mynd 58 hér frammar. 10. júlí bættist svo við eignavarið skuldabréf frá Holm að nafnvirði 174 milljónir evra. Þriðji og síðasta eignastrúktúrinn, Haf, var fyrst nýttur að einhverju marki í veðlán hjá Seðlabanka Evrópu um miðjan september 2008. Þessi strúktúr innihélt lán að nafnvirði 966 milljónir evra sem voru að mestu leyti til íslenskra lántakenda (um þrír fjórðu hlutir). Eins og áður var gerður gjaldmiðlaskiptasamningur milli Glitnis og Hafs þar sem Glitnir skuldbatt sig til að breyta öðrum gjaldmiðlum en evrum í evrur á gjalddaga og í þessu tilviki fól það í sér, að mestum hluta, gjaldeyrisskipti úr krónum í evrur. Skuldabréfin sem gefin voru út af Hafí með fyrsta veðrétti (að nafnvirði 574 milljónir evra) fengu láns hæfiseinkunnina A1 hjá Moody's. Í töflu 6 má sjá 10 stærstu eignirnar í Hafí.¹⁰⁴

Holt- og Haf-strúktúrarnir koma báðir við sögu í kafla 20.0 þar sem fjallað er um beiðni Glitnis um fyrirgreiðslu frá Seðlabanka Íslands í lok september 2008. Eftir að í ljós kom að lánabók 561 væri ekki tæk sem

Tafla 6. Tíu stærstu eignirnar í Haf

Lántakandi	Nafnvirði	% af strúktúr
FL Group	163.576.881	17,1
Kjalar Invest B.V.	107.560.256	11,2
Skipti	70.526.691	7,4
HB Grandi	67.552.750	7,0
Þorbjörn	59.700.057	6,2
Eyrir Invest	54.091.925	5,6
Brim	52.583.621	5,5
Klasi	49.459.941	5,2
Samson	48.367.594	5,0
Landic Property	41.271.244	4,3

Heimild: Glitnir banki hf.

102. Innlendar eignir þýðir ekki krónueignir, heldur eru það fremur lán til innlendra aðila, og þá oft í erlendum gjaldmiðlum.

103. Minnisblað úr Glitni dagsett 27. september 2008.

104. Kostnaðurinn við uppsetningu Hafs var áætlaður (fundargerð 675. fundar fyrir áhættunefnd) um 0,52% af mögulegri fjármögnun. Ef þetta yrði nýtt í tvö ár yrði það um 0,26% á ári. Vextir hjá ECB eru um EURIBOR+0-20bp svo fjármögnunarkostnaður yrði samtals um EURIBOR + 26-46bp. Þetta var talsvert lægri fjármögnunarkostnaður en bauðst annars staðar.

veð bauð Glitnir Seðlabanka Íslands aðrar tryggingar gegn hinni umbeðnu fyrirgreiðslu. Í þessum seinni pakka Glitnis var að finna þrjú eignavarin skuldabréf, Hvalfell I, Hvalfell II og Hvalfell III, að nafnvirði samtals 1,35 milljarðar evra. Tvö af þessum eignavörðu skuldabréfum áttu að innihalda eða vera með sem „undirliggjandi eignir“ annars vegar íslensk húsnæðislán í ýmsum gjaldmiðlum og hins vegar bíla- og tækjalán í ýmsum gjaldmiðlum. Lánin átti að selja inn í fjárfestingarsjóð (sökum tímaskorts var ekki hægt að búa til sérstakt félag) sem síðan myndi gefa út eignavörðu skuldabréfin til að leggja að veði inn í Seðlabanka Íslands. Fjárfestingarsjóðurinn varði sig svo fyrir gjaldeyrisáhættu með því að gera gjaldmiðlaskiptasamning við Glitni. Þriðja eignavörða skuldabréfið átti að vera með víkjandi skuldabréfin Holt og Haf sem undirliggjandi eignir. Samtals námu þessi víkjandi skuldabréf 698 milljónum evra eða voru rúmlega helmingur af nafnvirði þeirra veða sem Glitnir lagði fram. Eins og áður hefur komið fram voru Holt og Haf hvort um sig með rúmlega einn þriðja hluta nafnvirðis í víkjandi skuldabréfi (B-hluta). Það þýddi að ef um 35% tap hefði orðið á skuldabréfum Holts og/eða Hafs fengi víkjandi skuldabréfið ekkert í sinn hlut þar sem allt tap færi fyrst á það. Með eignasafn Hafs í huga má leiðar líkur að því að tapið gæti orðið verulegt ef veruleg áföll yrðu í rekstri bankanna. Það má þó jafnframt benda á að Holt var ekki með eins mikið af íslenskum eignum. 8. október var mat Glitnis á Hafi komið niður í um 475–602 milljónir evra frá upphaflegu nafnvirði, 966 milljónum evra. Þar sem fyrsti veðréttur var að nafnvirði 574 milljónir evra hefði þetta þýtt að heimtur fyrir skuldabréf á öðrum veðrétti yrðu að hámarki 28 milljónir evra.

7.6.2.2 Landsbankinn, eignavarin skuldabréf

Af bönkunum þremur sótti Landsbankinn hvað mest í fjármuni frá Seðlabanka Evrópu og hafði rúma tvo milljarða evra í veðlánnum frá bankanum þegar mest lét, um mitt ár 2008. Þar munaði mikið um eignavarin skuldabréf gefin út af tveimur strúktúrum, það er Avens og Betula. Erlendir ráðgjafar aðstoðuðu Landsbankann við að búa til eignastrúktúrana eins og fram kom hjá forstöðumanni fjárstýringar Landsbanka Íslands í skýrslutöku hjá rannsóknarnefndinni: „Þetta náttúrlega er svo sem ekki séríslenskt fyrirbrigði, þeir komu hérna í röðum, erlendu bankarnir, að bjóðast til að aðstoða okkur við þetta allt saman, Credit Suisse aðstoðaði okkur í þessu, með þennan tiltekna strúktúr.“¹⁰⁵

Avens-eignastrúktúrin gaf út eignavarin skuldabréf 21. maí 2008 með Credit Suisse sem tilsjónarmann. Tilgangur þessarar útgáfu var að breyta skuldabréfum í íslenskum krónum í skuldabréf í evrum. Öll skuldabréfin úr Avens voru á fyrsta veðrétti, þ.e. það voru engin víkjandi skuldabréf gefin út af Avens þar sem undirliggjandi eignir þóttu öruggar.¹⁰⁶ Höfuðstóllinn var rétt undir milljarði evra (938,3 milljónir evra). Inni í strúktúrnum, sem var einkafélag með takmarkaða ábyrgð skráð í Hollandi, voru skuldabréf sem áður voru í eigu Landsbanka Íslands. Þetta voru skuldabréf útgefin af Íbúðalánasjóði að nafnvirði 57 milljarðar króna, ríkisskuldabréf að nafnvirði 28

105. Skýrsla Jóns Þorsteins Oddleifssonar, forstöðumanns fjárstýringar á verðbréfasviði Landsbanka Íslands, fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. ágúst 2009, bls. 74.

106. Enda eru skuldabréfin sem lögð voru inn í þennan eignastrúktúr mun öruggari en þau sem fóru inn í Holt og Haf.

„[G]runnatriði í þessu öllu saman er það að það er swap-aðili, þ.e.a.s. það er, þetta eru krónueignir og þessi, þetta félag sem á þessar krónueignir gefur út evrópsk skuldabréf. Til þess að taka gjaldeyrisáhættuna út hjá félaginu þarf að gera swap“

Skýrsla Jóns Þorsteins Oddleifssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. ágúst 2009, bls. 74.

milljarðar króna og skuldabréf á Raiffeisen-Boerenleebank B.A. að nafnvirði 15 milljarðar króna. Samtals voru þetta bréf að nafnvirði 100 milljarðar króna sem voru á gjalddaga allt frá febrúar 2009 fram til júní 2044.¹⁰⁷

Til þess að breyta greiðsluflæðinu úr krónum yfir í evrur, svo hægt væri að nota þetta til endurhverfra viðskipta inni í Seðlabanka Evrópu, gerðu Avens og Landsbankinn með sér gjaldmiðlaskiptasamning sem kvað á um að Landsbankinn skipti á evrum fyrir krónur á þriggja mánaða fresti fram að lokagjald-daga bréfanna 2044 eða fram að því að skuldirnar voru uppgreiddar.¹⁰⁸

Í júní 2008 lagði Landsbankinn eignavarin skuldabréf frá Avens inn í Landsbankann í Lúxemborg. Í sama mánuði lagði Landsbanki Íslands eignavarin skuldabréf frá öðrum eignastrúktúr, Betula, inn í Seðlabankann í Lúxemborg en sá strúktúr var með undirliggjandi eignir í erlendum gjaldmiðlum. Eins og með aðra strúktúra sem lýst hefur verið hér var gerður gjaldmiðlaskiptasamningur milli Betula og Landsbankans um að skipta öðrum gjaldmiðlum en evrum í evrur á gjalddaga. Betula var að nafnvirði 800 milljónir evra og var skipt í forgangsskuldabréf (500 milljónir evra) og víkjandi skuldabréf (300 milljónir evra).¹⁰⁹ Í júní hækkuðu veðlán Landsbankans frá Seðlabanka Evrópu um 310 milljónir evra. Þessi eignavörðu skuldabréf fengu aukna þýðingu í júlí eftir að forsvarsmenn Seðlabanka Lúxemborgar komu til landsins til að ræða við bæði forsvarsmenn bankanna og seðlabankastjórana, eins og nú verður nánar vikið að.

Aftur er nú vikið að almennri umfjöllun um veðlán bankanna í Seðlabankanum í Evrópu. Í lok júní 2008 var Davíð Oddsson staddur í Basel í Sviss og hitti hann þá Yves Mersch, seðlabankastjóra Lúxemborgar (BCL). Davíð Oddsson lýsti fyrstu kynnum þeirra, við skýrslutöku fyrir rannsóknarnefnd Alþingis, á eftirfarandi hátt: „[É]g hafði ekki hitt hann en þá var ég kynntur fyrir honum og er rétt búinn að heilsa honum og segja eitthvað svona nice-tískt – fallett veður í Basel eða eitthvað – og þá segir hann bara svona: Þitt bankakerfi – eins og það hét – er í miklum ógöngum.“¹¹⁰ Síðar um kvöldið reyndi Davíð að fá útskýringu seðlabankastjórans á þessum orðum sem sagði þá að „hann teldi að íslenska bankakerfið væri á hraðri leið til glötunar og ætti enga von og hann markaði það af því hvernig þeir væru að reyna að ná í peninga í gegnum Lúxemborg frá Seðlabanka Evrópu“.¹¹¹

Daginn eftir átti Davíð Oddsson fund með seðlabankastjóranum ásamt bankastjórum norrænu bankanna. Þá var ákveðið að Yves Mersch kæmi til Íslands nokkrum dögum síðar. Í skýrslu sinni sagði Davíð Oddsson síðan: „[Þ]að var dálítið merkilegt, því að það var mikið talað um það hér á landi, bæði bankamennirnir og stjórnmalamennirnir, að þetta væri svo erfitt fyrir þá, íslensku bankana, því að þeir hefðu bara aðgang að íslenskri krónu í gegnum Seðlabankann en hefðu ekki neinn aðgang að evrum, en þarna kom á daginn að þeir voru komnir með lánaþyrirgreiðslu upp á 5 milljarða evra og

107. HFF150914 5 milljarðar, HFF150224 9 milljarðar, HFF150434 23 milljarðar, HFF150644 20 milljarðar, RIKB 09 0612 10 milljarðar, RIKB 10 0317 10 milljarðar, RIKB 13 0517 4 milljarðar, RIKB 19 0226 4 milljarðar.

108. Samkvæmt fundargerð fjármálanefndar (nr. 188, 14. maí 2008) var lánshæfiseinkunn fengin hjá Moody's og krafðist matsfyrirtækið jafnframt innlagnar tryggingar vegna þess að gjaldmiðlaskiptasamningurinn var skrifaður af Landsbankanum sjálfum.

109. Skýrsla Jóns Þorsteins Oddleifssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. ágúst 2009, bls. 78.

110. Skýrsla Davíðs Oddssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 7. ágúst 2009, bls. 45.

111. Skýrsla Davíðs Oddssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 7. ágúst 2009, bls. 45.

Það var ... eins og mér var bent á ... um þetta vissi ég ekki neitt.¹¹² Samkvæmt drögum að fundargerð úr Seðlabanka Íslands var haldinn fundur 4. júlí með Yves Mersch, Nicolas Weber, sem var yfir veðlánnum hjá Seðlabanka Lúxemborgar, og Frank Bisdorff frá fjármálaeftirlitinu í Lúxemborg. Fundinn sátu fyrir hönd Íslands Davíð Oddsson, Ingimundur Friðriksson, Sturla Pálsson og Jónas Fr. Jónsson. Samkvæmt þessum drögum er ljóst að Yves Mersch hafði orðið fyrir sínum mönnum og fór hann ekki í graf götur með sína meiningu. Lýsti hann áhyggjum Seðlabanka Lúxemborgar yfir miklum vexti í veðlánstöku íslensku bankanna og að það hefði verið vöxtur í hverri viku að undanfögnu. Hann lét einnig í ljós áhyggjur af því að íslensku bankarnir byðu ávallt hæstu vextina í evrópskum útboðum („highest bidders in the euro system“). Hann lýsti því svo að þetta hefði byrjað í janúar með lágum upphæðum en vaxið hratt þarna strax um vorið og hefði náð upp í þrjá milljarða evra. Það væri meira en gjaldeyrisvaraforði Íslands sem hefði valdið þeim áhyggjum. Hann sagði að engin formleg ákvörðun um breytingar hefði verið gerð í apríl en að bankarnir hefðu sagst eiga nóg af öðrum veðum til að leggja inn í stað þeirra sem voru inni þá. Hann hefði gefið til kynna við bankana í apríl að það væri í lagi að vera með um 25% af veðunum í bankabréfum (ástarbréfum) en í stað þess að minnka bankabréfin hefðu bankarnir gert sér lítið fyrir og aukið heildarlántökuna. Til viðbótar við þau veð sem voru fyrir inni „komu inn strúktúrar, með kannski hálfri blaðsíðu um þá og engar upplýsingar um undirliggjandi eignir“.¹¹³ „Við höfum engar almennilegar upplýsingar um þetta.“¹¹⁴ Hann hefði haldið áfram reiðilestri sínum með því að segja að núna væru um fimm milljarðar evra útistandandi í lánnum til bankanna og að Landsbanki Íslands væri hæstbjóðandi í öllu evrópska veðlánakerfinu. Frá því í apríl hefðu bankarnir hver um sig gert eftirfarandi:

- Kaupþing hefði greitt niður 300 milljónir evra en síðan komið inn með um 450 milljónir evra í ný veð. Þeir virtust vera í lagi, með minnst að láni af bönkunum þremur.
- Landsbankinn hefði greitt niður 200 milljónir evra en bætt við einum milljarði evra, þar af væru 900 milljónir evra í einhverjum strúktúr með engar upplýsingar. Undirliggjandi eignir væru ekki í evrum heldur kæmi þetta eignavarða skuldabréf með gjaldmiðlaskiptasamning þar sem þeir væru mótaðilinn. „Þetta gengur ekki lengur – við munum breyta reglum um útboð veðlana hjá evrópska seðlabankanum til að forðast slíka gjörninga.“¹¹⁵
- Glitnir greiddi niður 400 milljónir evra en bætti við 800 milljónum evra í eignavörðum skuldabréfum (strúktúrum) „sem við erum ekki vissir um hvað eru“.

Síðan sagði hann að það yrði að verða viðsnúningur á þessu og það innan þriggja vikna. Hann vildi einnig fá fjármögnunaráætlun. Í fyrrnefndum drögum að fundargerð er síðan haft eftir honum: „I have an increasing bad feeling

112. Skýrsla Davíðs Oddssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 7. ágúst 2009, bls. 46.

113. Samkvæmt drögum að fundargerð úr Seðlabanka Íslands frá fundi 4. júlí með Yves Mersch, Nicolas Weber og Frank Bisdorff.

114. Samkvæmt drögum að fundargerð úr Seðlabanka Íslands frá fundi 4. júlí með Yves Mersch, Nicolas Weber og Frank Bisdorff.

115. „This practice will not go on – we will change the eurosystem to avoid such practices.“

– no funding plan, worse collateral, increased eurosystem funding – I am not sure that this is just a liquidity situation – maybe something different [...] I have talked with our Nordic colleagues and know that this is not a feeling I have alone – either the banks are not liquid or do not want to restructure.“

Yves Mersch hélt áfram og sagði að á þessum tímamarki væri staðan sú að enginn banki vildi hafa íslensku bankana sem mótaðila í samningum en að þeir hefðu gjaldmiðlaskiptasamning á móti þeim!¹¹⁶ Það gæti þýtt tap fyrir þá og að hann myndi reyna að koma í veg fyrir slíkt. „Our exposure is far beyond the capital of the lender of last resort.“ Hann sagðist vilja að dregið yrði úr veðlánstöku um 25% í næstu viku – annars yrði gripið til aðgerða. Hann sagði að fulltrúar seðlabankanna þyrftu að setjast niður saman til að komast að einhverri niðurstöðu. Hann lýsti því næst yfir þeirri skoðun sinni að nauðsynlegt væri fyrir Seðlabanka Íslands að taka lán til að auka gjaldeyr- isforða sinn jafnvel þó að það yrði ekki sársaukalaus en betra væri að taka lán núna en seinna. Í fyrrnefndum drögum að fundargerð er síðan haft eftir honum: „I am concerned that we do not have the presence of a lender of last resort“. Þá tók Davíð Oddsson til máls og sagði að mikilvægt væri að komast að samkomulagi um þetta. Sturla Pálsson sagði einnig að það yrði hjálplegt ef ekki yrði lokað strax á lántökur bankanna og að þeir hefðu tíma til aðlögunar.

Yves Mersch benti þá á að það væri of mikil einföldun að tala alltaf um bankana þrjá saman. Hann spurði um eigendur bankanna og sagðist hafa upplýsingar um að sumir eigendur væru í verri stöðu en aðrir og að ein leið væri að að flytja fé til eigenda. Þessi umræða virðist ekki hafa náð lengra. Því næst tilkynnti hann að reglum um veðlán yrði breytt sérstaklega gagnvart eignavörðum skuldabréfum og gjaldeyrisskiptasamningum. Hann sagði að þar sem íslensku bankarnir væru mest í þessum strúktúrum myndi þessi breyting reynast þeim erfið. Að þeir myndu þurfa að finna þrjá milljarða evra á næstu sex mánuðum.

Jónas Fr. Jónsson spurði þá: „Have the banks breached the rules or have they breached the spirit of the rules or does it have to do with magnitude.“ Yves Mersch svaraði: „They may respect the letter – but not the spirit ...it is behavior that signals desperation – are they losing money out somewhere?“ Davíð Oddsson sagði að Yves Mersch hefði verið mjög hreinskilinn á fundum sínum með forsvarsmönnum bankanna til að þeir skildu hversu alvarleg staðan væri. Í skýrslu sinni fyrir rannsóknarnefnd Alþingis sagði Davíð Oddsson að þegar í ljós hefði komið að Seðlabanki Evrópu hugðist „skrúfa fyrir“ fjármögnun í gegnum sig, „á [því] augnabliki held ég að ekki hafi verið aftur snúið“.¹¹⁷

Síðar um daginn fundaði Yves Mersch með forsvarsmönnum hvers banka fyrir sig. Eða eins og Sigurjón Þ. Árnason skýrði frá „ræddu þeir við hvern bankann á fætur öðrum og útskýrðu það að Seðlabanki Evrópu væri ekki „lender of last resort“, við ættum að versla við Seðlabanka Íslands. Og að við værum ekki partur af Evrópubandalaginu [...] Hann fór bara röklega yfir málin, hann var ekki með nein leiðindi.“ Sigurjón sagði jafnframt að það hefði komið fram að þeir væru „highest bidders“ í evrópska veðlánakerfinu, og sagði hann að það hefði komið honum nokkuð á óvart, „við vissum ekki

116. Á hann þar við gjaldmiðlaskiptasamningana sem tengdir voru eignavörðu skuldabréfunum sem notuð voru sem veð inn í evrópska seðlabankann.

117. Skýrsla Davíðs Oddssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 7. ágúst 2009, bls. 46.

af því, en við vildum auðvitað tryggja að við misstum ekki fjármögnunina að sjálfsgöðu.“ „Hann sagði að við þyrftum að borga til baka og við sögðum OK, þá verðum við bara að gera það. Maður hugsaði að þetta væri nú ekki það sem íslenska kerfið þyrfti á að halda að þarna væri búið að takmarka enn frekar fjármunaöflun okkar. En við hugsuðum, þetta er þá bara svona, þá gerum við þetta bara, ekki getum við slegist við þá.“¹¹⁸ Jón Þorsteinn Oddleifsson, sem einnig fór á fundinn með Sigurjóni, sagði að það hefði verið fundið að því að gjaldmiðlaskiptasamningurinn væri á mótí Landsbankanum sjálfum enda færi svo að Landsbankinn yrði gjaldþrota myndi Seðlabanki Evrópu enda með eignir í krónum. Því var óskað eftir að nýr mótaðili yrði fundinn fyrir gjaldmiðlaskiptasamninginn. „Það er skemmst frá því að segja að það gekk ekki,“ sagði Jón.¹¹⁹

Að sögn Vilhelms Más Þorsteinssonar, framkvæmdastjóra fjárfstýringar Glitnis, lýsti seðlabankastjóri Lúxemborgar yfir „áhyggjum sínum [af því] hvað þetta [veðlánin hefðu] vaxið hratt á skömmum tíma, sem var auðvitað bara eðlilegt af því að ég held að við höfum byrjað á þessu kannski í maí eða eitthvað svoleiðis og hérna, eitthvað, einhver bréf voru þarna líka inni sem þeir sögðu okkur að þeir vildu ekki sjá, og ef ég man rétt að þá ætluðu þeir að gefa okkur fram til loka ágúst til þess að taka þau bréf [bréf á Kaupþing] út. Skilaboðin voru hins vegar skýr, að þeir vildu ekki sjá þessa upphæð vaxa.“¹²⁰

Yves Mersch sendi bönkunum bréf fyrir þennan fund, sem dagsett var 30. júní, en í því segir hann meðal annars að fyrir 15. júlí eigi magn bankabréfa að vera komið niður í 25% og síðan eigi þau að hverfa með öllu sem fyrst og að fylgst verði með að svo verði gert. Útskýrir hann að til þessara aðgerða sé gripið vegna þess hversu tengdir íslensku bankarnir séu og að það sé þeim mikið áhyggjuefni út frá sjónarmiði áhættustýringar. Í bréfinu segir: „In the event of difficulties encountered by any of the involved banks, there would be a significant likelihood that the other banks would be impacted.“¹²¹

Strax í lok júlímánaðar voru nær öll bankabréfin komin út úr Seðlabanka Evrópu, en strúktúrarnir voru enn þar inni með gjaldmiðlaskiptasamningum við bankana sjálfa og var engin breyting þar á fram að falli bankanna í byrjun október. Í byrjun september 2008 tilkynnti Seðlabanki Evrópu að reglum um veðlán yrði breytt. Áttu þessar nýju reglur, sem var fyrst og fremst beint gegn eignavörðum skuldabréfum, að taka gildi 1. febrúar 2009. Ein af ástæðunum fyrir þessum breyttu reglum var að Seðlabanki Evrópu var með minni kröfur um veð en Seðlabanki Bretlands og Seðlabanki Bandaríkjanna. Því var sú áhætta fyrir hendi að bankar í sífellt erfiðari lausafjávanda myndu nýta sér það til að leggja verstu veðin inn í Seðlabanka Evrópu eins og þeir virðast hafa óttast að væri raunin með veð íslensku bankanna.

15. ágúst 2008 virðist Kaupþing fá upplýsingar um að allt sé með felldu með viðskipti þeirra við Seðlabanka Evrópu, eins og fram kemur í tölvubræfi frá starfsmanni Kaupþings í Lúxemborg til Guðmundar Þórðar Guðmundssonar, framkvæmdastjóra fjárfstýringar Kaupþings á Íslandi. Samt kemur fram að ekki sé hægt að auka fjármögnun í gegnum Lúxemborg að svo stöddu.

„Já, eftir að það varð vandamál, eins og þessir, allir þessir bankar sem komu og stilltu sér upp fyrir okkur, þeir sögðu bara: Við, það er langóðyrast fyrir ykkur að vera sjálfir swapaðilar, bara langóðyrast.“ Svo þegar það þurfti að finna annan mótaðila fyrir gjaldmiðlaskiptasamning eftir umkvörtun BCL þá var hann ekki að finna „Það var enginn, og það sem var náttúrliga mjög dapurt í því er að aðilarnir sem komu með hérna, heyrðu, hérna, svona skulum við gera þetta, fint hérna, skrifa undir hér og svo borgið þið okkur þetta, þessa þóknun, en þegar við komum til þeirra og segjum: Heyrðu, þarna smáatriði inni í þessu sem er swap-aðili, getið þið ekki aðstoðað okkur með það? Að þá: Nei, nei, því miður. Það var, það fannst mér náttúrliga mjög leiðinlegt en auðvitað svo sem.....“

Skýrsla Jóns Þorsteins Oddleifssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. ágúst 2009, bls. 74-75

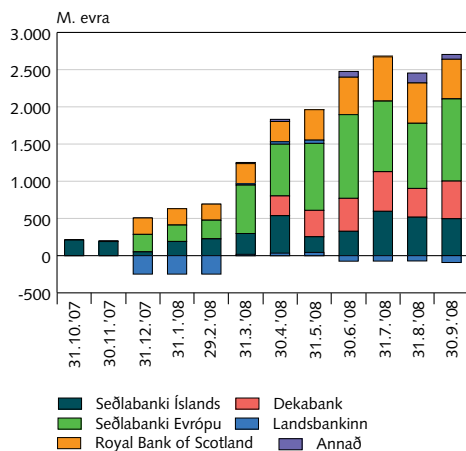
118. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. ágúst 2009, bls. 56.

119. Skýrsla Jóns Þorsteins Oddleifssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. ágúst 2009, bls. 75.

120. Skýrsla Vilhelms Más Þorsteinssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 9. júlí 2009, bls. 4.

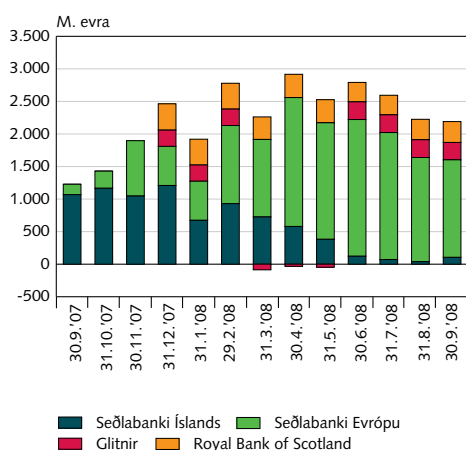
121. Bréf frá Yves Mersch til Björns Jónssonar Kaupþingi, dagsett 30. júní 2008.

Mynd 62
Veðlán Glitnis



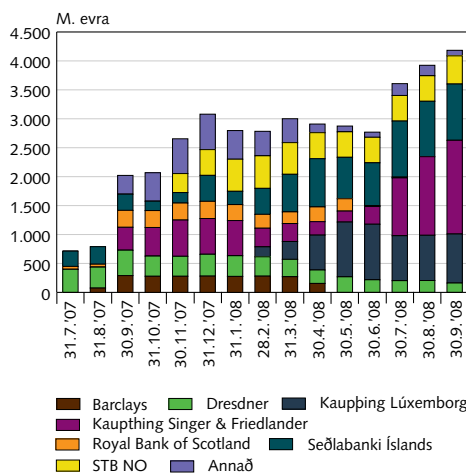
Heimild: Glitni banki hf.

Mynd 63
Veðlán Landsbankans



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 64
Veðlán Kaupþings



Heimild: Kaupþing banki hf.

Þetta verður t.d. ráðið af eftirfarandi tölvubréfi:

„I called Mr Zenner today.

The governor Mersch had the Governing Council last week in Frankfurt. They have again examined our situation and the situation is as follow: They are happy with the efforts. They are not expecting more efforts. They are not anymore waiting for a “funding plan” (I made them a presentation last week and it looks like they were happy with the material and explanations).

Nevertheless, we won't be able to increase the funding through the ECB and they want us to keep the same kind of collateral (no structured credits...).“¹²²

7.6.2.3 Önnur veðlán og lokadagarnir

Fyrir utan Seðlabanka Íslands og Seðlabanka Evrópu var Glitni í töluverðum veðlánsviðskiptum við Royal Bank of Scotland, Royal Bank of Scotland London (bæði flokkuð undir RBS í myndinni) og Dekabank. Sem veð á móti lánunum í Dekabank var mikið gefið út af skuldabréfum í evrum af Landsbankanum og Kaupþingi. Veðin sem fóru til Royal Bank of Scotland voru á hinn bóginn fyrst og fremst erlend skuldabréf. Mynd 62 sýnir öll veðlán Glitnis og einnig veðlán frá Glitni til Landsbanka Íslands.

Eins og fram kemur hér frammar minnkaði Landsbankinn stöðu sína í Seðlabanka Íslands verulega þegar líða tók á árið 2008 og í staðinn komu veðlán hjá Seðlabanka Evrópu og við Royal Bank of Scotland (sjá mynd 63).

Inn í þessar tölur vantar þær upphæðir sem voru í endurhverfum viðskiptum við ýmsa banka og gerð voru í gegnum Bretland. Í byrjun október 2008 námu þau viðskipti um 84 milljónum evra. Þar var stærst lán frá Sociéte Générale að upphæð um 59 milljónir evra, mest með veði í hlutabréfum í Volkswagen AG.

Eins og sjá má af mynd 64 jók Kaupþing verulega veðlán sín frá miðju ári 2007.¹²³ Um mitt ár 2007 voru helstu viðskiptavinir Kaupþings Dresdner banki og Seðlabanki Íslands. Um haustið aukast endurhverf viðskipti við Kaupþing Singer & Friedlander (hér eftir nefnt KSF) mikið eða úr engu í ágúst 2007 í um 600 milljónir evra um áramótin þar á eftir. Á sama tíma bætast við aðrir bankar. Bæði UBS og Royal Bank of Scotland juku lánveitingar sínar í um 300 milljónir evra og var Barclays-banki búinn að lána svipaða fjárhæð í upphafi árs 2008. Veð að þessum lánunum voru erlend skuldabréf. Hér verða skoðuð aðeins nánar þau veðlán sem Kaupþing fékk frá dótturfélagi sínu KSF. Frá því í maí 2008 og fram að falli bankans jukust þessi lán úr um 200 milljónum evra í yfir 1,5 milljarða evra.

122. Tölvubréf frá starfsmanni Kaupþings í Lúxemborg til Guðmundar Þórðar Guðmundssonar 15. ágúst 2008.

123. Veðlánið við Storebrand er í raun veðlán sem var tekið í gegnum Noreg við erlenda banka, fyrst og fremst Royal Bank of Scotland og Fortis Bank. Undirliggjandi eign voru verðbréf Kaupþings í Storebrand.

Manarlykkjan – IOM lykkjan

Rammagrein 6

Til að Kaupþing hefði aðgang að þeim innlánnum sem voru að safnast inn hjá Kaupthing Edge á eyjunni Mön var búin til viðskiptalykkja þar sem veðlán voru notuð til að skipta á eignum fyrir laust fé. Kaupþing á Íslandi afhenti Kaupthing Singer & Friedlander (KSF) verðbréf sem KSF lagði síðan inn í útibú Kaupþings á Mön og í staðinn fór laust fé frá Mön til KSF og síðan til Íslands. Í upphafi hafði Kaupþing beinan aðgang að innlánnum á Mön, enda var þetta í útibúi. Hreiðar Már Sigurðsson sagði við skýrslutöku að fjármálayfirvöld á Mön hefðu gert þá kröfu að hluti af innlánnum frá eyjunni ættu að fara til Kaupthing Singer & Friedlander í stað þess að fara til Íslands, sem Kaupþing hafi orðið við.¹²⁴ Á móti innlánunum lagði KSF inn verðbréf, sem voru í svo kallaðri IOM-lykkju (e. Isle of Man) eða Manarlykkju. Við fall bankans voru heildarinnlán á Mön rúmar 100 milljónir evra.

1. Skýrsla Hreiðars Márs Sigurðssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 21. júlí 2009, bls. 89–90.

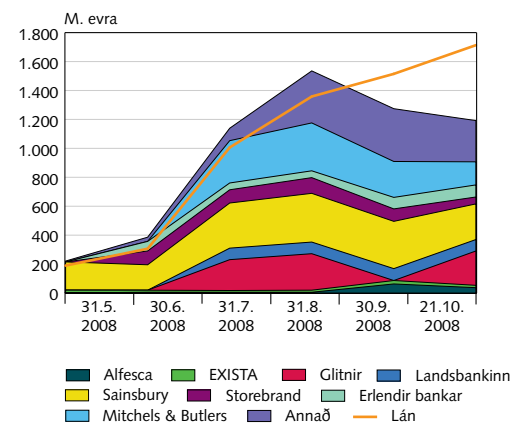
Í júní 2008 er tekin ákvörðun um að beina endurhverfum viðskiptum Kaupþings í gegnum KSF eða, eins og kemur fram í minnisblaði frá Kaupþingi, að öllum hlutabréfaveðlánnum sem ekki væru nú þegar samningsbundin skyldi beint í gegnum þá sérfræðinga sem ynnu í KSF.¹²⁴ Í sama minnisblaði kemur fram að viðskiptin væru „gerð á viðskiptalegum forsendum og því [mætti] ætla að öllu jöfnu hafi KSF sett þau bréf sem hann fékk frá móðurfélaginu áfram til þriðja aðila á hærra verði en þeir borguðu móðurfélaginu fyrir bréfin.“ Rannsóknarnefnd Alþingis getur út frá grunngögnum frá Kaupþingi séð að vextir á samningum við Kaupþing voru almennt hærri. Á hinn bóginn var frádragið yfirleitt hærra hjá þriðja aðila gagnvart KSF heldur en KSF gerði kröfu um gagnvart Kaupþingi.

Einnig vill rannsóknarnefnd Alþingis benda á að samkvæmt gögnum sem dregin eru saman á mynd 64, er ekki að sjá að veðlán Kaupþings flytjist yfir til KSF heldur virðist fyrst og fremst um beina aukningu á veðlánnum að ræða í upphafi sumars sem á nær öll rætur sínar að rekja til KSF. Ekki er að sjá að veðlán við aðra mótaðila minnki að neinu marki á móti.

Verðbréfin sem voru að veði á móti lánnum KSF til Kaupþings voru mest Sainsbury's, Mitchels & Butlers og Glitnisbréf. Við þetta bættust bréf í Storebrand og Landsbankabréf að einhverju leyti. Önnur bréf eru fyrst og fremst erlend verðbréf. Þegar aukning var á lánveitingum í júlí 2008 var það fyrst og fremst út á Mitchels & Butlers-bréf, Glitnisbréf og Landsbankabréf. Í lok september voru um 8% veðanna í íslenskum krónum og um 14% veðanna með íslenskri áhættu. Sjá má veðin í lok september í töflu 7.

Mynd 65

Lán Kaupthing Singer & Friedlander til Kaupþings og undirliggjandi veð



Heimild: Kaupþing banki hf.

124. „Lýsing á endurhverfum verðbréfavíðskiptum á milli Kaupþings hf., Kaupthing Singer & Friedlander og Kaupthing Bank Luxembourg.“ Minnisblað, 21. júní 2009. Signý Sif Sigurðardóttir og Eva Sóley Guðbjörnsdóttir.

Tafla 7. Veð á móti lánum KSF til Kaupþings í lok september 2008

<i>Endurhverf viðskipti Kaupþing Singer & Friedlander</i>		<i>Staða 30. september 2008</i>	
<i>Gjaldmiðill</i>	<i>Verðbréf</i>	<i>Verð ISK</i>	<i>Verð EUR</i>
Samtals		185.386.905.442	1.240.627.086
GBP	Sainsbury	47.549.634.176	318.206.747
GBP	Mitchels & Butlers	36.119.874.373	241.717.690
USD	MNOD LI	28.975.998.260	193.910.180
EUR	Sampo	22.457.338.743	150.286.681
NOK	Storebrand	12.521.718.123	83.796.548
EUR	Landsbanki 04/11	11.946.575.009	79.947.634
ISK	Alfesca	8.058.050.000	53.925.249
EUR	BANIF	3.737.875.556	25.014.224
ISK	EXISTA	3.450.000.000	23.087.733
EUR	LMETEL 0 062714	2.241.400.500	14.999.669
EUR	Venetobanca	2.240.592.081	14.994.259
USD	DISCBK	2.121.559.454	14.197.681
EUR	BANITL	1.232.143.515	8.245.623
ISK	Bakkavör	1.171.500.000	7.839.791
ISK	Alfesca	1.082.900.000	7.246.871
ISK	Bakkavör	181.050.000	1.211.604
EUR	SAMAS FH	157.995.652	1.057.322
ISK	OSSR	140.700.000	941.578
Samtals % í ISK			8,0
Samtals % í ISK plús Landsbankabréf			14,0

Heimild: Kaupþing banki hf.

Rétt er að benda á að Kaupþing fékk einnig lán hjá KSF með CFD-samningum (e. contract of difference, sjá rammagrein 7). Þessir samningar virka að mestu á svipaðan hátt og endurhverf viðskipti þar sem viðskiptavinurinn fær greitt eða þarf að greiða muninn á markaðsverði bréfanna á upphafsdegi samnings og markaðsverði bréfanna á lokadegi samnings. Í upphafi október var Kaupþing með hlutabréf að verðmæti um 320 milljónir evra sem voru fjármögnuð með þessum hætti í gegnum KSF. Undirliggjandi bréf voru fyrst og fremst Sainsbury's.

Við fall Lehman Brothers er ljóst að veðlánamarkaðurinn breyttist mikið. Lánveitendur kölluðu eftir frekari veðum og samningar voru ekki framlengdir heldur var þeim lokað. Í tölvubréfi frá starfsmanni Kaupþings til starfsmanns KSF segir meðal annars að mótaðilinn fyrir Sampo hafi ekki verið tilbúinn til að endurnýja samning örfáum dögum eftir fall Lehman Brothers.¹²⁵ Það þýðir að lánið frá KSF til Kaupþings sem nam um 150 milljónum evra, með veðum í Sampo-bréfunum, var nú fjármagnað af KSF eingöngu en ekki þriðja aðila. Síðar í þeim mánuði er hljóðið orðið nokkuð annað í starfsmönnum Kaupþings. Í tölvubréfi frá yfirmanni fjárstýringar samstæðunnar, Heiðari Inga Ólafssyni, til starfsmanns KSF kemur fram: „We need to make use of your strong cash position once again. We are looking to move 1,295 million shs [shares] of Alfesca (appr. 62mEUR) to you guys and these shs like other icelandic shs would have to stay on b/s [balance sheet] (this actually is big enough position that we would have to alert/flag if we would move it outside

125. Tölvubréf frá starfsmanni Kaupþings til starfsmanns KSF 17. september 2008, kl. 11:59.

the group) [...] We would like to do as low of a haircut as possible so how low could you guys go on the HC?¹²⁶

Seinna upplýsir Heiðar Ingi Ólafsson að það sé verið að gera þetta vegna þrýstings á gjaldeyrisborðinu á Íslandi.¹²⁷ Þetta gekk eftir. Sama kvöld er annað tölvubréf sent frá starfsmanni Kaupþings til starfsmanns KSF þar sem sagt er: „Like you have been well aware of we have really been combing through our books for securities to repo to KSF. I want to refresh my memory regarding Icelandic corporate bonds. Was that something you couldn't take due to regulatory reasons or were there other reasons that can be reconsidered now that we really need to use all possible means to move liquidity from KSF to parent?”¹²⁸

Í svari KSF við þessu er sagt að ekki sé hægt að taka skuldabréf með láns-hæfiseinkunn undir BBB-, sem í reynd sló þetta út af borðinu enda voru þessi íslensku skuldabréf ekki með láns-hæfiseinkunn. Starfsmaður Kaupþings heldur þó áfram og bendir á að það hafi verið hægt að fá veðlán út á sams konar bréf hjá öðrum bönkum, svo sem Dresdner, hvað valdi? Í svari frá KSF er sagt að þetta varði við BASEL II-reglur, þar sem skuldabréf undir BBB- teljist ekki sem veð, og þar með yrði að telja lánið sem ótryggt lán.

126. Tölvubréf frá Heiðari Inga Ólafssyni, forstöðumanni fjárfstýringar samstæðunnar, til starfsmanns KSF 22. september 2008, kl. 13:00.

127. Tölvubréf frá Heiðari Inga Ólafssyni, forstöðu manni fjárfstýringar samstæðunnar, til starfsmanns KSF 22. september 2008, kl. 13:17.

128. Tölvubréf frá starfsmanni Kaupþings til starfsmanns KSF 22. september 2008, kl. 23:09:47.

Samningur á verðbreytingar – CFD samningar

Rammagrein 7

Kaupþing banki notaði einnig afleiðusamninga sem kallast CFD í viðskiptum sínum við KSF. Þessir samningar felast í því að seljandinn (hér KSF) greiðir kaupanda (til dæmis Kaupþingi) verðbreytingar sem verða á undirliggjandi verðbréfi á samningstímanum. Ef verð á undirliggjandi verðbréfi hækkar um 10 kr. þá greiðir seljandinn kaupanda 10 kr. Á hinn bóginn ef verð á undirliggjandi verðbréfi lækkar um 10 kr. þá greiðir kaupandi seljanda 10 kr. Þannig er kaupandi CFD í raun að taka fulla verðáhættu á verðbréfið án þess að þurfa að eignast það.

Við fall Kaupþings voru tveir CFD-samningar milli Kaupþings og KSF, annar á móti 294 milljóna punda virði Sainsbury's-hlutabréfa og hinn á móti 26,5 milljóna punda virði Sampo-hlutabréfa. Þessi bréf voru upphaflega flutt yfir til KSF til að fjármagna þau eins og fram kemur í skýringum starfsmanna Kaupþings í desember 2009.¹ Það er, það voru framvirkir samningar á móti þessum bréfum og bréfin síðan færð frá Íslandi til KSF til að verja þann afleiðusamning. Síðan var gerður CFD-samningur á móti milli KSF og Kaupþings svo Kaupþing hélt markaðsáhattunni á bréfunum. Þannig virkuðu þessir samningar alveg eins og veðlánsviðskiptin sem eru til umfjöllunar í þessum kafla. Kaupþing lagði fram tryggingar sem fullnægðu tryggingarþörfinni (15% fyrir Sainsbury's og 10% fyrir Sampo) og bættu tap ef um það var að ræða. Þarna var því markaðsáhætta sem jók enn á veðköll í kjölfar falls Lehman Brothers um miðjan september.

1. Tölvubréf frá starfsmanni Kaupþings til rannsóknarnefndar Alþingis 17. desember 2009.

Síðan fer nokkur umræða fram milli starfsmanna bankanna um að lækka frádragið sem tekið er af bréfum frá Kaupþingi niður í leyfilegt lágmarksfrádrag til að vinna á móti verðlækkunum á eignum og í tölvubréfi innan KSF segir: „We will be moving the haircut that we charge Kaup HF to the absolute minimum FSA regulatory limits.“¹²⁹ Þetta er á sama tíma og aðrar fjármálastofnanir eru að hækka frádrag og loka samningum. Þetta er staðfest í tölvubréfi frá KSF til Heiðars Inga Ólafssonar 30. september kl. 9:23 en þar kemur fram: „we are using new haircuts [sic], and will use Live pricing to minimise the margin call. It is [sic] unfortunately still means we need to call.“

Í byrjun október er staðan orðin sú að Kaupþing virðist ekki lengur getað greitt veðköll. Í tölvubréfi frá starfsmanni KSF til starfsmanna Kaupþings 8. október kl. 12:49 er áréttað að Kaupþing þurfi að greiða veðköll í pundum ekki krónum, eins og gert hafði verið daginn áður. Kallað er eftir tæpum 78 milljónum punda strax.

Gögn sem rannsóknarnefnd Alþingis hefur fengið benda til þess að strax í lok september hafi veðin sem Kaupþing lagði inn á móti lánum sínum hjá KSF verið komin niður fyrir lánsupphæðina. Þar hafi vantað upp á tæpar 250 milljónir evra.¹³⁰ Þ.e. 250 milljónir evra vantar upp á markaðsvirði veðanna til að veðin yrðu jafn há lánunum. Í slíkum veðlánnum er meginreglan að markaðsvirði veða verður að vera hærra en lánið, sérstaklega þegar um hlutabréfaveð er að ræða, eins og hér. Því má ætla að skort hafi á veð fyrir töluvert hærri fjárhæð en 250 milljónir evra. Síðar í október er munurinn orðinn yfir 500 milljónir evra, þ.e. skuldbinding Kaupþings við KSF var um 1,7 milljarðar evra en veðin voru metin á um 1,2 milljarða evra. Þessi þróun var fyrst og fremst vegna fallandi verðs á verðbréfum og þá sérstaklega á íslenskum verðbréfum.

Í byrjun október 2008 var ljóst af þeim gögnum sem rannsóknarnefndin hefur undir höndum að KSF fékk ekki fjármögnun frá þriðja aðila nema fyrir um 20% af þeim veðlánnum sem það veitir Kaupþingi.¹³¹ Það er rétt að áréttað að í kjölfarið á falli Lehman Brothers er mjög líklegt að mörgum veðlána-samningum hafi verið lokað svo ætla má að KSF hafi náð að endurfjármagna heldur stærri hluta en þetta fyrir miðjan september. Athygli vekur þá að KSF skuli ekki velta kostnaði af lokun þessara samninga áfram yfir á Kaupþing heldur þvert á móti auka veðlán sín við Kaupþing, sbr. til dæmis veðlánið á móti Alfesca-bréfunum sem áður er nefnt.¹³² Þetta sem fram kemur hér að framan sýnir hversu mikla áhættu KSF tók á sig með því að vera „milliliður“ Kaupþings í þessum samningum, því að það er engan veginn eins borðleggjandi fyrir KSF að loka samningum við móðurfélag sitt, Kaupþing, eins og það er fyrir þriðja aðila að loka samningum við KSF. Einnig er rétt að benda aftur á að ekki er ljóst hvort þetta hafi verið milliliðahlutverk eða bara beinar lánveitingar frá KSF og þar með leið til að ná innstæðum af Kaupthing Edge til Kaupþings. Ljóst er að eftir situr KSF sem stór lánardrottinn Kaupþings. Eins og rakið er nánar í kafla 20.0 telur rannsóknarnefnd Alþingis að þessi viðskipti hafi meðal annars átt þátt í að Bretar tóku yfir KSF í Bretlandi þó

129. Tölvubréf innan KSF 29. september 2008, kl. 19:08:49.

130. Það er til að markaðsvirði veða sé jafnt og lán, í svona veðlánnum þarf markaðsvirði veða að vera hærra en lánið, enn meira þegar um hlutabréfaveð er að ræða eins og hér.

131. Grunnöggn frá Kaupþingi banka um Anvil Repo Cash 2008 10 03 CP (2).xls. Skjal frá KFS sem sýnir að REPO fór áfram til þriðja aðila.

132. Það var ekki fjármagnað af þriðja aðila að neinu leyti, heldur allt beint hjá KSF.

að lausafjárskiptasamningur milli Kaupþings og KSF hafi þar eflaust vegið þyngra, sjá nánari umfjöllun í kafla 20.0 um fall Kaupþings.

Landsbankinn og Glitnir lentu á hinn bóginn í verulegum vandræðum með veðlán sín eftir fall Lehman Brothers og ágerðust vandræðin eftir að Glitnir var tekinn yfir af stjórnvöldum. Samkvæmt tölvubræfi frá starfsmanni Glitnis til Vilhelms Mús Þorsteinssonar, framkvæmdastjóra hjá Glitni, 14. september 2008 kl. 20:42 var Glitnir með um 17,7 milljónir evra af bréfum sem voru beint tengd Lehman Brothers (verðmat í lok ágúst). Tvö bréfanna að virði samtals um 13,9 milljónir evra voru inni sem veð á móti veðláni frá Commerzbank og Fortis Bank. Þriðja bréfið var inni í eignastrúktúrnum um Holm og var það um þriggja milljóna evra virði. Að lokum var víkjandi skuldabréf að virði 0,9 milljónir evra sem var hvergi nýtt sem veð. Víkjandi bréfið var væntanlega allt tapað en vegna hinna bréfanna mátti búast við

Tafla 8. Glitnir, veðlán hjá öðrum en seðlabönkum, á gjalddaga í október 2008

Mótadili	Upphafsdagur	Gjalddagi	Greiðsla í evrum	Undirliggjandi veð	Nafnvirði í evrum
Royal Bank of Scotland, London	27.6.2008	3.10.2008	17.813.571	KAUP12/09	27.072.784
Royal Bank of Scotland, London	27.6.2008	3.10.2008	22.522.906	KAUP01/10	36.097.045
Royal Bank of Scotland, London	7.7.2008	9.10.2008	15.765.843	KAUP05/09	20.000.000
Royal Bank of Scotland, London	7.7.2008	9.10.2008	19.763.302	LANISL05/12	31.000.000
Royal Bank of Scotland, London	7.7.2008	9.10.2008	8.974.909	ISPIM04/13	10.000.000
Royal Bank of Scotland, London	7.7.2008	9.10.2008	8.664.800	MS07/20/12	10.000.000
Royal Bank of Scotland, London	7.7.2008	9.10.2008	8.756.008	GS02/04/13	10.000.000
Royal Bank of Scotland, London	7.7.2008	9.10.2008	8.299.966	CAJAME12	10.000.000
Royal Bank of Scotland, London	7.7.2008	9.10.2008	8.336.450	MER07/14	10.000.000
Royal Bank of Scotland, London	7.7.2008	9.10.2008	9.102.600	BPIM02/13	10.000.000
Dekabank, Frankfurt	7.4.2008	10.10.2008	54.200.578	KAUP05/09	60.000.000
Dekabank, Frankfurt	7.4.2008	10.10.2008	78.662.111	KAUP05/10	94.590.000
Royal Bank of Scotland, London	21.7.2008	23.10.2008	37.501.677	LANISL10/10	50.000.000
Royal Bank of Scotland, London	28.7.2008	29.10.2008	5.216.621	EMC_4_A	7.550.000
Royal Bank of Scotland, London	28.7.2008	29.10.2008	1.004.389	SOCRA_4_A	10.150.000
Royal Bank of Scotland, London	28.7.2008	29.10.2008	18.964.650	LANISL09/12	22.000.000
Royal Bank of Scotland, London	28.7.2008	29.10.2008	28.507.582	KAUP10/09	32.300.000
Dekabank, Frankfurt	25.4.2008	30.10.2008	90.339.190	LANISL10/10	100.000.000
Dekabank, Frankfurt	25.4.2008	30.10.2008	48.168.983	LANISL03/09	50.000.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	1.221.095	INTNED14	1.443.882
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	794.618	SMILS_05_A	6.100.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	5.319.300	POPSM12/15	6.700.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	5.937.160	DEXGRP17	8.300.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	3.886.842	FINDAN13	6.200.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	2.761.830	KBC12/15	3.350.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	2.867.945	SANTAN14	3.300.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	5.925.907	SLMA12/10	10.100.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	3.633.064	MQB03/10	4.500.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	1.580.778	KNFP01/16	2.000.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	5.529.417	CAJAME16	9.250.000
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	1.124.453	ADIB12/11	1.407.785
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	3.070.516	DIFCDU12	4.584.325
Royal Bank of Scotland, London	26.9.2008	30.10.2008	6.958.383	EBIUHF12/16	9.313.038
Samtals til 15 október			260.863.045		
Samtals út október			541.177.444		
Þar af lán með íslenskum veðum			432.210.394		

Heimild: Glitnir banki hf.

„200 milljónir evra [...] sem við þurftum að setja í þessi veðköll á þessum, hvað ætli þetta sé, svona 10 daga tímabil, eitthvað svoliðis [...]. Þetta var auðvitað algjört fávörðri þarna á þessum tíma, það gekk mikið á.“

Skýrsla Vilhelms Más Þorsteinssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 9. júlí 2009, bls. 11.

veðköllum vegna þess að markaðsvirði þeirra hafði lækkað verulega. Þetta voru bara beinu áhrifin af falli Lehman Brothers en við þetta bættist að öll verðbréf lækkuðu verulega í verði á þessum tíma og Glitnir hafði, eins og áður er komið fram, mjög reitt sig á fjármögnun með veðum í verðbréfum. Á næstu dögum komu veðköll vegna veðlána og einnig vegna afleiðuviðskipta sem námu um 200 milljónum evra.

Í ljósi þess að verið var að loka mörgum veðlánaþingum er áhugavert að líta til þeirra veðlána sem voru á gjalddaga hjá Glitni í október. Fyrstu tvær vikurnar voru samtals 260 milljónir evra á gjalddaga hjá Royal Bank of Scotland og Dekabank, eins og fram kemur í töflu 8. Fram til loka október var þessi upphæð tæpar 550 milljónir evra, nokkurn veginn sama upphæð og skuldabréfaafborganir Glitnis í október. Talsvert af þessum veðlánum voru með undirliggjandi skuldabréf í íslensku bönkunum eða um 430 milljónir evra.

Til viðbótar við það sem sjá má í töflu 8 voru veðlán við Seðlabanka Evrópu sem nema um 500 milljónum evra á gjalddaga 8. október. Þessi veðlán voru með veðum í Holti og Hafi sem áður var rætt um í þessum kafla og innihéldu báðir eignastrúktúrarnir mikið af íslenskum skuldabréfum. Glitnir náði að endurfjármagna 292 milljónir evra af þessum veðlánum í eina viku svo það varð útstreymi að upphæð 208 milljónir evra 8. október. Síðan voru 280 milljónir evra á gjalddaga hjá Seðlabanka Evrópu 9. október en vert er að geta þess að það var veðlán með veðum eingöngu í erlendum skuldabréfum. Þegar ríkið setti fram tilboð sitt um að koma inn í Glitni voru sem sagt 780 milljóna evra veðlán, hjá Seðlabanka Evrópu, á gjalddaga í október og önnur veðlán sem námu 540 milljónum evra á gjalddaga í sama mánuði. Rannsóknarnefnd Alþingis getur eðli málsins samkvæmt ekkert sagt til um hvort þessi veðlán hefðu verið framlengd eða ekki ef aðgerðir stjórnvalda hefðu orðið til þess að auka traust á Glitni banka. Á hinn bóginn hefði verið nauðsynlegt fyrir stjórnvöld að hafa yfirsýn yfir þessa skammtímafjármögnunaráhættu í ljósi mögulegra neikvæðra áhrifa af kaupum þeirra á 75% hlut í Glitni banka. Enda kom það á daginn að veðköll vegna endurhverfra viðskipta voru mjög mikil eftir að matsfyrirtæki lækkuðu lánsþæfismat Glitnis 30. september 2008.

Landsbankinn lenti líka í víðtækum veðköllum í byrjun október. Það veigamesta kom eftir lokun markaða föstudaginn 3. október 2008 þegar Seðlabanki Evrópu tilkynnti Landsbankanum að hann myndi endurmeta þær eignir sem Landsbankinn var með hjá honum. Þetta var gert á grundvelli þess að lánsþæfiseinkunn íslenska ríkisins hafði verið lækkuð. Það hafði áhrif á öll íslensku skuldabréfin sem voru í Avens-eignastrúktúrnum og gjaldmiðlaskiptasamninginn sem var milli Avens og Landsbanka Íslands. Miðað við það þurfti Landsbankinn að standa skil á 400 milljónum evra í veðkalli þá um helgina. Landsbankinn, sem var með um 1,5 milljarða evra að láni gegn veðum metnum á markaðsvirði 2,6 milljarðar evra, hafði hins vegar talið að hann hefði svigrúm til að auka veðlán sín við Seðlabanka Evrópu um allt að 400 milljónir evra en í staðinn var honum gert að lækka veðlán sín um 400 milljónir evra. Sigurjón Þ. Árnason sagði að þarna hefðu áætlanir Landsbankans breyst til verri vegar um 800 milljónir evra.¹³³ Þetta fór þó þannig að Landsbanki Íslands þurfti ekki að greiða þetta veðkall þar sem Seðlabanki Evrópu féll frá kröfu sinni. Hins vegar var ekkert meira svigrúm fyrir Landsbankann að sækja sér fé til Seðlabanka Evrópu.

133. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 27. ágúst 2009, bls. 123.

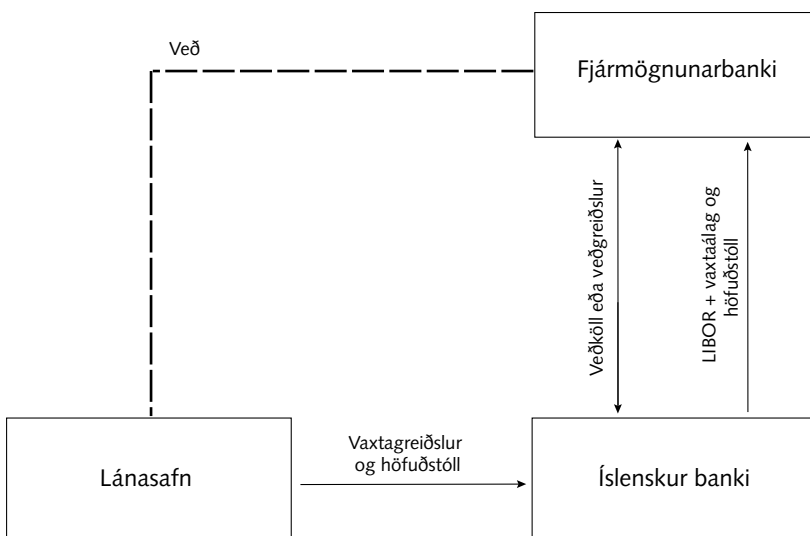
7.7 Heildarskiptasamningur

7.7.1 Almennt um heildarskiptasamninga

Íslensku bankarnir gerðu heildarskiptasamninga við nokkra erlenda banka. Heildarskiptasamningur (e. total return swap (TRS)) er tvíhliða samningur milli tveggja fjármálastofnana þar sem þær koma sér saman um að skiptast á reglulegum tekjum af safni af fjármálaafurðum annars vegar og reglulegum greiðslum hins vegar (sem yfirleitt eru millibankavextir (LIBOR) að viðbættu álagi).¹³⁴ Í tilviki íslensku bankanna voru þetta samningar milli íslensku bankanna og stórra erlendra banka, svo sem Barclay's, Deutsche Bank og JP Morgan. Algengast er að undirliggjandi sé safn af lánnum eða skuldabréfum fyrirtækja. Í hnotskurn fela slíkir samningar í sér að erlendur banki veitir fjármögnun til viðskiptavinar innlenda bankans gegn fastri vaxtagreiðslu en innlendi bankinn tekur á sig alla skuldaráhættu.

Í upphafi samningsins leggur erlendi bankinn til fjármögnunina í lánasafnið og tekur veð í safninu á móti. Einnig leggur innlendi bankinn fram veð í formi lausafjár, yfirleitt um 10–30% af virði undirliggjandi eigna, til erlenda bankans. Þannig er erlendi bankinn með veðþekju sem nemur 110 til 130%. Með reglulegu millibili eru undirliggjandi eignir verðlagðar og ef markaðsvirði lána safnsins hefur lækkað ber íslenska bankanum að reiða fram aukin lausafjárveð eða kaupa lánasafnið svo þekjan haldist óbreytt. Ef markaðsvirði skuldanna hefur hins vegar hækkað ber erlenda bankanum að láta til baka undirliggjandi veð sem því nemur. Með reglulegu millibili eru svo vaxtagreiðslur af lánasafninu annars vegar sem ganga til innlenda bankans og hins vegar af fjármögnuninni sem fer frá innlenda bankanum til erlenda bankans. Vextirnir af lánasafninu eru hærri en vextirnir af fjármögnuninni, enda er áhættan á lánasafnið venjulega meiri en áhættan á innlenda bankann. Þannig hagnast innlendi bankinn sem nemur vaxtamuninum.

Flæðiritið sýnir greiðslufæði slíkra heildarskiptasamninga. Erlendi bankinn innheimtir vexti frá lántakanda og sendir þá áfram til íslenska bankans



134. Sjá til dæmis <http://www.financial-edu.com/total-return-swap-trs.php> og <http://www.yieldcurve.com/Mktresearch/LearningCurve/TRS.pdf>

og fær í staðinn fasta vexti jafngilda LIBOR-vöxtum og álagi. Auk þess tekur íslenski bankinn á sig skuldaraáhættu og því er heildaravöxtun íslenska bankans vaxtamunur auk þeirrar hækkunar eða lækkunar sem verður á matsvirði eignarinnar. Því getur heildaravöxtun á hverju tímabili verið neikvæð ef mikil lækkun er á verðmati á eigninni. Verst er útkoman ef lánasafnið verður verðlaust (gjaldþrot skuldunauta) því þá þarf innlendi bankinn að standa í skilum vegna allrar fjármögnunarinnar en fær litlar eða engar vaxtatekjur eða höfuðstólsgreiðslur á móti.

Ástæða þess að íslensku bankarnir fóru þessa fjármögnunarleið var að þeir töldu sig búa yfir upplýsingum um greiðslugetu ákveðinna fyrirtækja sem erlendi bankinn hafði ekki og því gætu íslensku bankarnir hagnast á því að greiða fyrir lánasamningum sem milliliðir.

Munurinn á því að fjármagna lánasafn í gegnum heildarskiptasamning í stað þess að hafa það í útlánabók er meðal annars sá að allar breytingar á markaðsvirði safnsins koma strax fram sem hagnaður eða tap. Lán í útlánabók er hins vegar virðismetið af bankanum sjálfum miðað við metna greiðslugetu hvers lánþega og þá yfirleitt óháð ríkjandi ávöxtunarkröfu.

7.7.2 Glitnir banki hf.

Glitnir gerði heildarskiptasamning við Citibank 12. desember 2006. Samkvæmt samningnum mátti Glitnir nýta sér að hámarki 550 milljónir evra (47 milljarða króna á þáverandi gengi). Fyrst um sinn nýtti Glitnir sér ekki þessa lánalínu en skráir hana í lausafjárskýrslu sinni. Í nóvember 2007 reyndi Glitnir að nýta þennan samning og fjármagna þannig verðtryggð íslensk húsnæðislán, sem bankinn átti þá þegar, og fá þannig evrur.¹³⁵ Citibank var hikandi við að afgreiða lánið samkvæmt samningnum en ekki mótfallinn því. En eftir að Glitnir hafði lokið við að skrá skuldabréfin sem nýta átti í febrúar 2008 lýsti Citibank því yfir að hann myndi ekki standa við samninginn. Citibank setti fram þau rök að húsnæðislánin uppfylltu ekki skilyrði samningsins. Um miðjan apríl 2008 tekur Glitnir þessa línu út af lausafjárfirlitum sínum sem lausafjárslínu (e. committed lines) en almennt breyttist lausafjárfirlitið lítið þar sem skuldabréfunum var bætt inn sem verðbréfum sem hægt var að nýta í veðlán (e. repo eligible bonds). Þar með varð lítil breyting á lausafjárstöðu Glitnis, eins og hún var kynnt á „asset and liability“-fundum (ALCO) innanhúss, þrátt fyrir að þetta hefði verið áfall fyrir Glitni, þar sem lokast hafði á mjög stóra lánalínu í evrum (550 milljónir evra, sem jafngiltu 65 milljörðum króna á þáverandi gengi) en veðlán frá Seðlabankanum voru einvörðungu í krónum.

Bankarnir skilðu á þessum tíma lausafjárskýrslum til Seðlabankans. Seðlabankinn fylgdist þó aðeins með lausafjárstöðu bankanna í krónum talið og sá því enga breytingu á stöðu Glitnis. Í september 2007 gerði Glitnir tvo heildarskiptasamninga, við Barclays Capital og Royal Bank of Scotland. Í apríl 2008 hafði Glitnir nýtt samtals 724 milljónir evra í fjármögnun frá þessum lánalínum. Í september 2008 hafði undirliggjandi skuldafn þessara lána lækkað töluvert í verði sem leiddi af sér há veðköll og þar með þrýsting á lausafjárstöðu bankans.

„[N]áttúrulega ein af ástæðunum fyrir að það var vandkvæði í september var að það var svo mikið af margin calls, út af bæði afleiðusamningum og líka út af eitthvað með TRS-samningunum, og sérstaklega eftir að Lehman féll þá bara féllu öll eignaverð og við það þurftum við að setja margin calls.“

Skýrsla Jóns Guðna Ómarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 16. júlí 2009, bls. 19.

135. Minnisblað fyrir rannsóknarnefnd Alþingis. Ingvar Stefánsson. 7. júlí 2009.

7.7.3 Landsbanki Íslands hf.

Landsbankinn hóf að gera heildarskiptasamninga í febrúar 2006 með samningum við þrjá banka, Barclays Capital, Deutsche Bank og JP Morgan. Umfang þessara samninga jókst hratt en um áramótin 2007–2008 voru útistandandi samningar að nafnvirði um 90 milljarðar króna. Haustið 2007 og vorið 2008 varð mikið tap á þessum samningum vegna lækkandi markaðsverðs á undirliggjandi lánasöfnum. Samtals var tapið orðið um sex milljarðar króna í lok janúar 2008 (sjá töflu 9). Þetta hafði í för með sér þrýsting á lausafjárstöðu bankans sem varð að reiða fram ný veð í formi lausafjár í evrum.

Hér var því um að ræða samning með eignalegg (lánasafnið) sem var að falla í verði á meðan skuldaleggurinn (fjármögnunin) hélst óbreyttur. Bankinn ákvað að færa skuldalegginn á markaðsvirði í árshlutauppgjöri 2008. Það leiddi til þess að afkoman batnaði um 6,4 milljarða króna sem var um fimmtungur af bókfærðum hagnaði fyrstu 6 mánuði ársins 2008. Hér var því farin sú leið að bókfæra hagnað af fjármögnunarhluta samninganna á móti þar sem talið var að þessi fjármögnun væri með lægra vaxtaálag en bankinn gæti fjármagnað sig fyrir á mörkuðum. Vextirnir sem Landsbankinn greiddi fyrir fjármögnunina á heildarskiptasamningunum voru á bilinu 45–75 punktar yfir LIBOR-vöxtum. Til að ákvarða hagnað bankans af þessari ódýru fjármögnun þurfti að ákvarða hvaða vaxtaálag bankinn hefði í raun úti á markaði. Eins og áður kemur fram var þessi fjármögnun með eignaveðum og einnig viðbót- arpeningaveðum, svo að ætla má að skuldatryggingarálag bankans hafi ekki verið gott viðmið, enda á það við óveðtryggt skuldabréf.

Þórir Örn Ingólfsson, forstöðumaður áhættustýringar Landsbankans, fjallaði við skýrslutöku fyrir nefndinni m.a. um við hvaða vexti hefði komið til greina að miða þegar litið var til markaðarins. Sagði hann við skýrslutöku að hann hefði talið rangt að líta til skuldatryggingarálaganna, en ekki vegna þess að fjármögnunin væri frábrugðin heldur vegna þess að hann hefði haft á „tilfinningu“ að þau væru röng.¹³⁶ Þórir sagði að kúrfan hefði upphaflega komið frá munnlegum tilboðum sem hefðu verið gerð í heildarskiptasamninga en ekki verið tekið. Í fyrsta ársfjórðungsuppgjörinu væri viðmiðunarmarkaðsálagið 350 punktar fyrir 0 til 18 mánuði og 285 punktar fyrir 18 mánuði og lengur. Tekjufærður hagnaður við þetta varð, eins og áður sagði, 6,4 milljarðar króna á fyrsta ársfjórðungnum. Þetta var rúmlega þriðjungur

Tafla 9. Tap á eignasafni í TRS-lánalínum

Dags	Vaxtaálag notað við tekjufæringu á fjármögnun	Tap á eignasafni (m. kr.)	Tekjufæring á fjármögnun (m. kr.)	Bókfært tap (m. kr.)
31.12.2007	0 bp (0 – 18 mán) / 0 bp (18 mán –)	-2.435	0	-2.435
31.1.2008	0 bp (0 – 18 mán) / 0 bp (18 mán –)	-6.017	0	-6.017
29.2.2008	192 bp (0 – 12mán) / 228 bp (12 mán – 24 mán) / 192 bp (24 mán –)	-8.715	3.174	-5.541
31.3.2008	350 bp (0 – 18 mán) / 285 bp (18 mán –)	-11.433	6.436	-4.997
30.4.2008	340 bp (0 – 18 mán) / 270 bp (18m –)	-10.467	5.588	-4.879
30.5.2008	340 bp (0 – 18 mán) / 270 bp (18m –)	-10.433	5.297	5.135
30.6.2008	350 bp (0 – 18 mán) / 285 bp (18 mán –)	-10.630	5.581	-5.049

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

136. Skýrsla Þóris Arnar Ingólfssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 30. desember 2009, bls. 9.

af hagnaði þess ársfjórðungs en hann var 17,4 milljarðar króna. Tapið af heildarskiptasamningunum fyrstu þrjá mánuði ársins var um 5 milljarðar króna og varð lítil breyting á því þegar leið á árið (sjá „bókfært tap“ í töflu 9). Við skýrslutöku sagði Þórir að þetta hefði verið það tap sem ásættanlegt var og miðað var við fram að falli. Viðmiðunarvextir hefðu þá í raun ráðist af ásættanlegu tapi í uppgjörum næstu mánuðina, í stað þess að „markaðsvextir“ væru áætlaðir.¹³⁷ Herbert V. Baldursson, endurskoðandi, sem vann í bókhaldi Landsbankans, sagði við skýrslutöku að hann hefði komið að því að meta þá vexti sem notaðir voru til viðmiðunar, enda skipti það meginmáli bókhaldslega, „en ég man ekki alveg við hvað var miðað“.¹³⁸ Jafnframt sagði hann:

„[Þ]að sem ég man var það að þarna voru sem sagt vextirnir á fleygiferð og kannski ekki alveg hægt að tala um markaðsvexti því að markaðirnir voru frosnir á þessum tíma. Og það sem ég kannski man var það [að] menn voru ekki að fara kannski í hæstu hæðir með vextina, menn voru því ekki að færa þarna á móti allt sem hugsanlega [...] hefði verið hægt að færa.“¹³⁹

Ytri endurskoðendur Landsbankans létu nefndinni í té gögn um það hvernig tekjufærslan og þar með vaxtamatið var endurskoðað. Þar kemur fram að talið sé að heimild til að gera þetta sé í BC 87-BC92 í IAS 39. Jafnframt kemur fram að vaxtamatið byggðist meðal annars á skriflegu fjármögnunartilboði frá Deutsche Bank frá 25. apríl 2008, þar sem lán á móti veðum voru boðin fyrir vaxtakjör á bilinu Libor + 285 til Libor + 350.¹⁴⁰ Í tilboðinu kemur ekki fram til hversu langs tíma lánin voru. Réttmæti þessara tilboða voru könnuð „í gegnum fyrrverandi starfsmann PwC GCMG“ hjá Deutsche Bank.¹⁴¹ Þar kom fram að tilboðið var raunverulegt.

Ekki verður lagt mat á það hér hver hafi verið raunverulegur vaxtamunur á fjármögnunarmöguleikum bankans vorið 2008 enda ástand þannig á mörkuðum að bankanum buðust fáir nýir samningar af þessari gerð. Hins vegar endurnýjaði Landsbankinn TRS-samning sinn við JP Morgan í júní 2008 um fjármögnun til tveggja ára á vöxtum með 100 punkta álagi yfir LIBOR-vöxtum. Ef gert er ráð fyrir 100 punktum yfir LIBOR-vöxtum og ef sömu reikningsaðferðum væri beitt að öðru leyti hefði bókfærður hagnaður af fjármögnuninni aftur á móti orðið um 0,6 milljarðar króna 30. júní 2008 í stað 5,6 milljarða króna.

Tekjufærsla vegna breytinga á markaðsvirði skulda, eins og lýst er hér að framan, er heimiluð í ákveðnum tilvikum samkvæmt reikningsskilareglum IAS 39 um sanngjarnt verð (e. fair value), enda sé raunhæft mat lagt á fjármögnunina og slíkt tekið fram í skýringum við ársreikning. Þá má einnig gera þetta ef það er bókhaldslegt ósamræmi (e. accounting mismatch¹⁴²), það er þegar eigna- og skuldaleggir eru í einum og sama samningi en eignin er færð á markaðsvirði þó að skuldin sé það ekki. Í slíkum tilvikum þykir réttlætanlegt að færa skuldir á markaðsvirði.¹⁴³ Notkun þessarar reglu í öðrum

137. Skýrsla Þóris Arnar Ingólfssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 30. desember 2009, bls. 6.

138. Skýrsla Herberts V. Baldurssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 9. nóvember 2009, bls. 5.

139. Skýrsla Herberts V. Baldurssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 9. nóvember 2009, bls. 6.

140. Tölvupóstur frá Venky Vishwanathan, starfsmanni Deutsche Bank, til Jóns Þ. Oddleifssonar, forstjóra fjárstýringar, 25. apríl 2008.

141. Engagement report frá PwC á Íslandi, endurskoðað af Vigni R. Gíslasyni 6. maí 2008.

142. Accounting mismatch – gerist þegar hagnaður og tap á tveimur þáttum tengdum sama samningi sem færður er á markaðsvirði eru ekki færðir á sambærilegan máta.

143. Fært miðað við „Amendments to IAS 39: The Fair Value Option“. Breytingin var gerð 16. júní 2005. IAS 39 er um “Financial Instruments: Recognition and Measurement”. Breyting var aftur gerð á þessum þætti í október 2008.

tilvikum hefur hins vegar verið umdeild.¹⁴⁴ Þegar reglunum um þetta var breytt tjáði BASEL-nefndin sig um breytingarnar á þennan hátt: „It could permit companies to report increased profits when their own creditworthiness deteriorates. Additionally, for financial instruments without observable market prices arising from active markets, it may be difficult for companies to determine reliable fair values and for auditors to audit these estimates. Thus, the Committee noted that if the fair value option is applied to financial instruments that are not traded in active markets and lack reliable fair values, this option may permit companies to manage earnings in ways that would not easily be detected by financial statement users.“¹⁴⁵

Bankinn birti uppgjör samkvæmt IFRS-bókhaldsstöðlum. Í árshlutauppgjörum er það gert miðað við IAS 34. Í árshlutareikningi Landsbankans 30. júní 2008 var ekki að finna sérstakar upplýsingar um þessa tekjufærslu, en færa má rök fyrir að það hafi borið að gera með vísan til 1. mgr. 88. gr. reglna nr. 834/2003 um reikningsskil lánastofnana þar sem um var að ræða tæplega fimmtung af bókfærðum hagnaði fyrstu sex mánuði ársins 2008 sem var 29,5 milljarðar króna en vænta mátti að slíkar upplýsingar hefðu þýðingu við mat markaðarins á afkomu bankans.¹⁴⁶

Í þessu sambandi skal þess einnig getið að í bréfi endurskoðenda til stjórnenda Landsbankans í kjölfar könnunar á árshlutareikningi janúar til júní 2008 gera þeir almenna athugasemd um meðferð bankans á afleiðum og áhættusamböndum og tilkynna að á næstunni muni þeir yfirfara sérstaklega allar skráningar áhættusambanda bankans.¹⁴⁷

„[Þ]etta er ekki feluleikur, þetta er upplýsingaleikur og þess vegna eiga menn að segja frá öllu sem máli skiptir við að greina reikninginn og ég er þeirrar skoðunar að hafi menn beitt Fair Value Option, eins umdeild og hún var nú þegar hún var endanlega samþykkt, að undirlagi og þrýstingi frá fjármálastofnunum aðallega ... að ef menn ætla síðan að segja ekki frá því að hvaða marki þeir beita henni ... það finnst mér algjörlega fráleitt.“

Skýrsla Stefáns Svavarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 13. nóvember 2009, bls. 51.

144. Skýrsla Stefáns Svavarssonar fyrir rannsóknarnefnd 13. nóvember 2009 bls. 47-51.

145. „Basel Committee Comments on the IAS Exposure Draft of Proposed Amendments to IAS 39, Financial Instruments: Recognition and Measurement – The Fair Value Option.“ <http://www.bis.org/bcbs/commentletters/iasb14.pdf>.

146. Árshlutareikningar eru undirritaðir af endurskoðendum með þeirri umsögn að í árituninni felist að það sem fram kemur sé í meginatriðum í samræmi við IAS 34, en ekki á þann veg að uppgjörð sýni glögga mynd.

147. Bréf frá PwC til Sigurjóns Þ. Árnasonar, bankastjóra, og Hauks Þórs Haraldssonar, framkvæmdastjóra rekstrarsviðs.

Skuldir á markaðsvirði

Þar sem Landsbanki Íslands hf. færði fjármögnunarhlutann í heildarskiptasamningum sínum á markaðsvirði (e. fair value) taldi rannsóknarnefnd Alþingis rétt að kanna hvort hinir bankarnir tveir, Kaupþing og Glitnir, hefðu gert eitthvað svipað. Dótturfélag Glitnis, BN bankinn í Noregi, færði skuldir á markaðsvirði og gerði bankinn grein fyrir því í ársreikningum sínum.¹

Kaupþing tók árið 2007 fjögur lán til tíu ára sem námu samtals um 1,3 milljörðum evra. „Vextir af lánunum eru þannig að fyrstu þrjú árin greiðir Kaupþing fasta vexti sem nema 2,5% og síðan breytilega vexti næstu sjö árin sem taka mið af ávöxtun á svokallaðri FRB-vísitölu.“² Deutsche Bank færði

Rammagrein 8

1. https://www.bnbank.no/wps/wcm/connect/17c87a004e3e23c8b29cf70cf8e9d07f/09015_BNB_%C3%A5rsrapp08_eng.pdf?MOD=AJPERES.
2. „Árshlutareikningur Kaupþings banka 30. júní 2008.“ Minnisblað frá KPMG til Endurskoðunarnefndar Kaupþings banka. Dags. 28. júlí 2008.

rök fyrir því í kynningu að væntanlegur vaxtakostnaður yrði 2,5% fyrstu þrjú árin en 1,93% næstu sjö ár þar á eftir. Þetta var fjarri markaðskjörum Kaupþings á þessum tíma svo Kaupþing færði rök fyrir því við ytri endurskoðendur sína að þeim væri heimilt að tekjufæra allt að 170 milljónir evra. Samkvæmt minnisblaði til endurskoðunarnefndar Kaupþings voru tekjufærðir 16 milljarðar króna vegna þessara lána á fyrsta ársfjórðungi en ekkert á öðrum ársfjórðungi.

Bankinn birti uppgjör samkvæmt IFRS-bókhaldsstöðlum. Í árshlutauppgjörum er það gert miðað við IAS 34. Í árshlutareikningi 2008 komu ekki fram skýringar á 16 milljarða tekjufærslunni, þó svo að hún sé skýr í reikningunum. Rétt hefði verið að skýra þetta sérstaklega, með vísan til 1. mgr. 88. gr. reglna nr. 834/2003 um reikningsskil lánastofnana. Á fyrsta ársfjórðungi nam hagnaður Kaupþings banka 18,8 milljörðum króna, svo tekjufærsla sem nam 16 milljörðum króna vegna virðismats skulda var að stærstum hluta til hagnaður sem fram kom á fyrsta ársfjórðungi ársins 2008.

Í þessu sambandi skal þess getið að endurskoðendur bankans ákváðu að gera endurskoðunarnefnd Kaupþings banka sérstaka grein fyrir því að ef forsendur eða markaðsaðstæður breyttust „gæti það leitt til þess að bankinn [þyrfti] að bakfæra hluta af eða alla framangreinda tekjufærslu og í raun gæti bankinn þurft að gjaldfæra viðbótarkostnað vegna“ þessa.

Þá telur rannsóknarnefnd Alþingis rétt að vekja athygli á því að í skýringum er heldur ekki áréttáður sérstaklega eignaleggur sem er tengdur markaðsvirði þegar þetta lán er tekið út fyrir og fært á markaðsvirði.

7.7.4 Kaupþing banki hf.

Kaupþing fjármagnaði lán nokkurra viðskiptavina Kaupþings í Lúxemborg í gegnum heildarskiptasamninga. Í upphafi árs 2008 voru útistandandi lán í gegnum heildarskiptasamninga samtals 164 milljónir evra. Helstu viðskiptavinir voru Exista með 79 milljónir evra og Teton ehf. með 28 milljónir evra. Útistandandi heildarskiptasamningar lækkuðu mikið þá um vorið og í júní voru aðeins útistandandi 14 milljónir evra hjá Teton ehf. auk minni aðila, eða samtals 30 milljónir evra. Þessi lága staða hélst fram að falli bankans og gefur því ekki tilefni til frekari umfjöllunar hér.

7.8 Opnar lánalínur án „MAC“-ákvæða og laust fé

Seðlabanki Íslands sinnir lausafjäreftirliti með lánastofnunum á grundvelli heimildar sinnar í 12. gr. laga um bankann nr. 36/2001 um lágmark eða meðaltal lauss fjár slíkra stofnana.¹⁴⁸ Í þessum kafla verður vikið að lið sem var nokkuð stór hjá öllum bönkunum þremur þegar litið var til lausafjár, það er opinna lánalína án „MAC“-ákvæða (MAC-ákvæði: material adverse change clause). Það eru opnar lánalínur sem eru ekki háðar lánshæfismati eða öðrum

148. 12. gr. laga nr. 36/2001: Seðlabanka Íslands er heimilt að setja reglur um lágmark eða meðaltal lauss fjár lánastofnana sem þeim ber ætíð að hafa yfir að ráða í þeim tilgangi að mæta fyrirsjáanlegum og hugsanlegum greiðsluskuldbindingum á tilteknu tímabili, sbr. 4. gr. Í þeim má ákveða að mismunandi ákvæði gildi um einstaka flokka lánastofnana.

þeim þáttum sem snúa að starfsemi bankans. Lánveitandi lofar að lána ákveðna upphæð óháð því hvort eitthvað hafi breyst sem varðar starfsemi lántakanda frá undirritun sammingsins. Þessar línur eru því taldar nokkuð öruggar til að nýta til fjármögnunar jafnvel þegar áhlaup eru hafin á bankann.¹⁴⁹ Ingimundur Friðriksson, seðlabankastjóri, hafði orð á því í skýrslu sinni fyrir rannsóknarnefndinni að lausafjárlína sem Glitnir hefði verið með hefði „í reynd ekki verið til, nema að nafninu til. Hún var með slíkum afarkostum að okkur skildist á endanum að það kom ekki til álita að nýta hana“. Nefndin taldi ástæðu til að kanna nánar þær lausafjárlínur sem bankarnir þrír voru með í lausafjárskýrslum sem skilað var til Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins.¹⁵⁰ Hér verður jafnframt stiklað á stóru um laust fé bankanna.

7.8.1 Lausafjäreftirlit

Eins og áður kom fram sinnir Seðlabanki Íslands lausafjäreftirliti með fjármálastofnunum. Fram til ársins 2008 náði þetta eftirlit eingöngu til lausafjäreftirliti fjármálastofnana í innlendri mynt og einungis í móðurfélagi stofnunar. Í lok árs 2007 fer Fjármálaeftirlitið að þreifa fyrir sér varðandi þetta eftirlit og í framhaldi af því er gerður samningur milli Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins um lausafjäreftirlit vorið 2008.¹⁵¹ Fjármálaeftirlitið þróaði nýjar lausafjárskýrslur sem byggðust á eftirlitsskýrslum frá Moody's.¹⁵² Kallað var eftir gögnum um laust fé fyrir næstu 0–8 dagana, sem var í samræmi við kröfur fjármálaeftirlitsins í Bretlandi. Einnig kallaði Fjármálaeftirlitið eftir gögnum um lausar eignir og skuldbindingar næstu 0–18 mánuði. Þessar skýrslur innihéldu gögn á samstæðugrundvelli í krónum fyrst en í júlí 2008 var einnig byrjað að kalla eftir þessum sömu gögnum í erlendum gjaldmiðlum. Skýrslurnar um lausafjäreftirlitið bankanna í erlendum gjaldmiðlum voru þó einungis sendar til Fjármálaeftirlitsins og voru í raun enn í þróun. Til að mynda var skýrslan sett fram í krónum svo erfitt var að gera samanburð á fjárhæðum milli mánaða. Seðlabanki Íslands og Fjármálaeftirlitið nýttu sér svo ákveðnar forsendur til að kanna hvort lausafjäreftirlitið bankanna væri ásættanleg. Þar voru forsendur um útlæði meðal annars að 25% af erlendum innlánnum sem laus væru á hverjum tíma yrðu tekin út innan mánaðarins og að 5% af innlendum innlánnum færu út innan mánaðarins. Um innflæði var meðal annars gert ráð fyrir 75% heimtum á innlendum hlutabréfum.

7.8.2 Glitnir banki hf.

Í lausafjárskýrslu Glitnis í krónum sem send var til Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins í lok ágúst 2008 var ekki hægt að sjá að nokkur lausafjäreftirliti stæðjaði að bankanum næstu tvo mánuði. Miðað við forsendur Fjármálaeftirlitsins og Seðlabanka Íslands hafði bankinn til ráðstöfunar 891 milljarð króna næstu tvo mánuði á meðan útgjöldin gátu orðið um 522 millj-

149. Ákveðnar lánalínur voru afturkallaðar eða illnýtanlegar þegar nær dró falli bankanna.

150. Skýrsla Ingimundar Friðrikssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. mars 2009, bls. 5.

151. Samkvæmt 83. gr. laga um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002 skulu fjármálafyrirtæki kappkosta að hafa ætíð yfir að ráða nægilegu lausu fé til að geta innt af hendi úttektir á innlánsfé og aðrar greiðslur sem starfsemi hlutaðeigandi fyrirtækis fylgja. Fjármálaeftirlitið skal fylgjast með því að starfsemi eftirlitsskyldra aðila sé í samræmi við lög og þá einnig starfsemi innlendra fjármálafyrirtækja erlendis, nema annað leiði af lögum eða alþjóðasamningum sem Ísland er aðili að, sbr. 107. gr. nefndra laga.

152. Skýrsla Guðmundar Jónssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 10. ágúst 2009, bls. 32.

arðar króna.¹⁵³ Þannig virtist Glitnir hafa meira en nóg laust fé til að mæta lausafjárþörf fyrir september og október. Á þessum tveimur mánuðum taldi Glitnir mögulegt að innheimta meira en sem nam útlánum á því tímabili en þau voru um 70 milljarðar króna. Einnig var ljóst að Glitnir taldi sig eiga möguleika á að auka endurhverf viðskipti um 55 milljarða á tímabilinu. Lausafjárskýrslan í erlendri mynt leit einnig nokkuð vel út og miðað við gefnar forsendur Fjármálaeftirlitsins nam laust fé í erlendri mynt um 660 milljörðum króna en skuldbindingar voru um 358 milljarðar króna.¹⁵⁴ Meðal skuldbindinga Glitnis voru stórir gjalddagar í október sem námu tæpum 75 milljörðum króna.

Í öruggu lausu fé voru verðbréf fyrir veðlán í erlendum seðlabönkum 108 milljarðar króna og í öðru lausu fé voru skuldabréf nýtanleg sem veð fyrir önnur veðlán að upphæð 130 milljarðar króna. Þarna taldi Glitnir að hann hefði aðgang að tæplega 240 milljörðum króna í erlendri mynt í gegnum veðlán.

Opnar lánalínur án „MAC“-ákvæða voru um 118 milljarðar króna af öruggu lausu fé næstu tvo mánuði og var þar fyrst og fremst um að ræða einn samning við Deutsche Bank að upphæð einn milljarður evra að nafnvirði, um 120 milljarðar króna. Þetta var sem sagt rúmlega einn sjötti af lausu fé bankans.

Samkvæmt skýrslu Jóns Guðna Ómarssonar, forstöðumanns fjárstýringar, var ekki ljóst að þetta væri í raun laust fé enda sagði hann: „[M]ér skilst allavega að Deutsche Bank-línan hafi alltaf verið þannig að það væri svona bara þrautavarálna í sjálfu sér. En svo man ég að það var einhvern tíma umræða [...] þarna um sumarið um að Deutsche hefði komið með einhver skilaboð um að það væri nú ekkert endilega rosa auðvelt, bara eins og allir aðrir bankar, eins og Deu..., eins og Citi, það væri hérna að losa sig út úr samningum, sko, það væri nú ekkert mjög hlaupið að því að hérna draga á þetta.“¹⁵⁵

Í samningnum sem Glitnir gerði við Deutsche Bank 29. janúar 2008 skuldbindur Deutsche Bank sig til að veita lausafjárlán allt að einum milljarði evra til Glitnis banka.¹⁵⁶ Formið á láninu var þannig að Deutsche Bank skuldbatt sig til að vera milliliður í útboði á skuldabréfum fyrir hönd Glitnis. Verðið á skuldabréfunum átti þá að ákvarðast af meðaltillboði sex kaupenda. Ef hins vegar kaupendur væru ekki fyrir hendi skuldbatt Deutsche Bank sig til að kaupa það sem út af stæði en þó á því verði sem hann sjálfur kysi og með tilliti til skuldatryggingarálags Glitnis. Þannig segir orðrétt í samningnum:

„[T]he liquidity facility provider shall obtain credit quotations in the credit default swap market to cover the full amount of the shortfall and make a BID (at such level as it shall, in its sole and absolute

153. Lausafjárskýrsla Glitnis 31. ágúst 2008 í öllum myntum með viðbættum forsendum Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins. Skjal frá FM:Liquidity Risk - template - 18 months -SEPT all currencies SENT.xls

154. Lausafjárskýrsla Glitnis 31. ágúst 2008 í erlendum myntum með viðbættum forsendum Fjármálaeftirlitsins. Skjal frá Fjármálaeftirlitinu: Glitnir_Liquidity_0_18_months_non_ISK_only_sent_to_FME_SI.xls

155. Skýrsla Jóns Guðna Ómarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 16. júlí 2009, bls. 23.

156. Liquidity Facility Agreement. Glitnir Banki hf as Issuer and Deutsche Bank AG, London Branch as Liquidity Facility Provider. 29. janúar 2008.

discretion determine) to purchase the Shortfall, and the Subscription Price will be the weighted average of all Bids (including the Bid of the Liquidity Facility Provider) obtained.¹⁵⁷

Einnig var í þessum samningi ákvæði um að hann yrði ekki lengur í gildi ef láns hæfismat Glitnis færi niður fyrir Baa2 (Moody's, outlook stable). Því féll þessi samningur úr gildi 30. september 2008 án þess að Glitnir nýtti sér hann. Árlegur kostnaður Glitnis af þessum lausafjársmningi var 0,40% af einum milljarði evra eða fjórar milljónir evra.

7.8.3 Kaupþing banki hf.

Í lausafjárskýrslu Kaupþings, sem send var til Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins í lok ágúst, taldi Kaupþing að það væri með aðgang að allt að 2.749 milljörðum króna næstu tvo mánuðina á meðan útgjöldin gætu mest orðið 1.853 milljarðar króna. Þannig var Kaupþing með meira en nóg laust fé til að mæta lausafjárþörf fyrir september og október.¹⁵⁸ Stærsta talan í báðum þessum liðum er annars vegar greiðsla lána og útlæði lána en þær tölur eru alveg jafn stórar svo það leit út fyrir að Kaupþing gæti takmarkað útlán sem næmi greiðslum af lánunum. Greiðslur af lánunum áttu að nema rúmum 750 milljörðum króna. Í lausafjárskýrslunni um aðra gjaldmiðla en krónuna kom fram að miðað við forsendur Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins væri mögulegt útlæði 1.614 milljarðar króna en laust fé til að mæta því væri 2.470 milljarðar króna.

Eignir sem hægt var að nota til að fá veðlán frá erlendum seðlabönkum og voru því taldar til öruggs lausafjár voru um 65 milljarðar króna.¹⁵⁹ Á sama tíma voru skuldabréf sem talin voru nýtanleg til veðlána hjá öðrum en seðlabönkum samtals 505 milljarðar króna. Taldist það einnig sem laust fé í september og október. Þar með voru möguleg veðlán rúmlega einn fimmti af lausu fé sem Kaupþing taldi sig hafa aðgang að.

Opnar lánalínur án „MAC“-skilyrða töldust með öruggu lausu fé. Hjá Kaupþingi voru þær um 430 milljarðar króna. Rannsóknarnefnd Alþingis kallaði eftir gögnum um þessar línur sem reyndust sex talsins við Kaupþing og tvær við FIH-banka. Stærstu opnu lánalínurnar, einn milljarður evra hvor, voru frá Deutsche Bank og Dresdner Bank. Dresdner-lánalínan var frá 28. júlí 2006 með nokkuð hagkvæmum kjörum enda var Kaupþing búin að nýta sér að hluta þessa lánalínu til að taka lán. Samningur um Deutsche Bank-línuna var dagsettur 9. nóvember 2007.¹⁶⁰ Í samningnum skuldbatt Deutsche Bank sig til að vera milliliður í skuldabréfaútboði fyrir allt að einum milljarði evra fyrir hönd Kaupþings. Verðið á skuldabréfunum átti þá að ákvarðast af meðaltilboði kaupenda. Ef hins vegar kaupendur væru ekki til staðar skuldbatt

157. Liquidity Facility Agreement. Glitnir Banki hf as Issuer and Deutsche Bank AG, London Branch as Liquidity Facility Provider. 29. janúar 2008.

158. Lausafjárskýrsla Kaupþings 31. ágúst 2008 í öllum myntum með viðbættum forsendum Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins. Skjal frá Fjármálaeftirlitinu: Liquidity Risk - template - 18 months -SEPT all currencies SENT.xls

159. Lausafjárskýrsla Kaupþings 31. ágúst 2008 í erlendum myntum með viðbættum forsendum Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins. Skjal frá Fjármálaeftirlitinu: Liquidity Risk - template - 18 months -SEPT non ISK SENT.xls

160. Liquidity facility agreement, 9. nóvember 2007. Deutsche Bank AG, London Branch as Liquidity provider.

Deutsche Bank sig til að kaupa það sem út af stæði en þó á því verði sem hann sjálfur kysi. Í samningnum segir þannig orðrétt:

„4.3. In the event that the liquidity Facility Provider is unable to obtain sufficient Bids to cover the full Issue Amount, the liquidity facility provider shall determine the subscription price in respect of the portion of the Issue Amount which is not subject to any Bid in its sole discretion.“

Einnig var í þessum samningi ákvæði um að hann yrði ekki lengur í gildi ef láns hæfismat Kaupþings færi niður fyrir Baa2 (Moody's). Þannig féll þessi samningur úr gildi 10. október 2008. Kaupþing nýtti sér aldrei þennan samning. Árlegur kostnaður Kaupþings af þessum lausafjársmningi var 0,35% af einum milljarði evra eða 3,5 milljónir evra.

7.8.4 Landsbanki Íslands hf.

Miðað við forsendur Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins leit lausafjárstaða Landsbanka Íslands vel út í lok ágúst 2008 fyrir næstu 18 mánuði. Þegar litið var til næstu tveggja mánaða, þ.e. september og október 2008, var mögulegt laust fé talið nema 1.465 milljörðum króna en mögulegt útlæði næstu tvo mánuði miðað við forsendur var um 1.038 milljarðar króna.¹⁶¹ Miðað við þetta yfirlit taldi Landsbankinn eins og Kaupþing að útlán gætu því sem næst svarað til þess sem kæmi inn við innheimtu á vöxtum og höfuðstól lána. Í lausafjárskýrslu í erlendum gjaldmiðlum var laust fé, bæði öruggt og annað, um 1.195 milljarðar króna en mögulegt útlæði í erlendum gjaldmiðlum var 859 milljarðar króna.¹⁶² Mögulegt útlæði vegna innlána var talið vera um 225 milljarðar króna (bæði smásölu og heildsölu). Helsta örugga lausa féð voru eignir lausar til veðlána í erlendum seðlabönkum, um 120 milljarðar. Í öðru lausu fé voru eignir sem hægt væri að nota í eignavarða vafninga, 262 milljarðar, og skuldabréf nýtanleg í veðlán, um 145 milljarðar. Landsbanki Íslands var einungis með um 28 milljarða í opnar lánalínur án „MAC“-ákvæða. Sigurjón Þ. Árnason, bankastjóri Landsbankans, sagði hins vegar við skýrslutöku að bankanum hefði verið boðin slík lína en forsvarsmenn bankans ekki tekið henni. Í skýrslu sinni sagði hann m.a.: „Þetta er eitt af því sem okkur var boðið, og það getur vel verið að það hafi verið Deutsche Bank sem bauð það, ég hugsa að það sé m.a.s. rétt. Það var verið að bjóða okkur svona línur sem voru lausafjárínur en voru ekki raunverulegar lausafjárínur [...] en línur sem eru bara svona dauðalínur [...] sem sagt þannig að ef þú ert að draga á þær þá máttu draga en verðlagningin er óendanleg og þar af leiðandi er hægt að gera bara fyrirtækið gjaldþrota, hirða allt eigið fé.“¹⁶³

161. Lausafjárskýrsla Landsbanki Íslands 31. ágúst 2008 í öllum myntum með viðbættum forsendum Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins. Skjal frá Fjármálaeftirlitinu: lausafjarahetta - vinnuskjal - 18 months - all currencies 29-08-08.xls.

162. Lausafjárskýrsla Landsbanki Íslands 31. ágúst 2008 í erlendum myntum með viðbættum forsendum Seðlabanka Íslands og Fjármálaeftirlitsins. Skjal frá Fjármálaeftirlitinu: lausafjarahetta - vinnuskjal - 18 months - Non ISK 29-08-08.xls.

163. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 27. ágúst 2009, bls. 136-137.

7.9 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

Erlend innlán íslensku bankanna jukust verulega frá lokum árs 2006 og var það m.a. svar bankanna við þeirri gagnrýni sem fram hafði komið í upphafi þess árs um einhæfa fjármögnun bankanna á erlendum skuldabréfamörkuðum. Reyndar höfðu bankarnir skömmu áður hafið söfnun sammingsbundinna heildsöluinnlána og náð góðum árangri þar. Þessi söfnun innlána erlendis jókst síðan enn eftir að Landsbankinn hóf að bjóða netinnlánsreikninga, Icesave, til einstaklinga haustið 2006. Innlánin komu hratt inn og í boði voru hærri vextir en gjarnan voru í boði hjá öðrum bönkum. Eftir að lausafjárekreppan hófst varð ljóst að erlendu innlánin voru ekki eins stöðug fjármögnun og innlend innlán eru að jafnaði. Það sýndi sig að þessi innlán voru viðkvæm gagnvart umræðu um stöðu efnahagsmála á Íslandi og þar með bankanna, sérstaklega kom þetta fram í tilviki heildsöluinnlánanna, sem voru auk þess mjög viðkvæm fyrir lánshæfismati. Þau innlán lækkuðu þegar leið á árið 2007 og fóru hratt út þegar leið á árið 2008. Hjá einstaklingunum er ástæða til þess að ætla að óvissa um getu innstæðutryggingarkerfis heimaríkis banka og þá um leið í hvaða mæli má vænta stuðnings stjórnvalda, í þessu tilviki íslenska ríkisins, til að vernda innlán þeirra auki líkur á að innlánin streymi hraðar út um leið og eitthvað bjátar á.

Erlendu innlánin sem voru uppspretta fjármagns fyrir Landsbanka Íslands hf. á seinni hluta árs 2006 og á fyrri helmingi ársins 2007 reyndust að lokum það sem varð bankanum að falli í byrjun október 2008. Í raun má segja hið sama um Kaupþing banka hf. þar sem kröfur breska fjármálaeftirlitsins um laust fé í KSF (Kaupthing Singer & Friedlander) á móti innlánnum þar voru meðal þess sem að lokum varð bankanum að falli (sjá kafla 20.0). Heildsöluinnlán Glitnis banka hf. í Bretlandi urðu einnig þung byrði þegar þau byrjuðu að renna út á árinu 2008.

Það er ljóst að íslensku bankarnir töldu að aukin söfnun innlána erlendis væri vænleg leið af þeirra hálfu til að bregðast við þegar þrengdi að öðrum möguleikum við útvegum lánsfjár. Rétt eins kom fram í aðdraganda að falli íslensku bankanna er ekki hægt að leggja þessi innlán að jöfnu þegar kemur að áhættu banka vegna útstreymis. Rétt er að minna á að aukning hinna erlendu innlána bankanna kemur til strax á árinu 2007 og að því marki sem tilefni var til að bregðast við þessari breyttu fjármögnun bankanna, bæði af hálfu þeirra sjálfra og íslenskra stjórnvalda, hefðu slík viðbrögð þurft að koma til á því ári. Nánar verður ályktað af hálfu nefndarinnar um hlut stjórnvalda og þýðingu þessara erlendu innlána þegar kom að varðstöðu um fjármálastöðugleika Íslands og þar með mati á stöðu þeirra banka sem töldust kerfislega mikilvægir hér á landi í kafla 21.0 og þá að undangenginni umfjöllun um Tryggingarsjóð innstæðueigenda og fjárfesta í kafla 17.0 og um innlán í fjármálastofnun erlendis í kafla 18.0.

Veðlán jukust verulega hjá öllum bönkunum þremur eftir að lausafjárekreppan hófst haustið 2007. Þróuðust mál þannig að veðlán jukust úr því að vera um tveir milljarðar evra, sem mestmegnis voru frá Seðlabanka Íslands, yfir í það að vera yfir níu milljarðar evra við fall bankanna. Tæplega helmingur veðlána við fall bankanna voru lán frá Seðlabanka Evrópu. Hér verður að gefa gaum að eðlismun fjármögnunar á grundvelli skuldabréfaútgáfu annars vegar og fjármögnunar með veðlánnum hins vegar. Sá munur kemur aðallega fram í því að í stað þriggja til fimm ára skuldabréfa komu veðlán sem flest voru

veitt til einnar viku þótt sum væru til sex mánaða. Fyrir bankana varð þessi aukning í fjármögnun með skammtímaveðlánunum til þess að auka verulega fjármögnunaráhættu þeirra. Þetta er skýrt dæmi um það hvernig meðallíf-tími fjármögnunar bankanna styttist sífellt í lausafjarkreppunni. Líkt og innlán eru veðlán, sérstaklega frá öðrum aðilum en seðlabönkum, viðkvæm fyrir breytingum á markaðsaðstæðum. Þeir sem veita veðlán geta t.a.m. hafnað endurnýjun eða framlengingu þeirra á gjalddaga eða ákveðið að auka frádrag. Augaleið gefur að eftir því sem alþjóðlegir fjármálamarkaðir urðu viðkvæmari og lausafjárskorts gætti víðar tók að gæta meiri áhrifa vegna þessarar áhættu. Til viðbótar fór verðverðbréfa í heiminum almennt lækkandi á þessum tíma. Slíkt hefur óneitanlega áhrif á veðlán þar sem undirliggjandi veð eru verðbréf. Þetta hefur þá bæði þá afleiðingu að aukin veðköll verða vegna verðlækkana á undirliggjandi veðum og næst þegar endurnýja á lán fást lægri lán á móti verðminni veðum.

Af framangreindu má draga þá ályktun að stórauknu hlutfalli veðlána við fjármögnun bankanna hafi fylgt ýmsar hættur umfram langtímafjármögnun með skuldabréfaútgáfu. Í framhaldinu er eðlilegt að spyrja af hverju bankarnir fjármögnuðu sig þá frekar með veðlánunum en skuldabréfaútgáfu á þessum tíma. Svárið er einfalt og átti eftir að hafa mjög afdrifaríkar afleiðingar. Skuldabréfaútgáfa stóð bönkunum ekki til boða á þessum tíma. Bankarnir sóttu því í að nota þá möguleika sem þeir höfðu til að ná í laust fé með þessu móti og þá ekki bara íslenskar krónur heldur líka erlendan gjaldeyri. Þetta var gert samkvæmt þeim væntingum stjórnenda bankanna að senn færi að rofa til á hinum alþjóðlega fjármálamarkaði og bankarnir gætu á ný sótt sér fé til lengri tíma á mörkuðum. Við þessar aðstæður reyndi öðru fremur á að þau innlendu yfirvöld sem áttu að fylgjast með stöðugleika í fjármálakerfi landsins gættu að þeirri áhættu sem þarna var að magnast. Þar reyndi sérstaklega á hlutverk Seðlabanka Íslands sem bæði var þar í eftirlitshlutverki og veitti bönkunum hluta þessara veðlána. Þegar farið er yfir minnisblöð, drög að fundargerðum og önnur gögn sem rannsóknarnefndin fékk frá Seðlabanka Íslands hafa ekki komið fram nein gögn sem sýna að bankinn hafi skipulega greint þessa áhættu og síðan tekið hana gagngert til umfjöllunar á fundum með stjórnendum bankanna eða með öðrum hætti að undanskildu bréfi sem Seðlabankinn sendi öllum bönkunum 17. júlí 2008 og nánar verður fjallað um hér á eftir.¹⁶⁴

Veðlánin áttu eflaust þátt í því að efnahagsreikningar bankanna drógust ekki saman þegar líða tók á lausafjarkreppuna. Í stað þess að selja markaðsverðbréf sín kusu bankarnir að setja þau að veði í lánaviðskiptum, enda jukust afföll á markaði verulega á þessum tíma, sem hefði haft tilheyrandi áhrif á eiginfjárhlutfall bankanna. Í þessu sambandi er þó rétt að benda á að ef undirliggjandi skuldabréf hefðu verið seld í stað þess að vera grundvöllur fjármögnunar hefði endurgreiðsluóvissa minnkað en ekki aukist. Rétt hefði því verið að meta það á móti þeim afföllum sem voru á markaðsverðbréfum á þessum tíma.

164. Í drögum samráðshóps forsætisráðuneytis, fjármálaráðuneytis, viðskiptaráðuneytis, Fjármálaeftirlitsins og Seðlabanka Íslands um fjármálastöðugleika og viðbúnað að fundargerð 29. maí 2008 kemur fram að Ingimundur Friðriksson og Tryggvi Pálsson hafi bent á að hætta felist í að Glitnir treysti á „skuldabréf“ sem fjármögnun. Ekki varð nein umræða um það samkvæmt drögum að fundargerð.

Í nóvember 2007 var Seðlabanka Íslands orðið ljóst að íslensku bankarnir voru farnir að stunda það í ríkum mæli að gefa út óvarin skuldabréf sem síðan voru seld öðrum fjármálafyrirtækjum, einkum Icebank, sem aftur notuðu skuldabréfin sem veð til þess að afla sér lána frá Seðlabanka Íslands. Með slíkum viðskiptum fóru fjármálafyrirtækin í raun í kringum þá reglu Seðlabankans að lán séu ekki veitt gegn veði í eigin skuldabréfum fjármálafyrirtækis. Þrátt fyrir þessa vitneskju spornaði Seðlabanki Íslands ekki við slíkum veðsetningum og reyndi ekki að afla sér traustari veða. Samtímis urðu minni fjármálastofnanir stórir lánardrottinnar bankanna þriggja, með þeirri áhættu sem því fylgdi.

Það var ekki fyrr en 17. júlí 2009 sem Seðlabanki Íslands virtist loks ætla að bæta veðstöðu sína þegar hann sendi bönkunum samhljóða bréf þar sem m.a. segir að engin ný óvarin skuldabréf á innlend fjármálafyrirtæki verði samþykkt veðhæf nema að undangenginni sérstakri athugun. Líkt og nánar er rakið í kafla 7.6.1. hér að framan var þeirri stefnubreytingu Seðlabankans sem sett er fram í bréfinu ekki fylgt eftir að neinu ráði.

Í skýrslutöku fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 7. ágúst 2009 sagði Davíð Oddsson, formaður bankastjórnar Seðlabankans, að ekki hefði verið hægt að loka á þessi veð þar sem fréttir um slíkt hefðu orðið bönkunum að falli og hann bætti við að Seðlabankinn hefði „þá þurft að margfalda starfsfólkið ef við hefðum ætlað að fara að skipta út bréfum“. Jafnframt sagði hann: „[B]ankarnir áttu þá ekkert til [...] bankarnir voru að deyja.“ Um hver hefði verið meginástæðan fyrir þessum fyrirgreiðslum í formi veðlána svaraði Davíð að hún hefði verið „sú að við vildum í heimaástandið veita sömu fyrirgreiðslu við þessar erfiðu aðstæður – krafan var alls staðar sú, yfirlýsingar ríkisvalds alls staðar var sú að það yrði allt gert sem hægt væri til að styðja við bakið á bankakerfinu, alls staðar í heiminum ...“ Rannsóknarnefnd Alþingis bendir á að heimild Seðlabanka Íslands til að veita lánastofnunum lán með kaupum á verðbréfum samkvæmt 7. gr. laga nr. 36/2001 er bundin því skilyrði að þau séu veitt gegn tryggingum sem bankinn metur gildar. Það sem rakið var hér að framan um viðhorf Seðlabankans til stöðu bankanna á þeim tíma sem umrædd veðlánaviðskipti færðust í aukana fyrri hluta árs 2008, og það sem bankastjórn Seðlabankans taldi m.a. tilefni til að kynna ráðherrum úr ríkisstjórn Íslands um áhyggjur af stöðu bankanna á sama tíma og rakið er á öðrum stöðum í skýrslu þessari, fær illa samrýmst því að þau veð sem Seðlabankinn tók hafi verið trygg. Rannsóknarnefndin minnir á það sem áður sagði um að við rannsókn nefndarinnar hafa ekki komið fram nein gögn sem sýna hvernig staðið var að mati á umræddum veðum og þá með tilliti til þess á hvaða grundvelli Seðlabankinn taldi þau trygg umfram það sem haft var eftir formanni bankastjórnar Seðlabankans hér að framan. Rannsóknarnefndin telur ástæðu til að benda á að miðað við það sem almennt tíðkast í samskiptum seðlabanka og fjármálastofnana verði ekki annað séð en Seðlabanki Íslands hefði getað takmarkað einstök veð án þess að slíkt hefði farið í hámaeli og valdið falli bankanna. Í þessu samhengi verður ekki fram hjá því litið að Seðlabanki Evrópu og Seðlabanki Lúxemborgar gerðu tvívegis breytingar á veðkröfum vegna lánveitinga til íslensku bankanna og hafði Seðlabanki Íslands fulla vitneskju um það, en almenningur ekki. Þegar eignasöfn bankanna við fall þeirra eru virt verður ekki fallist á með formanni bankastjórnar Seðlabanka Íslands að bankarnir hafi ekki haft neinar aðrar eignir til að leggja að veði þótt staða þeirra hafi verið misgóð að því leyti. Var því illskiljanlegt að

Þess skyldi ekki hafa verið freistað að taka önnur veð í ljósi þess viðhorfs sem uppi var um stöðu bankanna innan og af hálfu bankastjórnar Seðlabankans allt frá því á fyrri hluta árs 2008. Þess skal þó getið að formaður bankastjórnar Seðlabankans benti á að tapið hefði verið mun meira eftir að forgangsröðun krafna var breytt með neyðarlögunum. Þótt sú hafi orðið raunin bendir rannsóknarnefndin á að það breytir því ekki að allt fram eftir árinu 2008 voru til innan bankanna tryggari eignir heldur en lágu að baki þeim veðlánunum sem Seðlabankinn veitti. Af hálfu Seðlabankans var líka á sama tíma staðið að undirbúningi viðbúnaðar og samráði við önnur stjórnvöld ef illa færi um rekstur bankanna og því enn frekari ástæða til þess að Seðlabankinn hagaði veðtöku þannig að til þess gæti komið að gripið yrði til neyðarráðstafana af því tagi sem raunin varð í tilefni af kerfishruni í fjármálastarfsemi.

Við skýrslutöku var Sturla Pálsson, framkvæmdastjóri alþjóða- og markaðssviðs Seðlabankans, spurður að því hvort ekki hefði komið til tals að skipta veðum í óvörðum skuldabréfum út fyrir önnur veð. Sturla svaraði: „Jú, en þá hefði ég alveg eins getað farið að loka bönkunum.“ Sturla var þá spurður hvort ekki hefði komið til greina að taka einhverjar lánaþætur bankanna að veði í stað framangreindra óvarinna skuldabréfa. Sturla svaraði: „Nei, nei, nei. Við vorum búnir að opna á allt, við vorum, kjallarinn í Seðlabankanum er fullur af brettum með handhafaskuldabréfum. Við vorum búnir að taka af þeim, við tókum af þeim allt sem þeir gátu afhent. [...] Það sem við reynum að gera með því að opna á þessa ABS-a og þetta erlenda er að byrja á að opna á allt sem þeir geta afhent okkur rafrænt. Það er bara svo rosalega mikið vesen að taka við einhverju sem er fýsískt skuldabréf. Og það er í rauninni ekki fyrr en held ég bara í september sem við erum farnir að taka þetta á brettum, þarna fasteigna...“ Almennt benti Sturla á: „[E]f þú skoðar veðlánareglur í heiminum og þær breytingar sem menn hafa verið að gera á veðlánareglum þá er það þannig, við ákváðum að halda okkur bara við reglurnar eins og þær voru. Við vissum það að við þyrftum að koma lausafé út í kerfið, „no matter what“. Eina leiðin til þess að það væri smuga að þetta kerfi lifði þetta af væri að það fengi lausafjárþyrirgreiðslu. Í staðinn fyrir að gera t.d. eins og við hefðum getað gert, eins og danski seðlabankinn sem lánaði bara án trygginga út á það eigið fé sem var umfram 8 prósentin, menn, hefðum alveg getað gert eins og bandaríski seðlabankinn, að lána út á hlutabréf og alls konar hluti. Við ákveðum það, þetta er í rauninni ekki spurning hvort að þú lánar þessum bönkum laust fé, heldur hvernig þú ætlar að gera það. Við ákváðum að halda okkur bara við þessar reglur eins og þær eru og gera það með þessum hætti.“¹⁶⁵ Ekki verður á það fallist að það geti talist málefnalegar ástæður þess að ekki var leitað eftir haldbetri veðum að það hafi verið „rosalega mikið vesen að taka við einhverju sem er fýsískt skuldabréf“, enda var það beinlínis hlutverk stofnunarinnar að huga að veðtryggingum fyrir kröfum sínum á hendur fjármálastofnunum og varð það hlutverk síst léttvægara eftir því sem lánveitingar til þeirra jukust hratt og numu vikulega fjárhæðum sambærilegum árlegum fjárlögum ríkisins.

Eftir því sem leið á vorið 2008 jókst mikilvægi þess að Seðlabankinn myndi leiðrétta þau mistök sín með því að afla sér traustari veða. Í því samhengi verður að líta til þess að við fall bankanna námu heildarlánveitingar Seðlabanka Íslands með veði í óvörðum skuldabréfum til íslenskra fjármála-

165. Skýrsla Sturla Pálssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 20. júlí 2009, bls. 72–73.

fyrirtækja rúmlega 300 milljörðum króna, en þar af voru um 200 milljarðar vegna veðlána stóru bankanna þriggja og Icebank.

Íslensku bankarnir fóru sömu leið og þeir gerðu hér heima um skipti á verðbréfum gagnvart Seðlabanka Evrópu en voru fljótt stöðvaðir. Fljótlega eftir að bankarnir skiptust á skuldabréfum í erlendri mynt til að veðsetja hjá Seðlabanka Evrópu voru æðstu stjórnendur þar komnir í málið. Seðlabankastjóri Evrópu hringdi í lok apríl og var ómyrkur í máli. Sama dag hringdi líka seðlabankastjóri Lúxemborgar. Ljóst mátti því vera að þessir seðlabankastjórar litu málið alvarlegum augum. Nokkrum dögum síðar var óformlegt samkomulag gert í Lúxemborg til að takmarka notkun skuldabréfa bankanna í Seðlabanka Evrópu. Hér var gripið í taumana um leið án þess að það hefði verið gert opinbert. Þessi uppákoma virtist ekki duga til að stöðva íslensku banka í veðlánstöku í gegnum dótturfélög sín í Lúxemborg. Veðlánin jukust upp í um 4,5 milljarða evra í lok júní, enda þótt bönkunum hefði mátt vera ljóst að þetta myndi valda óróa miðað við viðbrögðin í apríl. Innlend stjórnvöld virðast ekki hafa séð neina ástæðu til að fylgjast með framgöngu bankanna hjá Seðlabanka Evrópu, ef marka má orð Davíðs Oddssonar, formanns bankastjórnar Seðlabankans, um að það hafi komið honum í opna skjöldu í lok júní þegar Yves Mersch tilkynnti honum „bara svona“ að bankarnir þrír væru með um fimm milljarða evra að láni frá Seðlabanka Evrópu. Að þessu sinni höfðu bankarnir gengið svo fram af seðlabankastjóra Lúxemborgar að hann ákvað að koma til landsins með starfsmönnum sínum og lesa mönnum pistilinn. Það sem nú var vandamál voru ekki einungis hin óvörðu skuldabréf bankanna heldur líka gjaldmiðlaskiptasamningar sem í gildi voru milli eignastrúktúra á vegum bankanna og bankanna sjálfra. Ljóst er að íslensku bankarnir höfðu vakið reiði hjá seðlabankastjórum Seðlabankans í Lúxemborg og Seðlabankans í Evrópu. Þetta átti sinn þátt í að Ísland var afskipt á vettvangi seðlabankanna með þeim afleiðingum sem það hafði fyrir öflun lánsfjár af hálfu Seðlabanka Íslands og íslenska ríkisins og viðhorf þeirra sem fóru fyrir seðlabönkum í Evrópu til starfsemi íslensku bankanna þar. Athygli vekur að ekki verður ráðið af fyrirliggjandi gögnum að Seðlabanki Íslands hafi gagngert fylgst með stöðu íslensku bankanna í Seðlabanka Evrópu eftir viðvörðunina í apríl til að koma í veg fyrir að slíkt endurtæki sig.

Eignavörðu skuldabréfin sem Glitnir og Landsbankinn bjuggu til og notuðu sem veð inn í Seðlabanka Evrópu voru alls engin nýmæli. Slík skuldabréf voru veðhæf í Seðlabanka Evrópu svo lengi sem þau höfðu lánsþæfismat og voru í evrum. Til þess að breyta greiðsluflæðinu úr krónum og öðrum gjaldmiðlum yfir í evrur gerðu Glitnir og Landsbankinn sjálfir gjaldmiðlaskiptasamninga við þá eignastrúktúra sem gáfu út skuldabréfin. Við fall bankanna sat Seðlabanki Evrópu uppi með annars vegar, í tilfalli Avens (Landsbankinn), skuldabréf í helmingi verðminni krónum og engan til að skipta krónunum yfir í evrur á föstu gengi. Skuldabréfin höfðu einnig lækkað í verði vegna lækkunar á lánsþæfi íslenska ríkisins. Hins vegar sat Seðlabanki Evrópu uppi með eignir að litlum hluta í krónum, í tilfalli Holts og Hafs (Glitnir), en þeim mun meiri áhættu tengda íslenskum fyrirtækjaskuldabréfum í erlendum gjaldmiðlum. Stærsta einstaka eignin í Haf var skuldabréf gefið út af stærsta eiganda Glitnis. Af þessu er ljóst að Seðlabanki Evrópu var kominn með mikla íslenska áhættu eftir að þessi veð höfðu verið lögð inn á móti lánum frá bankanum.

Rannsóknarnefnd Alþingis telur að skuldabréfin sem Glitnir gaf út í lok mars og færði ekki í bækur sínar hefðu átt að koma fram í bókhaldi Glitnis

sem skuld enda eru þau sjálfstæð krafa á Glitni óháð þeim verðbréfum eða innlánnum sem Glitnir skipti þeim út fyrir.¹⁶⁶ Reiðuféð og verðbréfin sem Glitnir fékk á móti hefðu að sama skapi átt að færa sem eign. Þegar litið er til verðbréfanna var nauðsynlegt að mótaðilaáhættan sem felst í þessari verðbréfaeign væri rétt metin enda voru verðbréfin sjálfstæð krafa Glitnis á viðkomandi útgefanda.

Fram kemur að Kaupþing og KSF gera með sér samning um að KSF verði milliliður í veðlánsviðskiptum Kaupþings. Ljóst er að með þessu var mikilli áhættu varpað yfir á KSF sem þar með var kominn með einn stóran viðskiptavin sem hann lánaði gegn veði, sem er Kaupþing banki hf., á meðan KSF fjármagnaði þau viðskipti hjá mörgum aðilum með því að taka veðlán. Áhættan var ekki einungis samþjöppunaráhætta heldur einnig sú að hætta var á að hagsmunir móðurfélags yrðu teknir fram yfir hagsmuni dótturfélagsins þegar á reyndi. Eftir fall Lehman Brothers 15. september 2008 byrja flestar fjármálastofnanir að draga saman seglin. Almennt voru veðlán ekki endurnýjuð og ef þau voru endurnýjuð var það með hærra frádragi. Þvert á þetta aukast veðlán frá KSF til Kaupþings hf. á sama tíma og veðin rýrna í verði. Frádrag er lækkað niður í mögulegt lágmark. Líklegt er að KSF hafi á sama tíma verið að missa fjármögnun á veðunum frá þriðja aðila, enda var svo komið í lokin að einungis 20% af veðlánnum Kaupþings hf. voru í raun með „milligöngu“ KSF, þar sem hin veðlánin fóru beint frá KSF. Ekki er því hægt að útiloka að hagsmunir móðurfélagsins hafi verið teknir fram yfir hagsmuni KSF enda eru þau veðköll sem af þessu hlutust ein af nefndum orsökum þess að FSA tók yfir KSF að lokum.

Hér er ástæða til að benda á þá áhættu sem fólst í skammtímafjármögnun þegar ríkið setti fram tilboð sitt um kaup á 75% hlut í Glitni. Áður er rakið að veðlán frá fjármálastofnunum að upphæð um 500 milljónir evra voru á gjald-daga í október 2008 hjá Glitni. Þá eru ekki talin með veðlán frá Seðlabanka Evrópu. Eins og einnig er lýst í 20. kafla er ekki að sjá að stjórnvöldum hafi verið þessi áhætta ljós þegar fulltrúar ríkisstjórnarinnar tóku afstöðu til til-lögu Seðlabankans um málefni Glitnis 28. september 2008.

Þegar tap heildarskiptasamninga (e. TRS) Landsbanka Íslands jókst verulega í upphafi árs 2008 var heimild til að færa fjármögnunarhluta samningsins á markaðsvirði (e. fair value) samkvæmt IFRS-stöðlum nýtt til tekjufærslu og það hafði þannig áhrif á afkomu bankans. Rannsóknarnefnd Alþingis gerir athugasemd við það að viðmiðunarvextir við útreikning hagnaðarins virðast hafa verið fundnir miðað við „ásættanlegt“ tap fremur en markaðsaðstæður. Í hálfársuppgjöri 2008 námu tekjur Landsbankans af því að færa fjármögn-unarhlið heildarskiptasamninganna um 5,5 milljarða króna eða sem nemur 20% af hagnaði bankans. Rannsóknarnefnd Alþingis telur að í ljósi þess að þetta var verulegur hluti hagnaðar bankans hefði verið rétt að geta þess í skýringum með árshlutareikningunum að ákveðnar skuldir væru færðar á markaðsvirði og hvernig þær væru metnar, jafnvel þó að um árshlutareikning væri að ræða.

166. Þessi bréf eru ávallt sjálfstæð krafa lagalega séð og ljóst að hægt er að nýta skuldajöfnunar-möguleika á móti þeim verðbréfum eða innlánnum sem Glitnir skipti þeim út fyrir ef ekkert annað kemur til. Um leið og Landsbankinn og Kaupþing nýta hins vegar skuldabréfin sem veð til þriðja aðila, sem nú á kröfu á Glitni ef Landsbankinn og Kaupþing geta ekki staðið við skuldbindingar sínar, þá er ekki lengur hægt að nýta skuldajöfnunarmöguleika.

Tekjufærslu Kaupþings á árinu 2008, sem nam 16 milljörðum króna, vegna færslu skulda á markaðsvirði, hefði einnig átt að nefna í skýringum við árshlutauppgjör bankans. Þessi tekjufærsla var færð á fyrsta ársfjórðungi og nam þá rétt tæplega hagnaði bankans, og hlýtur því að teljast það mikilvæg rekstri bankans að hennar hafi borið að geta í skýringum. Rannsóknarnefnd Alþingis vill líka vekja athygli á því að ekki er hægt að sjá að sérstakur eignaleggur sé tengdur við þessi lán, en almennt er talið að slíkt sé mikilvægt sem ástæða fyrir færslu skulda á markaðsvirði.

Rannsóknarnefnd Alþingis telur að það hafi verið nauðsynlegt fyrir Seðlabanka Íslands að framkvæma lausafjareftirlit í erlendum gjaldmiðlum hjá fjármálafyrirtækjunum. Sérstaklega var þetta knýjandi eftir að gjaldmiðlaskiptamarkaðurinn lokaðist í mars. Þessi vinna var hafin en hafði ekki náð það langt að viðunandi væri. Það vekur athygli að allir bankarnir voru með mjög góða lausafjárstöðu í lok ágúst 2008 og útlitið var bjart næstu tvo mánuðina, jafnvel að meðtöldum greiðslum Glitnis af stórum lánnum í október. Því má segja að þessar lausafjárskýrslur hafi ekki gefið þá viðvörun sem aðstæður á þessum tíma gáfu tilefni til. Má meðal annars rekja það til þess að stórir liðir í skýrslunum urðu að engu þegar harðnaði á dalnum. Í þessu sambandi má sérstaklega nefna stórar opnar lánalínur vegna „MAC“-ákvæða en ætla verður að þessir samningar hefðu aldrei verið notaðir sem neyðarlausafjárínur vegna verðlagningarákvæða í þeim.

8. kafli

Útlán íslensku bankanna

8.1 Inngangur

Í þessum kafla er leitast við að gefa mynd af útlánum íslensku bankanna á árunum fyrir fall þeirra. Þar hefur rannsóknarnefndin fyrst og fremst lagt áherslu á að taka til athugunar útlán stóru bankanna þriggja, Glitnis banka hf., Landsbanka Íslands hf. og Kaupþings banka hf. Kemur þar einkum til að fall þessara þriggja banka varð Alþingi tilefni til að ákveða þá rannsókn sem nefndinni var falið að sinna á aðdraganda og orsökum falls íslensku bankanna 2008. Vegna stærðar sinnar og umfangs í starfsemi þeirra voru þeir einnig kerfislega mikilvægir fyrir fjármálakerfi landsins. Minni áhersla hefur því verið lögð á greiningu útlána annarra fjármálafyrirtækja.

Bankar með jafnviðamikla starfsemi og þeir íslensku eru með margbreytileg útlán. Ekki lá í augum uppi hvaða aðferðafræði bæri helst að beita við mat á útlánum bankanna. Valið var að nálgast viðfangsefnið á mismunandi hátt. Í kaflanum er leitast við að gefa heildarmynd af útlánum bankanna jafnframt því sem sagan er sögð út frá öðrum forsendum í undirköflum. Við athugun útlána er mögulegt að líta á einstakar stöðumyndir í upphafi og enda tiltekins tímabils einar og sér og rannsaka breytingar á stöðunni og ástæður þeirra. Einnig er mögulegt að nýta gögn á þann hátt að litið sé til tíðari upplýsinga um stöðubreytingar innan viðkomandi tímabils og lýsa þannig almennri þróun útlánanna.

Í kafla 8.2 er farið yfir mismunandi áherslur í útlánagreiningum mismunandi kafla og þeim gögnum sem þær byggjast á. Í kafla 8.3 er á fræðilegum grunni fjallað um helstu álitaefti um rekstur banka sem höfð voru í huga við greiningu útlána. Því næst er í kafla 8.4 farið yfir vöxt útlána í bankakerfinu og mögulegar afleiðingar þess vaxtar. Í kafla 8.5 er fjallað um heildarútlánasafn móðurfélaga íslensku bankanna, Glitnis banka hf., Landsbanka Íslands hf. og Kaupþings banka hf., síðustu árin fyrir fall þeirra í október 2008. Jafnframt er vikið að Straumi-Burðarási Fjárfestingabanka hf. þar sem við á. Í kafla 8.6 er fjallað um reglur um stórar áhættur, gerð grein fyrir innri reglum bankanna og farið yfir framkvæmd Fjármálaeftirlitsins á reglum um stórar áhættur. Kafli 8.7 lýsir þróun lána stóru bankanna þriggja og Straums-Burðaráss til tiltekinna fyrirtækjahópa sem þar eru sjálfstætt skilgreindir út frá sömu forsendum og áður.¹ Í kafla 8.8 er lýst með dæmum hvernig umsvif íslenskra fjárfesta byggðu upp áhættu hjá íslensku bönkunum, sem í eðli sínu var svipuð víkjandi fjármögnun. Kafli 8.9 lýsir afleiðusamningum um verðbréf.

1. Hóparnir eru settir fram í töflu í fylgiskjali 3 við þennan kafla.

Greiningin í köflum 8.5, 8.7 og 8.9 einskorðast við móðurfélög bankanna. Í kafla 8.10 eru lánabækur dótturfélaga Landsbanka Íslands hf., Kaupþings banka hf. og Glitnis banka hf. í Lúxemborg athugaðar, þá sérstaklega með til-
liti til tengsla við íslenska aðila. Þá er í kafla 8.11 fjallað um lánafyrirgreiðslu til alþingismanna og fjölmiðlamanna.

Í kafla 8.12 eru birtar niðurstöður úr sjálfstæðri úttekt sem unnin var á vegum rannsóknarnefndarinnar, undir stjórn löggiltra endurskoðenda sem störfuðu hjá nefndinni, um þróun lánveitinga og fyrirgreiðslu til nokkurra af stærstu viðskiptavinum fjármálafyrirtækjanna á tímabilinu frá 1. janúar 2007 til október 2008. Við úttektina var könnuð fyrirgreiðsla til alls 46 samstæðna en við afmörkun á hverri samstæðu var byggt á framkvæmd fjármálafyrirtækjanna á reglum um stórar áhættuskuldbindingar og hvað teldust tengdir aðilar í því sambandi. Það getur því verið munur á því hvaða félög teljast til samstæðna við þessa úttekt og þeirra fyrirtækjahópa sem miðað er við í kafla 8.7. Í kafla 8.12 er einnig litið til fleiri fjármálafyrirtækja en gert er framfar í kafla 8.0 Úttektin í kafla 8.12 byggist á greiningu á útlánnum (áhættuskuldbindingum) á samstæðugrundvelli hjá sex fjármálafyrirtækjum, þ.e. Landsbanka Íslands hf., Glitni banka hf., Kaupþingi banka hf. Straumi-Burðarási Fjárfestingabanka hf., Spron og Sparisjóðabankanum/Icebank hf.

Þessu til viðbótar komu erlendir sérfræðingar að greiningu rannsóknarnefndarinnar á útlánnum bankanna. Greinargerð eins þeirra, Jørn Astrup Hansen, er sem fylgiskjal 1 með þessum kafla í íslenskri þýðingu en greinargerðin er birt á dönsku sem viðauki 7 í vefútgáfu skýrslunnar. Jørn Astrup Hansen hefur lengi starfað að bankamálum í Danmörku og Færeyjum. Að beiðni rannsóknarnefndar Alþingis dvaldi Jørn Astrup Hansen á Íslandi um tíma á árinu 2009 og vann með starfsfólki nefndarinnar að athugun á útlánnum bankanna. Þá veitti hann rannsóknarnefndinni ráðgjöf. Í framhaldi af því tók hann saman áður nefnda greinargerð. Í viðauka 3 með prentaðri útgáfu skýrslunnar er að finna greinargerð sem unnin er af Mark Flannery, prófessor við Florida-háskóla (University of Florida), og varðar meðal annars útlán íslensku bankanna. Mark Flannery var hér á landi um tíma á árinu 2009 á vegum rannsóknarnefndarinnar og kynnti sér starfsemi íslensku bankanna og skilaði nefndinni í framhaldi af því þeirri greinargerð sem birt er sem viðauki 3.

Í fylgiskjali 2 með kafla 8.0 eru birt yfirlit yfir 25 stærstu áhættuskuldbindingar hjá Landsbanka Íslands hf., Glitni banka hf., Kaupþingi banka hf., Straumi-Burðarási Fjárfestingabanka hf., Spron og Sparisjóðabankanum/Icebank hf. eins og þær stóðu í október 2008. Skuldbindingar þessara stærstu skuldara eru jafnframt bornar saman við eigið fé fjármálafyrirtækjanna.

8.2 Gögn og nálgun við útlánagreiningu

Eins og nefnt var í inngangi var ákveðið að nálgast greiningu útlána bankanna á mismunandi hátt og er því byggt á mismunandi gögnum. Mismunandi er til hvaða stærða er horft auk þess sem tíðni og tímalengdir eru mismunandi eftir samhengi.

Í kafla 8.4 er leitast við að draga upp mynd af vexti Glitnis, Kaupþings og Landsbankans á árunum fyrir fall þeirra og sá vöxtur settur í samhengi við hvað rannsóknir hafa sýnt varðandi afleiðingar slíks vaxtar. Til þess að sýna þennan vöxt er stærð bankanna aftur til ársins 2000 skoðuð. Þessi kafla byggist annars vegar á uppgjörum bankanna sjálfra en einnig á gögnum frá

Seðlabanka Íslands. Seðlabankinn birtir samtölur yfir útlán alls bankakerfisins í heild, með mismunandi hætti, svo sem eftir aðilum og tegund fjármálagjörninga en bankinn lagði rannsóknarnefnd Alþingis til þessar upplýsingar brotnar niður á hvern banka fyrir sig.

Kafla 8.5 fjallar um helstu eiginleika heildarútlánasafna stóru bankanna þriggja og þróun þeirra frá upphafi árs 2005. Áhersla er lögð á að varpa ljósi á mögulega veikleika í útlánasöfnum og hvaða áhrif þeir kunna að hafa haft á getu bankanna til að þola áföll. Greining þess kafla byggist á mánaðarlegum útlánagögnum frá móðurfélögum bankanna sem nánar er lýst hér að neðan en jafnframt er notast við fyrirtækjaskrá. Á sömu mánaðarlegu gögnum grundvallast greining kafla 8.7 en hún dregur fram þróun útlána til fyrirtækjahópa miðað við tiltekna skilgreiningu rannsóknarnefndarinnar á fyrirtækjahópum. Sú skilgreining grundvallast á eignarhaldi en aðalheimildir hvað það varðar eru hlutafjármiðar sem skilað er inn til skattstjóra. Þessi aðferðafræði við skilgreiningu fyrirtækjahópa er ítarlega skýrð í viðauka II um krosseignatengsl en jafnframt er hún skýrð í stuttu máli í upphafi kafla 8.7. Í kafla 8.9 voru einnig notuð mánaðarleg gögn frá móðurfélögum bankanna en sá kafla lýsir helstu afleiðum um verðbréf. Aðallega var um að ræða framvirka samninga en slíkir samningar fela í sér ákveðna útlánavirkni.

Í kafla 8.10 er fjallað um útlán dótturfélaga íslensku bankanna erlendis. Frá þessum dótturfélögum fengust ekki jafn heildstæð gögn og frá móðurfélögunum en þó voru rannsóknarnefnd Alþingis afhent yfirlitsgögn, á tilteknum tímupunktum, um lán allra dótturfélaga Kaupþings, lán Glitnis í Lúxemborg og Landsbankans í Lúxemborg. Fjallað er um útlán þessara félaga en að öðru leyti voru útlán annarra dótturfélaga að mestu leyti til erlendra aðila og því ekki fjallað um þau sérstaklega. Þó er komið að nokkru leyti inn á dótturfélögin í kafla 8.10 í rammagreinum um Kaupthing Singer & Friedlander og dótturfélag bankans á eyinni Mön.

Í kafla 8.12 er fjallað um áhættuskuldbindingar sex fjármálafyrirtækja, þ.e. Glitnis, Kaupþings, Landsbankans, Straums-Burðaráss, Spron og Sparisjóðabankans/Icebank hf. Greiningin nær til 46 samstæðna sem voru á listum yfir stærstu áhættuskuldbindingar bankanna sex. Hér er notast við flokkun fjármálafyrirtækjanna sjálfra á stórum áhættum og hvaða aðilar töldust saman sem ein áhætta en í því felst grundvallarmunur milli þessa kafla og kafla 8.7. Flokkun fjármálafyrirtækjanna á því hvaða aðilar töldust til sömu félagasamstæðu var í mörgum tilvikum mismunandi. Dæmi voru um að eitt fjármálafyrirtæki tengdi tvö félög saman en ekki annað. Í kafla 8.12 var ákveðið að ganga út frá víðustu skilgreiningunni á einstökum samstæðum þannig að ef félög voru skilgreind sem tengd í a.m.k. einum banka var í greiningunni litið svo á að þau væru tengd. Kannað var hvernig skuldbindingar samstæðna breyttust frá 1. janúar 2007 fram að falli bankanna. Í þeim tilvikum sem breytingarnar voru verulegar eru fundargerðir lánanefnda og fylgigögn notuð til að skýra þær nánar. Skuldbindingarnar eru á samstæðugrunni sem er einnig frábrugðið greiningu kafla 8.7 þar sem aðeins útlán móðurfélaga koma fram. Skýringarnar ná hins vegar almennt til lánveitinga frá móðurfélagi eingöngu þar sem aðgangur rannsóknarnefndarinnar var takmarkaður að fundargerðum og fylgiskjölum frá erlendum dótturfélögum bankanna.

Eins og áður segir byggðist greining kafla 8.5, 8.7 og 8.9 á mánaðarlegum yfirlitum yfir útlán og aðrar fyrirgreiðslur Glitnis, Kaupþings, Landsbankans

og Straums-Burðaráss til viðskiptavina sinna en slíkar upplýsingar voru aðeins tiltækar fyrir móðurfélög bankanna. Öflun þeirra gagna er hér skýrð stuttlega.

Rannsóknarnefnd Alþingis kallaði eftir mánaðarlegu yfirliti yfir öll útlán til viðskiptavina yfir 10 milljónum króna. Jafnframt var kallað eftir yfirlitum yfir öll útlán í lok hvers árs. Upphaflega var beðið um gögn frá janúar 2004 en vegna kerfisbundinna vandkvæða Kaupþings verður greining sem byggist á þessum gögnum afmörkuð við tímabilið frá byrjun árs 2005 fram að falli bankanna.

Í gagnabeiðni fór nefndin fram á að fá afhentar upplýsingar um lántakanda, þar með talda kennitölu, upphæð lánsins og mynt þess. Jafnframt var beðið um ítarupplýsingar um lánin, svo sem lánsform, útgáfudag, lánstíma, tíðni afborgana, vaxtakjör og vanskilaupplýsingar. Í stuttu máli kom í ljós að mjög misjafnt var hversu vel var haldið utan um þessar ítarupplýsingar á kerfisbundinn hátt. Gloppur mátti finna nokkuð víða, sérstaklega hvað varðar lánstíma og tíðni afborgana. Almenn skorti nokkuð á í þessum ítarupplýsingum að gögnin væru nógu heildstæð til að gefa fullnægjandi yfirlit.

Þá óskaði rannsóknarnefnd Alþingis eftir mánaðarlegum yfirlitum yfir alla opna framvirka samninga og valréttarsamninga um verðbréf sem bankarnir höfðu við viðskiptamenn sína. Líkt og með lánagögnin eru samningar skráðir á kennitölur.

Rannsóknarnefnd Alþingis hafði hug á að skoða þróun trygginga bankanna fyrir lánveitingum sínum síðustu árin. Því var kallað eftir mánaðarlegu yfirliti á tryggingatöflum Glitnis, Kaupþings og Landsbanka frá upphafi árs 2004. Aðeins einn bankanna, Glitnir, reyndist geta afhent heildstæða töflu yfir tryggingar fyrir lánnum sem hann hafði veitt. Hinir bankarnir héldu ekki utan um upplýsingar um tryggingar aftur í tímann á þann hátt að auðvelt eða mögulegt væri að kalla fram heildstæð yfirlit. Sérstök áhersla var lögð á að fá upplýsingar um hlutabréf sem bankarnir höfðu tekið sem veð fyrir útlánunum. Þessar upplýsingar fengust hjá bönkunum, hjá Glitni fólust þær í mánaðarlegu tryggingatöflunni, Kaupþing afhenti mánaðarleg yfirlit yfir veð í hlutabréfum og Landsbankinn ársfjórðungsleg.

Rétt er að taka fram að útlánagögn Seðlabankans byggjast á samanteknum tölum sem bankarnir sjálfir hafa lagt Seðlabankanum til mánaðarlega síðustu árin. Gögnin sem nefndin safnaði eru hins vegar grunn gögn, byggð á upplýsingum aftur í tímann og tekin úr mismunandi kerfum bankanna. Samtölur um heildarútlán til viðskiptamanna í gögnum Seðlabankans og þær sem unnar voru upp úr grunn gögnum nefndarinnar samræmdust ekki í öllum tilfellum. Að hluta til kann þetta misræmi að vera til komið vegna galla í gögnunum en einnig kann að vera að skilgreiningar aðila séu ekki alltaf nákvæmlega þær sömu, til dæmis á því hvaða aðilar teljast til fjármálafyrirtækja.

Eftir því sem leið frá aldamótum stækkaði erlendi hluti bankakerfisins í starfsemi og viðskipti í erlendri mynt jukust til muna. Lán bankanna til fyrirtækja, hvort sem er á Íslandi eða erlendis, voru við fall bankanna að langstærstum hluta í erlendri mynt. Einnig voru sveiflur í gengi krónunnar það miklar yfir það tímabil sem til skoðunar er að upphæðir lánanna í krónum gefa oft ekki raunsæja mynd af þróun kerfisins. Greiningin í kaflanum er því oft í erlendri mynt og upphæðir þá yfirleitt reiknaðar yfir í evrur. Myntval fer eftir samhengi en almennt verður leitast við að birta tölur og myndir í þeirri mynt sem gefur hvað sanngjarnasta og gleggsta mynd af stöðu mála hverju sinni.

8.3 Bankar og útlán þeirra

8.3.1 Inngangur

Í 8. kafla er fjallað um útlán íslensku bankanna, sérstaklega stóru bankanna þriggja, Glitnis, Kaupþings og Landsbanka, með áherslu á að skilja mögulega veikleika í útlánasafni þeirra. Í kafla 8.3 er fjallað lauslega um helstu þætti sem hafa ber í huga við slíka skoðun.

8.3.2 Hvatar sem bankar hafa til að taka áhættu

Bankar og fjármálastofnanir gegna því mikilvæga hlutverki í hagkerfinu að miðla fjármagni frá þeim sem eiga það til þeirra sem geta nýtt það í arðbærar fjárfestingar. Ef bankar og aðrir milliliðir væru ekki til staðar þyrfti sérhver sparifjáreigandi að ganga úr skugga um greiðslugetu þess sem hann lánar og fylgjast svo með að lánið yrði endurgreitt en slíkt yrði verulega kostnaðarsamt og hamlandi fyrir hagkerfið. Því má segja að bankar gegni því hlutverki að hafa eftirlit með lántakendum fyrir hönd sparifjáreigenda.² Með banka sem milliliði standa fjármagnseigendur hins vegar frammi fyrir því vandamáli að þeir geta ekki fylgst með eignasafni bankans og geta því illa greint milli vel stæðra banka og miður stöndugra. Á óróatímum, þegar sumir bankar lenda í vandræðum, gæti það því gerst að fjármagnseigendur, sem ekki geta greint á milli veikra banka og sterkra, hlaupi til og taki fjármagn sitt út úr traustum bönkum. Slík bankaáhlaup gætu fellt banka sem að öðru jöfnu væru traustir. Þar sem bankar gegna mikilvægu hlutverki en eru jafnframt viðkvæmir fyrir áhlaupum eru flest ríki með einhvers konar öryggisnet fyrir banka. Slíkt öryggisnet getur falist í ýmsu, til dæmis geta ríki veitt eða stuðlað að innláns-tryggingum, beinum eða óbeinum, til að koma í veg fyrir áhlaup eða þau geta veitt stuðning þegar bankar lenda í vandræðum. Um leið og slíkt öryggisnet er strengt myndast hvati fyrir hluthafa banka til þess að láta bankann taka mikla áhættu, þar sem hluthafarnir njóta alls hagnaðar ef vel gengur en bera aðeins hluta kostnaðarins ef illa fer. Raunar getur þessi hvati einnig verið til staðar án öryggisnets hins opinbera þar sem lánveitendur, innlánseigendur eða aðrir, munu bera hluta kostnaðarins ef illa fer.³

8.3.3 Útlánaáhætta

Freistnivandinn sem lýst er hér á undan felst í því að þegar banki tekur mikla áhættu eru það hluthafar sem njóta ágóðans ef vel gengur en lánveitendur eða ríki sem bera tapið ef illa fer. Lánveitendur eða ríkið bera þó aðeins kostnað ef tap bankans er svo mikið að eigið fé hans nægi ekki til að standa undir tapinu. Mestar líkur eru á að það gerist þegar eigið fé bankans er hlutfallslega mjög lítið, samanborið við eignir, og/eða í þeim tilvikum þegar eignasafnið er mjög áhættusamt.

Til að meta áhættu eignasafns þarf að skoða einstakar eignir, hvers eðlis þær eru og hversu mikil tapsáhætta felst í þeim en jafnframt þarf að skoða samspil allra eigna í safninu. Fylgni í ávöxtun eignanna er þar lykilþáttur og sérstaklega fylgni í tapi af eignum. Í þessu felst að meta hvort tap vegna einnar eignar sé líklegt til að verða á sama tíma og tap vegna annarrar eignar.

2. Diamond, D.W.: „Financial Intermediation and Delegated Monitoring.“ *Review of Economic Studies*, 51, 1984, bls. 393-414.

3. Mishkin, Frederic S.: „Prudential Supervision.“ Chicago, IL, The University of Chicago Press, 2001, bls. 1–31.

Ef virði einnar eignar er óháð virði annarrar felst í því áhættudreifing að hafa eignirnar í sama safni. Því eru sveiflur í sameinuðu eignasafni hlutfallslega minni en í tveimur aðskildum söfnum. Þetta á enn sterkar við ef eignirnar sveiflast hvor á móti annarri, þ.e. ef önnur eignin er líkleg til þess að skila hagnaði þegar hin veldur tapi og öfugt. Ef hins vegar eignirnar sveiflast í takt og eru líklegar til að valda tapi á sama tíma fæst ekki sams konar áhættudreifing.⁴ Áhættudreifing er lykilatriði í traustum bankarekstri enda hefur fall stórra banka í mjög mörgum tilvikum verið rakið til einhvers konar samþjöppunar á útlánaáhættu.⁵ Seðlabanki Bandaríkjanna flokkaði samþjöppun útlánaáhættu í þrjá grunnþætti í skýrslu árið 1993. Í fyrsta lagi þar sem um væri að ræða óvenjulega háa beina eða óbeina áhættu vegna skuldbindinga eins lántakanda eða hóps tengdra aðila. Í öðru lagi gæti samþjöppun áhættu falist í útlánaáhættu með veði í sama verðbréfi eða verðbréfum með mjög svipaða eiginleika. Í þriðja lagi teldist svo til samþjappaðrar áhættu þegar hópur lántakanda banka er svipaður á einhvern mikilvægan hátt, til dæmis ef lántakendurnir tilheyra sömu atvinnugrein eða ef ákveðinn áhættuþáttur er sameiginlegur milli þeirra.⁶

Í raun er það eigið fé bankans, sem hlutfall af eignasafninu og áhættu þess, sem er lykilstærð. Hvatinn sem bankar hafa til þess að taka áhættu felst í því að bankinn ber aðeins tap sem nemur eigin fé. Þeim mun minna eigið fé sem bankinn hefur, því meiri er freistnivandinn.⁷ Eftir því sem eigið fé banka lækkar getur hann því haft hvata til þess að veðja á áhættusamar eignir sem sveiflast í takt og leggja þannig allt undir á eina eða fáar stórar áhættur.⁸ Þegar svo stór einstök áhætta hefur myndast í eignum bankans að hún skipti verulegu máli um það hvort bankinn stendur eða fellur er hver sá sem getur haft áhrif á útkomu þeirrar áhættu orðinn sterkur áhrifavaldur í bankanum. Ef banki hefur til dæmis veitt lán með veði í sama verðbréfinu getur myndast hvati fyrir hann að lána enn frekar til kaupa á því verðbréfi eða kaupa það sjálfur. Ef banki hefur svo veitt veruleg lán hópi fyrirtækja, sem lúta sömu stjórn eða eru fjárhagslega mjög tengd, er hætta á því að samband bankans við fyrirtækin breytist á þann hátt að vald færist frá lánveitanda til lántakanda. Bankinn stendur og fellur þá með þessum stóru lántakendum sínum og heldur áfram að lána þeim og leggur þar með allt undir að gæfan snúist þeim í hag og þeir geti endurgreitt. Peek og Rosengren sýna jafnframt að þessi hegðun er sterkari þeim mun lægra sem eigið fé bankans er.⁹ Auk þess sem þessi hegðun er skaðleg gagnvart lánveitendum bankans, sem bera tapið ef illa fer, þá veldur hún því einnig að illa reknur fyrirtækjum er haldið gangandi á kostnað betur rekinna fyrirtækja.¹⁰

4. Markowitz, H.: „Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments.“ New York, NY, John Wiley & Sons, 1959.

5. Basel Committee: Measuring and controlling large credit exposures.

6. „Risks of Concentration of Credit and Nontraditional Activities.“ Federal Reserve System, Board of Governors. Washington D.C., 26. mars 1993.

7. Gollier, C.; P.F. Koehl og J.C. Rochet: „Risk-Taking Behavior with Limited Liability and Risk Aversion.“ *The Journal of Risk and Insurance*, 64:2, Symposium on Financial Risk Management in Insurance Firms. Júní 1997, bls. 347–370.

8. Rochet, J.: „Capital requirement and the behavior of commercial banks.“ *European Economic Review*, 36, 1992, bls. 1137–1178.

9. Peek, Joe og Eric S. Rosengren: „Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation of Credit in Japan.“ *American Economic Review*, 95:4, 2005, bls. 1144–66.

10. Caballero, R.J.; T. Hoshi og A.K. Kashyap: „Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan.“ *American Economic Review*, 98:5, 2008, bls. 1943–1977.

Vikið er að samþjöppun útlánaáættu íslensku bankanna og áhyggjum sem erlendir aðilar höfðu af þeirri samþjöppun í viðauka 3 við skýrslu rannsóknarnefndar sem skrifaður er af Mark J. Flannery. Þá fjallar Jørn Astrup Hansen um gæði útlána bankanna auk annarra áhættuþátta í greinargerð sem birt er sem fylgiskjal 1 með kafla 8.0

8.3.4 Hraður vöxtur útlána

Rannsóknir hafa sýnt fram á að hraður útlánavöxtur veldur auknum afskriftum í framtíðinni. Til að mynda hafa starfsmenn spænska seðlabankans (Banco de Espana) slík orsakatengsl.¹¹ Þá er líklegra að þau lán sem veitt eru í uppsveiflunni lendi í vanskilum en önnur. Í rannsóknum er almennt gerður greinarmunur milli innri vaxtar og ytri vaxtar, þar sem vöxtur í útlánum án þess að um yfirtökur sé að ræða er talinn öllu varhugaverðari. Ástæður þess að hraður útlánavöxtur er varhugaverður eru meðal annars taldar vera að hinir nýju lánþegar séu hrakval annarra lánastofnana. Þannig hafi stærri hluta þeirra en ella þegar verið neitað um lán annars staðar. Þegar vöxtur er hraður eru líkur til að bankar hafi hvorki nægjanlega þekkingu né nægjanlega reynslu til að meta gæði þessara nýju viðskiptavina á viðhlítandi hátt. Við þetta bætist að töf er milli tímans þegar áhættan vegna hinna auknu útlána myndast og að lán lendi í vanskilum, einkum vegna þess að lán lenda sjaldnast í vanskilum fyrr en nokkur tími er liðinn frá lántökum.¹² Því er ekki óalgengt að sjá lækandi vanskilahlutföll hjá bönkum sem eru með hraðan útlánavöxt, vegna þess að stærri hluti útlána er nýr.

Rannsóknir á bankakrísunni í Finnlandi á níunda áratugnum styðja þetta.¹³ Þær ganga svo langt að segja að útlánavöxtur hafi verið ein af meginorsökum seinni tíma vanskila. Þeim mun meiri sem útlánavöxturinn var á árunum 1986-1990, þeim mun meiri vandamál urðu með eignir banka árið 1993. Allt að 70% af aukningunni í vanskilum var hægt að rekja beint til útlánavaxtar. Þá bendir Ogura á hættuna þegar hröðum vexti fylgir harðnandi samkeppni.¹⁴ Þegar samkeppni harðnar á bankamarkaði leiðir hún til versnandi útlánasafns bankakerfisins, þar sem banki sem hefur fjármagnað viðskiptavin sinn til lengri tíma verður skyndilega fyrir því að samkeppnisaðili undirbýður hann. Samkeppnisaðilinn telur sig geta grætt á því að gamli bankinn hefur fylgst með viðskiptavininum í lengri tíma og treystir sér til að lána honum út á viðskiptasögu við gamla bankann. Gamli bankinn bregst við samkeppninni með því að bjóða enn hagstæðari kjör sem endurspeglar ekki áhættuna þrátt fyrir hið sögulega viðskiptasamband. Þetta leiðir til þess að í útlánaþenslu versnar útlánasafn allra banka, og gamlir viðskiptavinir njóta sífellt betri kjara (sbr. vextir og endurgreiðsluáætlanir). Líkan Dell'Ariccía og Marquez (2004) styður þetta einnig.¹⁵

11. Jiménez, G. og J. Saurina; „Credit Cycles, Credit Risk, and Prudential Regulation.“ *International Journal of Central Banking*, 2:2, 2006, bls. 65–98.

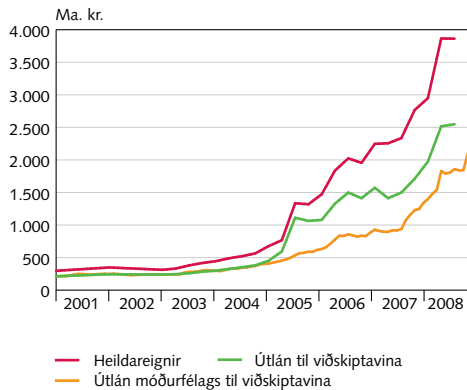
12. King, Thomas B.; Daniel A. Nuxoll og Timothy J. Yeager: „Are the Causes of Bank Distress Changing? Can Researchers Keep up?“ FDIC Center for Financial Research Working Paper Nr. 2005–03.

13. Solttíla, Heikki og Vesa Vihriälä: „Finnish Banks' problem Assets: Result of unfortunate Asset structure or too rapid growth?“

14. Ogura, Y.: „Learning from a rival bank and lending boom.“ *Journal of Financial Intermediation*, 15:4, 2006, bls. 535–555.

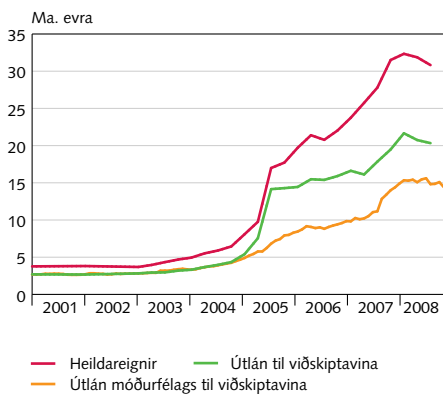
15. Dell'Ariccía, G. og R. Marquez: „Information and Bank Credit Allocation.“ *Journal of Financial Economics*, 72:1, 2004, bls. 185–214.

Mynd 1
Stærð Glitnis banka hf.



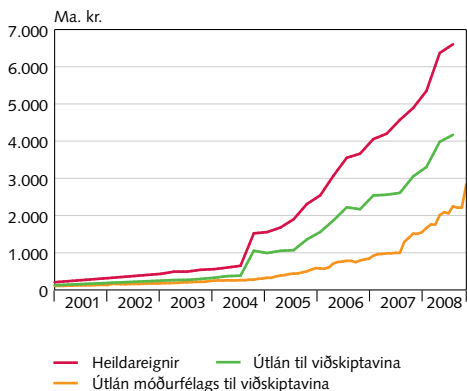
Heimild: Seðlabanki Íslands og Glitni banki hf.

Mynd 2
Stærð Glitnis banka hf.



Heimild: Seðlabanki Íslands og Glitni banki hf.

Mynd 3
Stærð Kaupþings banka hf.



Heimild: Seðlabanki Íslands og Kaupþing banki hf.

Spænski seðlabankinn brást á viðeigandi hátt við þessum niðurstöðum eins og fram kemur í kafla 4.0. Hann innleiddi kvikan afskriftareikning, þar sem aukinn útlánavöxtur kallar á aukið framlag í afskriftareikning.¹⁶ Þessi leið er nú almennt til umræðu sem möguleg lausn á þeim vanda sem skapast getur þegar fjármálastofnanir vaxa of hratt.¹⁷ Í Bandaríkjunum hafa eftirlitsstofnanir nýtt sér vöxt fjármálastofnana til að segja fyrir um breytingar á hag þeirra.¹⁸ Í rannsókn- um tengdum því kemur fram að tvennt, það er hraðan vöxt útlána og aukningu á óhefðbundnum fjármögnunarleiðum (e. non-core funding), sé hægt að tengja á ótvíræðan hátt við auknar líkur á gjaldþroti fjármálastofnunar.¹⁹

Af framansögðu er ljóst að hraður útlánavöxtur íslensku bankanna gat verið vísbending um auknar framtíðarafskriftir vegna minnkandi gæða lána- bókanna.

8.4 Vöxtur íslenska bankakerfisins

8.4.1 Inngangur

Vöxtur íslenska bankakerfisins síðustu árin fyrir fall bankanna var mikill og hraður. Í kafla 8.3.4 var fjallað um hættur slíks ástands en í þessum kafla verður reynt að lýsa vextinum, hraða hans og eðli.

Rannsókn á 36 löndum sem hafa farið í gegnum tímabil ofpenslu útlána²⁰ sýnir að raunvöxtur heildarútlána einkageirans (e. bank credit to the private sector) var 22% að meðaltali yfir þenslutímabil þeirra. Meðalvöxtur heildar- útlána til einkageirans á Íslandi var 34,2% á ári frá 1999–2006.²¹ Slíkur vöxtur á heildarskuldum einkageirans á sér ekki margar hliðstæður þó að finna megi dæmi, svo sem Lettland, en heildarskuldir einkageirans þar juk- ust að meðaltali um 43% á árunum 1999–2006 og í Úkraínu um 53% á sama tímabili. Grundvallarmunur var þó á hagkerfunum þar sem almenn skuldsetning hafði verið lág í báðum löndunum en heildarskuldir einkageir- ans voru aðeins um 10% af landsframleiðslu í Lettlandi og 2% af landsfram- leiðslu í Úkraínu í upphafi þenslutímabilsins. Á Íslandi jukust hins vegar útlán bankanna til einkageirans sem hlutfall af landsframleiðslu úr 64% árið 1998 í um 350% árið 2007²². Ísland var meðal þeirra landa sem tekin voru fyrir í rannsókn Alþjóðagjaldeyrissjóðsins sem komst að þeirri niðurstöðu árið 2005

16. Þessi niðurfærsla spænska seðlabankans virðist þó ekki vera í samræmi við alþjóðlega reiknings- skilastaðla sem notaðir eru þar og voru teknir upp af íslensku fjármálastofnunum í upphafi árs 2005. Þar kemur fram að grundvöllur útreiknings á framlagi í niðurfærslusjóð tapaðra útlána skyldi byggjast á stöðu útlána á reikningskiladegi og á fenginni reynslu af innheimtu þeirra í stað væntinga um framtíðartap útlánanna. Það að láta færslur í afskriftareikninga byggjast á fenginni reynslu í stað væntingar um framtíðartap á sérstaklega illa við hjá ört vaxandi fjár- málastofnunum þar sem sjaldnast er á að byggja nokkurri reynslu varðandi nýja viðskiptavinum.

17. „The Turner Review, A regulatory response to the global banking crisis“. FSA, mars 2009.

18. Growth Monitoring System, nýtt af FDIC til að meta hvaða bankar eru líklegastir til að lækka í CAMEL-einkunnum.

19. King, Thomas B.; Daniel A. Nuxoll og Timothy J. Yeager: „Are the Causes of Bank Distress Changing? Can Researchers Keep up?“ FDIC Center for Financial Research Working Paper Nr. 2005–03.

20. Hilbers, P.; I. Otter-Robe; C. Pazarbasioglu og G. Johnsen: „Assessing and Managing Rapid Credit Growth and the Role of Supervisory and Prudential Policies.“ *IMF Working Paper* nr. 05/151, Washington DC, International Monetary Fund, 2005. Útlánþensla í rannsókninni var skilgreind skv. aðferð sem birt var í grein eftir Gourinchas, Valdes og Landerretche: „Lending Booms: Latin America and the World.“ *Economía*, 1, 2001, bls. 47–99.

21. *IMF Country Report* nr. 05/367. Article IV Consultation 2005, Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Washington DC, október 2005 og *IMF Country Report* nr. 08/367 Article IV Consultation 2008, Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, Washington DC, desember 2008, sótt 4. febrúar 2010. Sjá vefsíðu- na <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08367.pdf>

22. International Financial Statistics, lína 22D og 99B.

að Ísland væri í hópi þeirra landa sem bjuggu við viðvarandi útlánaþenslu allt frá árinu 1997.²³

8.4.2 Vöxtur bankanna

Um síðustu aldamót voru þrír stórir viðskiptabankar starfandi á Íslandi, þeir voru Íslandsbanki, Landsbanki Íslands og Búnaðarbanki Íslands. Auk þeirra voru starfandi Kaupþing, sem þá var vaxandi fjárfestingarbanki, og sparisjóðir. Þetta var bankakerfi sem þjónaði aðallega þörfum innlendra aðila vegna viðskipta og umsvifa á Íslandi. Í lok árs 2000 var heildarstærð efnahags stóru viðskiptabankanna þriggja ásamt Kaupþingi um 744 milljarðar ISK, um 109% af vergri landsframleiðslu Íslands²⁴. Til samanburðar námu heildareignir allra fjármálastofnana sem bandaríski innstæðutryggingarsjóðurinn tryggir 75% af landsframleiðslu Bandaríkjanna í lok ársins 2000 og jókst það hlutfall í 93% í lok árs 2007²⁵. Stærð bankakerfisins var því mjög í takt við stærð innlands efnahags.

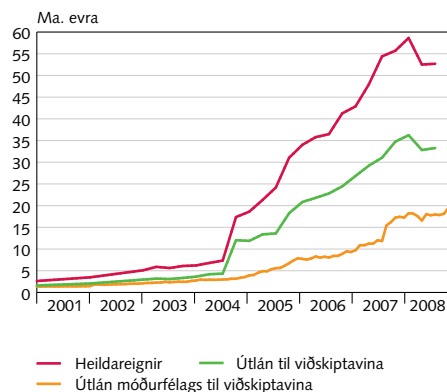
Eftir að einkavæðingu Landsbanka og Búnaðarbanka lauk árið 2003 voru stóru bankarnir á Íslandi allir í eigu einkaaðila. Eftir sameiningu Kaupþings og Búnaðarbankans snemma árs 2003 stóðu eftir þrír stórir einkareknir bankar ásamt minni bönkum og sparisjóðum. Með auðveldara aðgengi að lánsfé á erlendum mörkuðum en áður uxu bankarnir þrír gríðarlega næstu árin, bæði hvað varðar innri og ytri vöxt. Í lok árs 2007 var samantölgð stærð efnahags þeirra orðin 11.354 milljarðar ISK, um 873% af vergri landsframleiðslu. Þá var bankakerfið orðið tæplega níuföld þjóðarframleiðsla, hlutfallslega talsvert stærra en í Sviss, landi með mjög langa bankahefð þar sem heildareignir bankakerfisins námu um 663% af landsframleiðslu á sama tíma.²⁶

Þegar vöxtur félaga er skoðaður er mikilvægt að gera greinarmun á innri og ytri vexti enda grundvallarmunur þar á. Í tilviki banka felst innri vöxtur aðallega í því að innri starfsemi vex og þar með að bankinn lánar meira út sjálfur og stækkar þannig útlánasafn sitt. Ytri vöxtur felst aftur á móti í því að eignir eru keyptar inn í bankann, yfirleitt í formi annarra banka eða félaga. Í því tilviki felst vöxturinn í því að kaupa þroskað eignasafn og starfsemi sem stutt er við í framhaldinu. Áhættan við ytri vöxt er að of hátt verð sé greitt fyrir þær eignir sem keyptar eru. Áhættan við hraðan innri vöxt er hins vegar sú að ef óvarlega er lánað leiðir það til hrakandi gæða lánasafnsins.²⁷

Á myndum 1–8 má sjá þróun heildarefnahags bankanna þriggja og stærðar útlánasafns þeirra. Tölur um heildareignir og útlán til viðskiptavina eru á samstæðugrunni og eru fengnar úr ársreikningum bankanna en tölur um útlán móðurfélags til viðskiptavina eru fengnar úr gögnum frá Seðlabanka Íslands. Myndirnar sýna tímabilið frá árslokum 2000 fram til loka september/júní 2008 en í tölum Kaupþings er Búnaðarbanki lagður við á árunum fyrir sameiningu.

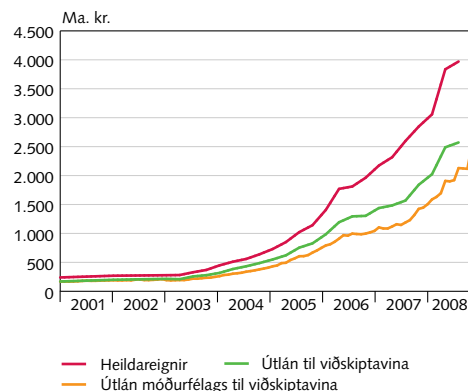
23. Hilbers, P.; I. Otter-Robe; C. Pazarbasioglu og G. Johnsen: „Assessing and Managing Rapid Credit Growth and the Role of Supervisory and Prudential Policies.“ *IMF Working Paper* nr. 05/151, Washington DC, International Monetary Fund, 2005.
24. Stærð efnahags bankanna er fengin úr ársreikningum þeirra. Upplýsingar um landsframleiðslu eru fengnar á vef Hagstofu Íslands, sjá vefsíðuna <http://www.hagstofan.is>.
25. Upplýsingar um stærð bankakerfisins í Bandaríkjunum eru fengnar af vef bandaríska innstæðutryggingarsjóðsins, sjá vefsíðuna <http://www.fdic.gov> og um landsframleiðslu á vef Bureau of Economic Analysis, sjá vefsíðuna <http://www.bea.gov>.
26. Sjá upplýsingar frá seðlabankanum í Sviss um stærð bankakerfisins (<http://www.snb.ch>) og upplýsingar um landsframleiðslu í Sviss hjá Svissnesku tölræðisríkisstofunni (<http://www.bfs.admin.ch>).
27. Kraft, E. og L. Jankov: „Does speed kill? Lending booms and their consequences in Croatia.“ *Journal of Banking & Finance*, 29, 2005, bls. 105–121.

Mynd 4
Stærð Kaupþings banka hf.



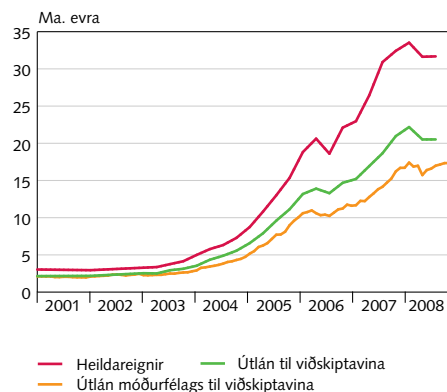
Heimild: Seðlabanki Íslands og Kaupþing banki hf.

Mynd 5
Stærð Landsbanka Íslands hf.



Heimild: Seðlabanki Íslands og Landsbanki Íslands hf.

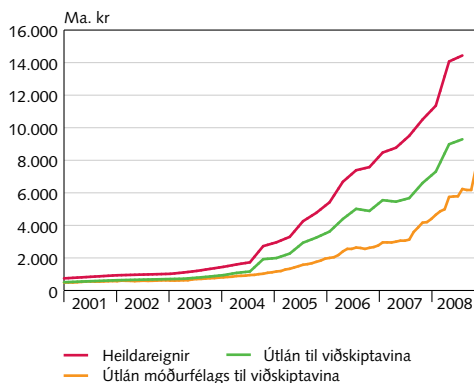
Mynd 6
Stærð Landsbanka Íslands hf.



Heimild: Seðlabanki Íslands og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 7

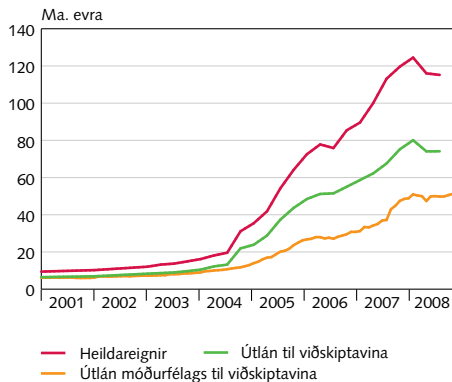
Samanlögð stærð stóru bankanna þriggja



Heimild: Seðlabanki Íslands, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 8

Samanlögð stærð stóru bankanna þriggja



Heimild: Seðlabanki Íslands, Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Myndir 1, 3 og 5 sýna þróun efnahags Glitnis, Kaupþings og Landsbankans í íslenskum krónum en myndir 2, 4 og 6 sýna sömu þróun í evrum. Munurinn á myndunum í íslenskum krónum og evrum er mestur fyrir árið 2008 en frá árslokum 2007 til loka september 2008 hækkaði gengi evru um tæp 60% á móti krónunni. Þar sem meirihluti efnahags bankanna var í erlendri mynt endurspeglar vöxturinn í krónum árið 2008 aðallega þetta fall krónunnar. Mælt í evrum varð hins vegar lítil breyting í heildareignum og útlánunum til viðskiptavina árið 2008. Þó er áhugavert að þó nokkur samdráttur varð í öllum þremur bönkunum á fyrri helmingi ársins, á bilinu 13–26%, á öðrum útlánunum en móðurfélagsins. Á sama tíma drógust útlán móðurfélaganna, mæld í evrum, talsvert minna saman, eða um 2–3%.

Hjá öllum bönkunum þremur má segja að grunnmynstrið sé nokkuð svipað. Vöxtur var nokkuð jafn og mikill frá árinu 2003. Í byrjun árs 2006 hægðist á honum tímabundið þegar hin svokallaða míníkrísa skall á en í lok ársins og á árinu 2007 varð útlánavöxturinn aftur mjög mikill. Frá haustinu 2007 og fram að falli bankanna í október er svo frekar lítil heildarbreyting ef litið er fram hjá áhrifum gengisfalls krónunnar.

Á mynd 2 má sjá að skörp skil urðu í efnahag Glitnis vorið 2005 þegar bankinn keypti norska bankann BNbank ASA. Til þess að skilja vöxt bankans betur er hann brotinn niður í innri og ytri vöxt í töflu 1. Þar má sjá þróun heildareigna í íslenskum bönkum, brotna niður eftir eðli breytinga. Verðmæti fyrirtækja sem bankinn keypti fellur undir keyptar eignir í töflunni. Hér eru teknar með þær eignir sem keyptar voru og fjallað var um í ársskýrslum bankans. Sjá má að árið 2005 stendur upp úr en þar er um að ræða áður nefnd kaup á BNbank. Eignabreytingar vegna gengishreyfinga eru reiknaðar út frá myntsamsetningu eigna samkvæmt ársreikningum. Þær breytingar sem ekki falla undir keyptar eignir eða breytingar vegna gengisbreytinga teljast innri vöxtur. Hvað varðar hlutfallslegan vöxt stendur árið 2005 upp úr með 53% ytri vöxt og 71,5% innri vöxt, alls 123,5% aukningu heildareigna. Árið 2007 var hins vegar með hæsta innri vöxt ef litið er til upphæðar vaxtarins eingöngu.

Tafla 1. Innri og ytri vöxtur Glitnis

Ár	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Heildareignir í árslok (ma. kr.)	444	675	1.472	2.246	2.949	3.863
Keyptar eignir (ma. kr.)		36	358	34	26	0
Ytri vöxtur (%)		8,1	53,0	2,3	1,2	0,0
Eignabreyting vegna gengisbreytinga (ma. kr.)		-17	-44	307	-58	777
Innri vöxtur (ma. kr.)		212	483	433	734	137
Innri vöxtur (%)		47,9	71,5	29,4	32,7	4,7
Innri raunvöxtur (%)		42,3	64,7	21,0	25,3	-4,0

1. Lok annars ársfjórðungs.

Heimild: Glitnir banki hf.

Líkt og í tilviki Glitnis varð snörp hækkun í heildareignum Kaupþings eins og sjá má á mynd 4. Hjá Kaupþingi varð hækkunin um mitt ár 2004 er danski bankinn FIH Erhvervsbank kom inn í samstæðu bankans. Þessi kaup ásamt kaupunum á breska bankanum Singer & Friedlander árið 2005 voru tvenn stærstu kaup Kaupþings á erlendum fyrirtækjum. Tafla 2 sýnir greiningu á eðli vaxtar bankans. Ytri vöxtur bankans var langhæstur árið 2004, með kaupunum á FIH, hvort sem litið er til hlutfallslegs vaxtar, sem nam 142,8%, eða

upphæðar. Eins og í tilviki Glitnis var innri vöxtur hlutfallslega mestur árið 2005, rúm 53%, en ef horft er til upphæðar var innri vöxtur hæstur 2007.

Tafla 2. Innri og ytri vöxtur Kaupþings

Ár	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Heildareignir í árslok (ma. kr.)	559	1.534	2.541	4.055	5.347	6.604
Keyptar eignir (ma. kr.)		798	310	0	0	0
Ytri vöxtur (%)		142,8	20,2	0,0	0,0	0,0
Eignabreyting vegna gengisbreytinga (ma. kr.)		-17	-118	539	-124	1.731
Innri vöxtur (ma. kr.)		194	814	976	1.416	-475
Innri vöxtur (%)		34,8	53,1	38,4	34,9	-8,9
Innri raunvöxtur (%)		29,7	47,0	29,4	27,4	-16,4

1. Lok annars ársfjórðungs.

Heimild: Kaupþing banki hf.

Landsbankinn er frábrugðinn hinum tveimur bönkunum að því leyti að bankinn óx nær eingöngu með innri vexti síðustu 5 árin fyrir fall bankanna. Þetta má sjá í töflu 3. Fyrirtæki sem bankinn keypti á þessu tímabili voru fyrst og fremst fyrirtæki sem miðluðu verðbréfum og veittu ráðgjöf en höfðu ekki verulegan efnahag. Fyrir átti bankinn þó Heritable-bankann í Bretlandi og Landsbanka Luxembourg S.A. Sama mynstrið sést og hjá hinum bönkunum, þ.e. að hlutfallslega var innri vöxtur hæstur árið 2005 en að krónutölu var vöxturinn hæstur árið 2007.

Tafla 3. Innri og ytri vöxtur Landsbankans

Ár	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Heildareignir í árslok (ma. kr.)	448	737	1.405	2.173	3.058	3.970
Keyptar eignir (ma. kr.)		0	58	0	0	0
Ytri vöxtur (%)		0,0	7,9	0,0	0,0	0,0
Eignabreyting vegna gengisbreytinga (ma. kr.)		-17	-41	223	-50	794
Innri vöxtur (ma. kr.)		306	651	545	934	119
Innri vöxtur (%)		68,3	88,4	38,8	43,0	3,9
Innri raunvöxtur (%)		62,0	80,9	29,7	35,1	-4,7

1. Lok annars ársfjórðungs.

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Vöxtur allra stóru bankanna þriggja var mjög mikill, hvort sem horft er til heildarvaxtar eigna eða innri vaxtar eingöngu. Meðalvöxtur heildareigna bankakerfisins, á tímabilinu 2003–2008, var á bilinu 61–73% í krónum talið en 50–61% í evrum talið, sjá töflu 5. Ef horft er á alla þrjá bankana fyrir árin 2004–2007 sést að lægstur mældist innri vöxturinn hjá Glitni árið 2006, rétt tæp 30%. Hæst mældist innri vöxtur hjá Landsbankanum árið 2005, 88,4%. Til samanburðar má benda á að í tillögu innstæðutryggingarsjóðs Bandaríkjanna að reglugerðarbreytingu bjó sjóðurinn til kennitölu sem skyldi endurspeglja samspil mikils útlánavaxtar banka og aukningar í innlánsöfnun hans, sér í lagi söfnun á innlánum utan heimamarkaðar bankans. Kennitölunni er ætlað að vera vísbending um áhættu í viðkomandi banka. Í skilgreiningu þessarar kennitölu felst að þessi áhættumælikvarði tekur gildið 0 fyrir þá

banka sem hafa haft innri vöxt undir 20% síðustu fjögur ár en hækkar svo eftir því sem vöxturinn er umfram 20%.²⁸

Þessum mikla vexti fylgdi, eins og fjallað er um síðar í þessum kafla, að eignasafn bankanna urðu áhættusamari. Þessi aukna áhætta fólst meðal annars í samþjöppun útlána til fárra stórra aðila sem og mikilli aukningu lánveitinga til eignarhaldsfélaga.

Tafla 4. Samanlagður vöxtur stóru bankanna þriggja

Ár	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ¹
Heildareignir í árslok (ma. kr.)	1.451	2.946	5.419	8.475	11.354	14.437
Keyptar eignir (ma. kr.)		834	726	34	26	0
Ytri vöxtur (%)		57,5	24,7	0,6	0,3	0,0
Eignabreyting vegna gengisbreytinga (ma. kr.)		-51	-203	1.068	-231	3.302
Innri vöxtur (ma. kr.)		713	1.949	1.954	3.084	-219
Innri vöxtur (%)		49,2	66,1	36,1	36,4	-1,9
Innri raunvöxtur (%)		43,5	59,5	27,2	28,8	-10,0

1. Lok annars ársfjórðungs.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Að lokum má sjá meðalvöxt heildareigna og lána til viðskiptamanna, bæði hjá samstæðu og móðurfélagi í töflu 5 (6 frá árslokum 2000).

Tafla 5. Meðalvöxtur eigna og útlána¹

%	Kr.			Evrur		
	Glitnir	Kaupþing	Landsbanki	Glitnir	Kaupþing	Landsbanki
Heildareignir	61,7	73,1	62,4	50,2	60,8	50,8
Lán til viðskiptamanna	61,1	76,1	59,2	49,6	63,5	47,8
Lán til viðskiptamanna móðurfélag	50,2	63,2	59,4	39,5	51,6	48,0

1. Tímabilið 31. desember 2003 – 30. júní 2008.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Tafla 6. Meðalvöxtur eigna og útlána¹

%	Kr.			Evrur		
	Glitnir	Kaupþing	Landsbanki	Glitnir	Kaupþing	Landsbanki
Heildareignir	40,8	58,6	45,4	32,3	49,1	36,7
Lán til viðskiptamanna	39,3	59,4	43,7	30,9	49,8	35,1
Lán til viðskiptamanna móðurfélag	33,6	50,1	40,5	25,6	41,1	32,1

1. Tímabilið 31. desember 2000 – 30. júní 2008.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Frekari umfjöllun um bankavöxt almennt og útlánaofþenslu er að finna í kafla 4.0

28. Sjá vefsíðuna <http://www.fdic.gov/regulations/laws/federal/2008/08propose1016.pdf>

8.4.3 Ályktanir rannsóknarnefndar um vöxt útlána bankanna

Rannsóknarnefnd Alþingis telur að útlán stóru íslensku bankanna þriggja, Glitnis banka hf., Kaupþings banka hf. og Landsbanka Íslands hf., hafi síðustu árin fyrir fall þeirra vaxið langt fram úr hagkerfinu og þeim stofnunum sem áttu að hafa eftirlit með bönkunum og gæta hagsmuna innlánseigenda. Rannsóknarnefndin telur jafnframt að efnahagur og útlán bankanna hafi vaxið fram úr innviðum bankanna sjálfra. Þannig hafi utanumhald um og eftirlit með útlánnum ekki fylgt eftir útlánavextinum. Þá var hröð sókn inn á nýja markaði mjög áhættusöm. Í ljósi fyrirbyggjandi rannsókna og fræðigreina mátti gera ráð fyrir að líkur væru á því að gæði útlánasafna bankanna væru mun minni en ef vöxtur þeirra hefði verið hóflegur og því var ljóst að verulega myndi reyna á bankana þegar um hæðist. Eins og fram kemur í kafla 8.5 telur nefndin að þetta hafi verið raunin. Af þessum ástæðum samræmist svo mikill vöxtur ekki langtímahagsmunum trausts banka. Það er mat nefndarinnar að til staðar hafi verið hvatar til skammtímahagnaðar sem drifu vöxtinn áfram. Þessir hvatar hafi meðal annars falist í hvatakerfum bankanna sem fjallað er um í kafla 10.0 Þá hafi mikil skuldsetning stærstu eigendanna, sem jafnframt skipuðu stjórnir bankanna, verið til þess fallin að auka áhættusækni í rekstri bankanna.

Þá telur nefndin að hinn gríðarlegi vöxtur hafi ekki átt að fara fram hjá þeim sem höfðu lögboðnum skyldum að gegna um að aðhafast til að koma í veg fyrir að vöxturinn færi úr böndunum. Þar höfðu áhættustýringar bankanna veigamiklu hlutverki að gegna og þessi mikli vöxtur bankanna hefði átt að vera þeim sérstakt tilefni til inngripa og til þess að lýsa verulegum áhyggjum gagnvart hlutaðeigandi aðilum. Eftirlitsaðilum utan bankanna mátti vera ljóst að hvatar til skammtímahagnaðar voru til staðar innan bankanna og kallaði það á að eftirlitsaðilar væru enn frekar á varðbergi að þessu leyti. Nefndin minnir á að á grundvelli fyrri áfalla sem komið hafa upp í bönkum og fjármálakerfum einstakra landa liggja fyrir margvíslegar upplýsingar og fræðiskrif um hvaða afleiðingar slíkur vöxtur banka getur haft.

8.5 Þróun útlánasafns bankanna

8.5.1 Inngangur

Í greiningu þessa kafla eru lán bankanna til viðskiptamanna þeirra skoðuð. Í því felst að lán til annarra banka, innlendra og erlendra sem og dótturfélaga eru tekin út úr lánasafninu. Samskipti og samningar banka á milli eru mjög fjölbreyttir og flóknir og ekki hluti af almennri útlánastarfsemi banka og því ekki eðlilegt að blanda lánnum til annarra banka inn í sömu greiningu.

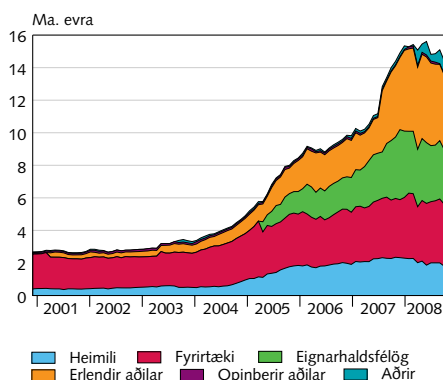
Heildstæð gögn frá erlendum dótturfélögum bankanna voru ekki aðgengileg á sama hátt og frá móðurfélögum þeirra. Því byggist greiningin hér fyrst og fremst á útlánasöfnum íslensku móðurfélaganna. Það er misjafnt eftir bönkum hversu stór hluti alls útlánasafnsins er í móðurfélaginu. Í hálfársuppgjöri Kaupþings árið 2008 var rétt rúmur helmingur útlána til viðskiptavina bankans á samstæðugrunni staðsettur í móðurfélaginu en tæpur helmingur í dótturfélögum. Í Glitni var þetta hlutfall útlána í móðurfélaginu á sama tíma 73% en 83% í Landsbankanum.

Eins og áður hefur komið fram er yfirlitsgögnum um dótturfélög bankanna í Lúxemborg lýst í kafla 8.10 og veita þau nokkra innsýn í starfsemi bankanna þar. Gögn sem bárust frá öðrum dótturfélögum bankanna, að

Mynd 9

Útlán Glitnis banka hf.

Flokkuð eftir tegund lántakanda



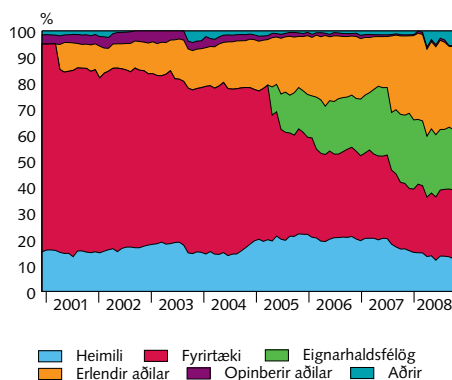
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 10

Útlán Glitnis banka hf.

Flokkuð eftir tegund lántakanda

Hlutfall af heildarútlánnum móðurfélags

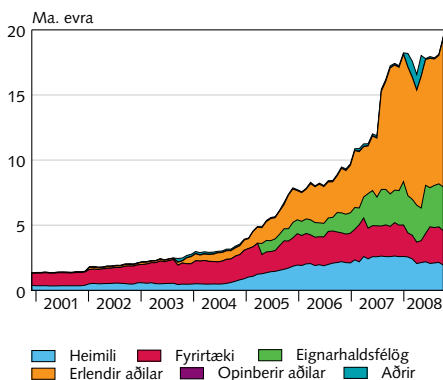


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 11

Útlán Kaupþings banka hf.

Flokkuð eftir tegund lántakanda



Heimild: Seðlabanki Íslands.

undanskildum þeim í Lúxemborg, benda til þess að þau hafi aðallega verið til erlendra aðila sem ekki áttu í atvinnustarfsemi á Íslandi og lögðu ekki mikið til aukinnar útlánaáhættu móðurfélaganna.

8.5.2 Samsetning lántakenda bankanna

Eftir því sem leið frá aldamótum jókst vægi fjárfestingabankastarfsemi íslensku bankanna. Þetta þýddi að vægi íslenskra rekstrarfyrirtækja minnkaði verulega í lánasöfnum bankanna. Þegar bankarnir hófu, upp úr miðju ári 2004, að lána íslenskum einstaklingum fyrir íbúðakaupum af fullum krafti í samkeppni hver við annan og Íbúðalánasjóð jókst vægi lána til heimila tímabundið. En smám saman uxu lán til eignarhaldsfélaga og erlendra félaga og á árinu 2007 urðu lán til þessara aðila meira en helmingur allra lána til viðskiptavina.

Myndir 9–16 sýna samsetningu lántakenda bankanna eins og Seðlabankinn hefur birt flokkunina. Í tölum Seðlabankans eru eignarhaldsfélög ekki flokkuð sérstaklega fyrir en í apríl 2005 en frá þeim tíma óx hlutfall eignarhaldsfélaga úr 31% í 46% af öllum útlánnum til íslenskra fyrirtækja. Myndir 9, 11 og 13 sýna útlán talin í milljörðum evra fyrir bankana þrjá og eru svipaðar í grunninn. Allar sýna þær mikinn vöxt, sér í lagi frá árinu 2003 þegar einkavæðingu bankakerfisins lauk. Þar eru einkum eftirtektarverð vaxandi útlán til erlendra aðila og eignarhaldsfélaga. Frá miðju ári 2004 sést einnig veruleg aukning útlána til einstaklinga þegar bankarnir fóru að veita íbúðalán af fullu kappi. Þá sést að á árinu 2007 varð veruleg aukning á lánnum til erlendra aðila eins og Seðlabankinn skilgreinir þá.

Þó er nokkur munur á þróuninni milli banka ef betur er að gáð. Það er áberandi að Kaupþing lánaði langmest til erlendra aðila af bönkunum þremur, hvort sem horft er til upphæðar eða hlutfalls af heildarútlánnum. Þá sést að Landsbanki var með hæstu útlánin til íslenskra rekstrarfyrirtækja, sér í lagi eftir því sem leið á tímabilið. Myndir 10, 12 og 14 sýna hlutfallslega skiptingu milli lántakenda hvers banka. Mynd 10 sýnir hvernig hlutdeild íslenskra rekstrarfyrirtækja í útlánasafninu lækkar verulega hjá Glitni. Hlutdeild eignarhaldsfélaga er hæst í Glitni af bönkunum þremur, lítillega hærra en hjá Landsbankanum. Á mynd 12 sést hið háa hlutfall erlendra aðila í útlánnum Kaupþings en við fall bankans voru hátt í 60% af útlánnum til erlendra aðila. Hafa verður í huga að hér er aðeins um útlán móðurfélagsins að ræða svo að hlutfallið væri enn hærra fyrir samstæðuna. Mynd 14 sýnir svo hlutfall lántakenda Landsbankans. Eins og í hinum bönkunum voru erlendir aðilar með hæst hlutfall en munurinn á milli erlendra aðila og íslenskra rekstrarfyrirtækja var ekki jafnmikill og í hinum bönkunum. Í Landsbankanum var tæpur þriðjungur útlána bankans til rekstrarfyrirtækja á árinu 2008 en rúmur þriðjungur til erlendra aðila.

Með því að flokka lánagögnin, sem nefndin fékk frá bönkunum, með upplýsingum úr fyrirtækjaskrá fæst sama mynstur. Hér eru lántakendur flokkaðir niður í eftirfarandi flokka: Einstaklingar, íslensk rekstrarfyrirtæki, íslensk eignarhaldsfélög, fyrirtæki með íslenska kennitölu en heimilisfang skráð erlendis og loks aðila án íslenskrar kennitölu. Þessi flokkun er samsvarandi flokkuninni í Seðlabankagögnunum, þó á þann hátt að í stað eins flokks fyrir erlenda aðila eru tveir flokkar hér. Jafnframt var reynt að dýpka flokkunina með því að reyna að sjá hvort eiginlegt eignarhald fyrirtækja væri íslenskt eða ekki. Í viðauka II með skýrslunni um krosseignatengsl er eiginlegt eignarhald reiknað en í eiginlegum eignarhluta, eins og hann er skilgreindur, þar felst

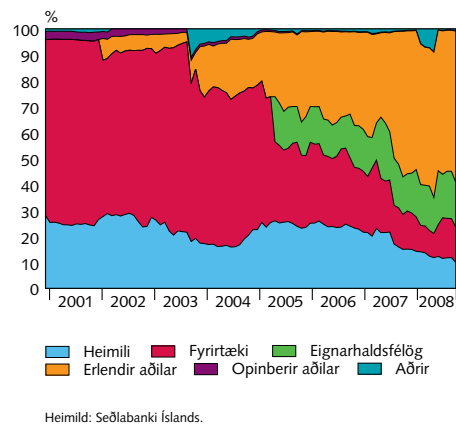
bæði bein eign aðila og óbein eign hans í gegnum önnur félög. Aðferðafræðin er skýrð þar en í grunninn má segja að horft sé í gegnum fyrirtækjanet og eignarhaldið rakið til þeirra einstaklinga sem að baki félögunum standa. Grunnöggn í þessum reikningum voru upplýsingar úr hlutafjármiðum sem félög skila til ríkisskattstjóra. Jafnframt voru stærstu skuldarar skoðaðir og ef eignarhald á þeim var ekki skilgreint í upplýsingum úr hlutafjármiðum var leitað í fundargerðum lánanefnda bankanna og öðrum gögnum sem nefndin hafði undir höndum til að fá upplýsingar um eignarhald. Fyrirtæki voru flokkuð eftir þessari aðferðafræði í tvennt, eftir því hvort ljóst var að fyrirtækið væri í meirihlutaeigu Íslendinga eða hvort ekki væri hægt að staðfesta slíkt. Niðurstöðurnar fyrir stóru bankana þrjá má sjá á myndum 17–20. Eins og áður segir er sama mynstur að sjá og í gögnum Seðlabankans, þ.e. vaxandi hlutur erlendra aðila sérstaklega og eignarhaldsfélaga. Þá má segja að tilraunin til að flokka fyrirtæki eftir eignarhaldi varpi ekki miklu nýju ljósi á samsetninguna. Stærsti hluti íslenskra félaga er rakinn til Íslendinga en mjög lítil hluti erlendu aðilanna. Mynd 21 sýnir sömu greiningu fyrir Straum-Burðarás. Straumur-Burðarás var fjárfestingarbanki eingöngu og var útlánasafn hans talsvert frábrugðið því sem var í stóru bönkunum þremur. Í fyrsta lagi var bankinn mun minni en hinir bankarnir en útlánasafn hans var rúmur tíundi hluti af meðalútlánnum stóru bankanna. Hins vegar voru lántakendur bankans að langstærstum hluta eignarhaldsfélög og erlendir aðilar. Erlendir aðilar voru með yfir helming útlánasafns bankans en eignarhaldsfélög með tæpan þriðjung.

Hin mikla hlutdeild eignarhaldsfélaga er athyglisverð. Lán til eignarhaldsfélaga eru ekki tryggð með traustum rekstri heldur eru verðbréf uppistaðan í eignum þeirra, oft hlutabréf. Líta má svo á að lán til eignarhaldsfélags, sem á hlutabréf í tilteknu hlutafélagi, sé svipað vijkandi láni til hlutafélagsins. Þetta er vegna þess að ef umrætt hlutafélag lendir í erfiðleikum eru það lánardrottinnar félags sem fá fyrst greitt en síðan hluthafar og þar með lánardrottinnar eignarhaldsfélagsins. Markaðsáhætta vegna undirliggjandi eigna eignarhaldsfélags sem lánað er til er því mikil nema eignasafn eignarhaldsfélagsins sé mjög vel dreift eða að félagið sé mjög sterkt með hátt eiginfjárlutfall. Lágt eiginfjárlutfall og herra hlutfall óáþreifanlegra eigna fyrirtækja eru meðal þeirra þátta sem spá með tölfræðilega marktækum hætti fyrir um lágt innheimtuhlutfall lána.²⁹ Þorri eignarhaldsfélaga á Íslandi sem stofnuð voru á árunum 2004–2007 getur flokkast undir hvort tveggja, sjá viðauka 2 við skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um rannsókn á krosseignatengslum.

Eins og kom fram var þó vöxturinn mestur til erlendra aðila. Útrás banka og þar með sókn á nýja markaði felur í sér aukna samkeppni á hinum nýja markaði. Bankarnir hófu samkeppni, einkum í Bretlandi og Lúxemborg, og fólst vöxtur þeirra að mestu leyti í aukinni útlánastarfsemi, þ.e. ekki með því að kaupa fyrirliggjandi útlánasafn með yfirtöku erlends banka. Reyndar hófu sér í lagi Kaupþing og Landsbanki innreið sína á breskan markað með kaupum á þarlandum bönkum. Hins vegar var vöxturinn mestur eftir þau kaup og í tilvikum Landsbankans var stærstur hluti vaxtarins í eigin nafni. Í þeim löndum þar sem bankarnir hösluðu sér völl var hörð samkeppni fyrir. Til að verða sér

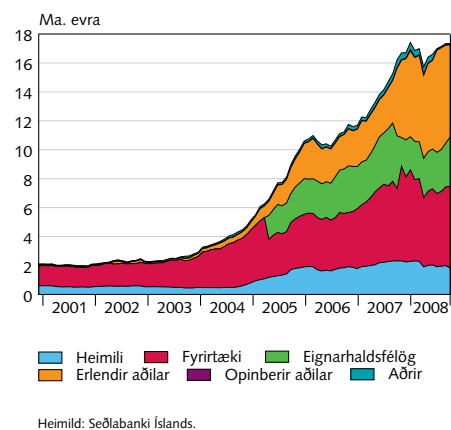
Mynd 12

Útlán Kaupþings banka hf.
Flokkun eftir tegund lántakanda
Hlutfall af heildarútlánnum móðurfélags



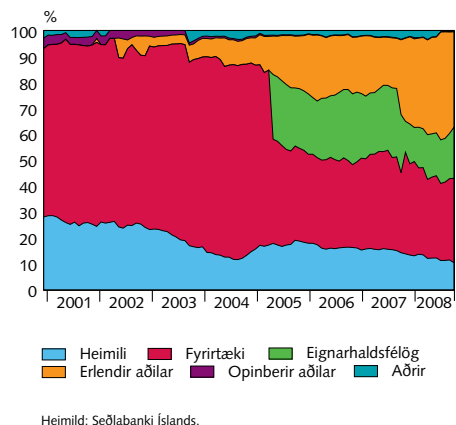
Mynd 13

Útlán Landsbanka Íslands hf.
Flokkun eftir tegund lántakanda



Mynd 14

Útlán Landsbanka Íslands hf.
Flokkun eftir tegund lántakanda
Hlutfall af heildarútlánnum móðurfélags

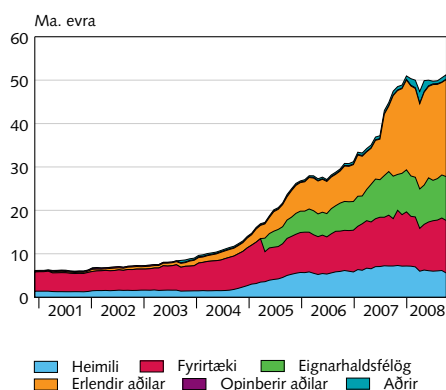


29. Cantor, Richard Martin og Praveen Varma: „Determinants of Recovery Rates on Defaulted Bonds and Loans for North American Corporate Issuers: 1983–2003.“ *Journal of Fixed Income*, desember 2004. Sjá vefsíðu SSRN: <http://ssrn.com/abstract=996023>, 4. febrúar 2010.

Mynd 15

Útlán stóru bankanna þriggja

Flokkuð eftir tegund lántakanda



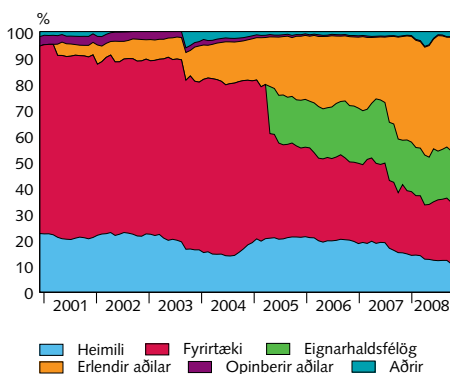
Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 16

Útlán stóru bankanna þriggja

Flokkuð eftir tegund lántakanda

Hlutfall af heildarútlánunum móðurfélags

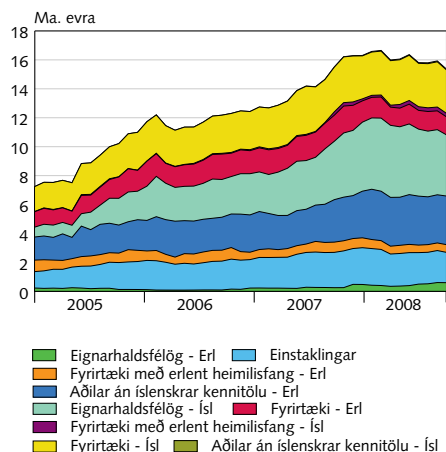


Heimild: Seðlabanki Íslands.

Mynd 17

Útlán Glitnis banka hf.

Flokkuð eftir tegund lántakanda



Ísl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ljóst að væru í endanlegri meirihluta eigu íslenskra einstaklinga. Erl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ekki ljóst að væru í endanlegri meirihluta eigu íslenskra einstaklinga.
Heimild: Glitnir banki hf.

úti um viðskiptavinum á þeim markaði þarf að bjóða í viðskiptavinum sem þegar eru í viðskiptum við banka sem fyrir eru á markaðnum. Slíkt leiðir til þess að samkeppnisaðilarnir bregðast við með því að bjóða sínum gömlu og góðu viðskiptavinum enn betri kjör. Í tilviki íslensku bankanna eru líkur á að þeir sem ekki höfðu fengið fyrirgreiðslu áður á markaðnum hafi því orðið hinir nýju viðskiptavinir íslensku (innrásar) bankanna. Almennt eru ekki líkur á að það stöðvi lánsúmsækjanda sem hefur fengið höfnun í einum banka að sækja um í þeim næsta. Nýir bankar sem hefja samkeppni á grónum markaði taka við slíkum viðskiptavinum og útlánagæði bankakerfisins í því landi minnka.³⁰

8.5.3 Myntsamsetning lána

Lán í lánabókum bankanna má flokka eftir mynt lánsins. Við þessa flokkun var þó byggt á gögnum um lán sem eru hærra en 10 milljónir króna svo að minni lán detta út og því vanmetur þessi greining lítilla hlut íslensku krónunnar í útlánasöfnunum. Þetta á aðallega við um lán til einstaklinga, til dæmis yfirdráttarlán, greiðslukort og önnur smærri lán.

Þegar gengi íslensku krónunnar lækkar eykst vægi erlendra mynta í lána-safni þar sem erlend lán hækka, í krónum talið, á meðan lán í krónum standa í stað. Sérstaklega á þetta til dæmis við um þróunina á árinu 2008 þar sem gengisbreytingar krónunnar voru miklar. Þessi áhrif voru fjarlægð í greiningunni með því að reikna lán í erlendri mynt á föstu gengi. Þetta var gert til þess að láta myndirnar endurspeglar þróunina í útlánastarfseminni frekar en gengisþróun. Notast var við mánaðarlokagengi janúar 2007 sem viðmiðunarpunkt þar sem sá tímabils er um það bil í miðju þess tímabils sem horft er til og jafnframt var gildi gengisvísitölu krónunnar þá nálægt meðalgildi tímabilsins.

Munurinn milli bankanna er helst sá að Kaupþing var með minnstan hluta sinna útlána í íslenskum krónum af stóru bönkunum þremur. Útlán Kaupþings voru líka að stærri hluta í breskum pundum heldur en hjá hinum bönkunum sem endurspeglar umfangsmeiri starfsemi þeirra í Bretlandi. Þá má sjá að vægi erlendra mynta jókst sýnu meira hjá Landsbankanum þegar liða tók á tímabilið sem má líklega rekja til þess að hann hafði betri aðgang að erlendri fjármögnun á þeim tíma, heldur en hinir bankarnir, vegna innláns-söfnunar erlendis, þ.m.t. í gegnum Icesave.

Þróun myntsamsetningarinnar var svipuð milli bankanna. Vægi erlendra mynta í heildarútlánunum stendur því sem næst í stað hjá Glitni, um 55%. Hjá Landsbankanum eykst hlutfallið úr um 60% af útlánunum í um 70%, á meðan hlutfallið fer úr um 65% í um 75% hjá Kaupþingi.

Það vekur athygli að íslensku bankarnir þrír skyldu hafa svo stóran hluta útlána sinna í erlendri mynt. Hlutfall erlendra aðila skýrir þetta að nokkru leyti þar sem þeir voru vaxandi hluti af útlánunum bankanna, eins og fram kom í kafla 8.5.2, og voru nær eingöngu með lán í erlendri mynt. Erlendir aðilar hafa sinn rekstur almennt í erlendri mynt og því ekki ástæða til að ætla að gengi krónunnar skipti þessa aðila miklu máli.

Í lok árs 2007 var, í öllum stóru bönkunum þremur, rúmur helmingur útlána til íslenskra eignarhaldsfélaga í erlendri mynt. Þetta má sjá í töflu 7. Íslensk eignarhaldsfélög voru bæði í fjárfestingum á Íslandi sem erlendis og

30. Schaffer, S.: „Winners Curse in Banking.“ *Journal of Financial Intermediation*, 7:4, 1998, bls. 359–392. Sjá einnig de Haas, R. & I. van Lelyveld: „Foreign Banks and Credit Stability in Central and Eastern Europe: Panel data analysis.“ *Journal of Banking & Finance*, 30:7, 2006, bls. 1927–1952.

Því erfitt að alhæfa um gjaldmiðlaáhættu sem gæti hafa verið í eignarhaldsfélögum vegna mismunandi myntsamsetningar á eignum og skuldum. Hins vegar fundust fjölmörg dæmi þess í fundargerðum lánanefnda að há lán í erlendri mynt hefðu verið veitt til kaupa á íslenskum hlutabréfum, sjá kafla 12.0. Þar sem fylgni milli íslenskra hlutabréfa og krónunnar var sterk var áhættan af slíkum lánnum veruleg. Ef krónan styrktist á sama tíma og hlutabréfaferð hækkaði í krónum var ábatinn af slíkum hlutabréfalánnum verulegur, en að sama skapi var tapið verulegt þegar gengi erlendra mynta hækkaði samhliða lækandi verði á innlendum hlutabréfum.

Tafla 7. Útlán til íslenskra eignarhaldsfélaga

Ma.kr.	Árslok 2007			Árslok 2005		
	Glitnir	Kaupþing	Landsbanki	Glitnir	Kaupþing	Landsbanki
Útlán alls	391,7	329,1	448,7	113,0	136,3	134,7
Hlutfall erlendra mynta (%)	51,4	56,3	61,8	51,0	76,4	37,8

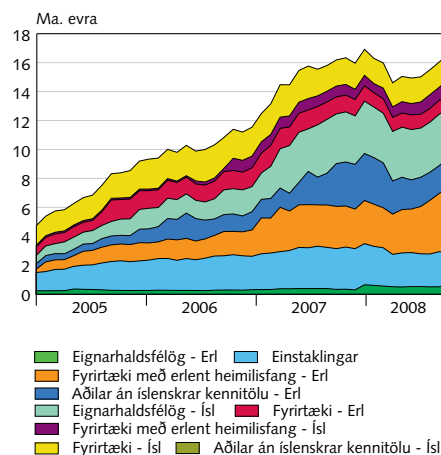
Heimild: Glitmir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Þessi gengisáhætta eignarhaldsfélaga skipti auðvitað félögin sjálf máli en ekki síður lánveitendur þeirra. Stóru bankarnir þrír voru allir með verulegan jákvæðan gjaldeyrisjöfnuð til þess að verja eigið fé fyrir falli krónunnar. Með í gjaldeyrisjöfnuðinum töldust hins vegar lán í erlendri mynt til íslenskra viðskiptavina. Ef viðskiptavinirnir eru ekki með greiðslugetu sem sveiflast með erlendu myntinni má færa rök fyrir því að lánin séu ekki raunveruleg eign í erlendri mynt fyrir bankann. Gengisáhættan sem bankinn hefði verið með ef hann hefði lánað í krónum hvarf ekki við það að lána íslensku viðskiptavininum í erlendri mynt. Áhættan breyttist úr gengisáhættu í skuldaraáhættu (e. default risk).³¹

Varðandi íslensk rekstrarfyrirtæki var svipuð staða uppi, þ.e. að meirihluti lána þeirra var í erlendri mynt. Fyrir þau fyrirtæki sem hafa tekjur í erlendri mynt, svo sem útflutningsfyrirtæki eða aðila í ferðaþjónustu, getur verið fyllilega eðlilegt og skynsamlegt að hafa fjármögnun í erlendri mynt. Ef gengi krónunnar styrkist og tekjur lækka er hagstætt að skuldir fyrirtækisins lækki á sama tíma. Við veikingu krónunnar þolir félagið aftur hækkingu skulda þar sem tekjur hækka. Í töflu 8 má sjá útlán stóru bankanna þriggja til 10 umfangsmestu bálka fyrirtækja (geira), eins og þau eru flokkuð skv. ISAT-skrá³². Þá má sjá hlutfall útlána í erlendri mynt til fyrirtækja hvers bálks. Almennt hækkaði hlutfall lána í erlendum myntum frá lokum árs 2005 til loka árs 2007 hjá öllum flokkum, að undanskildum „leigustarfsemi og ýmis sérhæfð þjónusta“. Sjávarútvegsfyrirtæki eru almennt útflytjendur sem og mörg framleiðslufyrirtæki og eru því með tekjuhlið sem sveiflast með gengi erlendra gjaldmiðla, enda eru fyrirtæki í þessum geirum með mjög hátt hlutfall skulda í erlendri mynt eins og sést í töflunni. Hins vegar eru geirar eins og fasteignaviðskipti og heild- og smásöluverslun í raun með þveröfuga áhættu. Þegar heimagjaldmiðill fellur tengist það yfirleitt bágu efnahagsástandi í landinu. Smásala og fasteignaviðskipti eru mjög næm fyrir efnahagsveiflum svo

Mynd 18

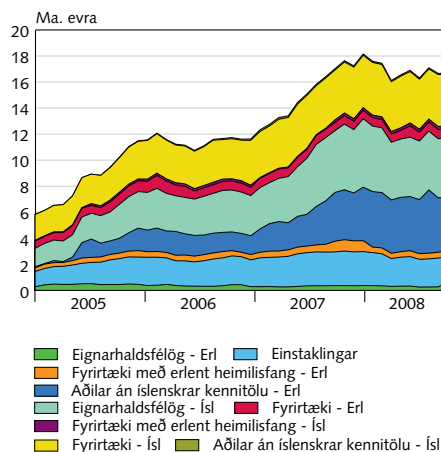
Útlán Kaupþings banka hf.
Flokkuð eftir tegund lántakanda



Ísl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ljóst að væru í endanlegri meirihlutaeigu íslenskra einstaklinga. Erl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ekki ljóst að væru í endanlegri meirihlutaeigu íslenskra einstaklinga.
Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 19

Útlán Landsbanka Íslands hf.
Flokkuð eftir tegund lántakanda



Ísl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ljóst að væru í endanlegri meirihlutaeigu íslenskra einstaklinga. Erl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ekki ljóst að væru í endanlegri meirihlutaeigu íslenskra einstaklinga.
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

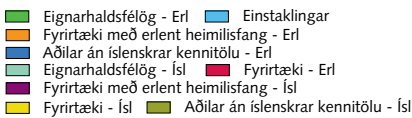
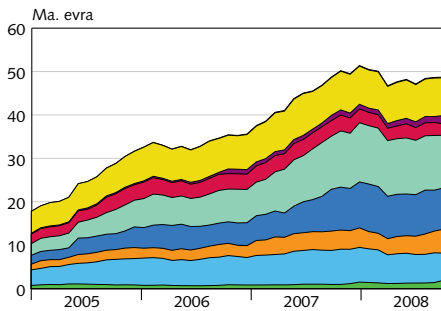
31. Shapiro, Alan C.: „Currency Risk and Country Risk in International Banking.“ *Journal of Finance*, 40:3, 1985, bls. 881–891.

32. <http://www.hagstofa.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=9774>

Mynd 20

Útlán stóru bankanna þriggja

Flokkuð eftir tegund lántakanda

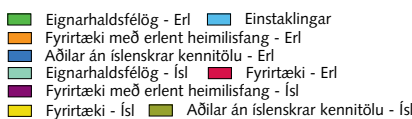
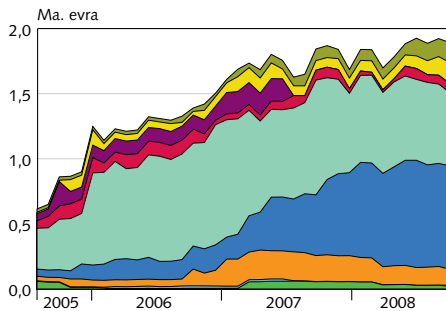


Ísl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ljóst að væru í endanlegri meirihlutaugu íslenskra einstaklinga. Erl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ekki ljóst að væru í endanlegri meirihlutaugu íslenskra einstaklinga.
Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 21

Útlán Straums-Burðarás hf.

Flokkuð eftir tegund lántakanda

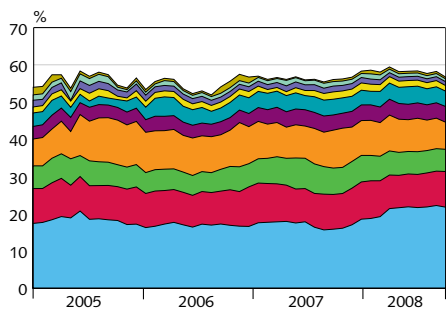


Ísl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ljóst að væru í endanlegri meirihlutaugu íslenskra einstaklinga. Erl: Stendur fyrir félög sem rannsóknarnefnd Alþingis taldi ekki ljóst að væru í endanlegri meirihlutaugu íslenskra einstaklinga.
Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Mynd 22

Útlán Glitnis banka hf.

Flokkuð eftir mynt. Hlutfall af heildarlánunum móðurfélags



Heimild: Glitnir banki hf.

að almennt má segja að inn í þessa geira sé þegar ákveðin gjaldeyrísáhætta byggð. Lánveitingar til fyrirtækja í þessum geirum í erlendri mynt eru því mun áhættusamari en lánveitingar til áður nefndra útflutningsgeira. Fyrirtæki í þessum geirum voru með meirihluta skulda sinna í erlendri mynt en útlánaáhætta vegna þeirra lána var mikil vegna næmni þeirra fyrir efnahagsveiflum.

Tafla 8. Útlán stóru bankanna þriggja til 10 stærstu atvinnugeiranna

	Árslok 2007		Árslok 2005	
	Útlán ma. kr.	Erlendur gjaldmiðill, %	Útlán ma. kr.	Erlendur gjaldmiðill, %
Fasteignaviðskipti	209,2	58,8	117,8	42,3
Framleiðsla	197,6	80,7	149,6	73,5
Landbúnaður, skógrækt og fiskveiðar	165,1	76,9	90,5	57,1
Heild- og smásöluverslun, viðgerðir á vélknúnum ökutækjum	154,2	66,5	151,3	60,3
Byggingarstarfsemi og mannvirkjagerð	133,4	38,5	68,7	22,3
Upplýsingar og fjarskipti	70,6	68,9	74,9	57,9
Flutningar og geymsla	40,1	66,9	36,2	55,7
Sérfræðileg, vísindaleg og tæknileg starfsemi	25,4	29,7	17,2	12,4
Rekstur gististaða og veitingarekstur	19,7	45,2	11,8	23,5
Leigustarfsemi og ýmis sérhæfð þjónusta	19,7	58,3	20,6	68,7

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Tekjur einstaklinga eru einnig háðar efnahagsveiflum. Í niðursveiflu lækka laun oft og atvinnuleysi eykst en þetta gerist á sama tíma og gjaldmiðillinn veikist. Þannig sveiflast greiðslugeta einstaklinga almennt ekki í takt við gengi erlendra gjaldmiðla. Lán í erlendri mynt sem hlutfall af lántökum einstaklinga jukust hins vegar verulega þegar líða tók á árið 2006 og fram að falli bankanna. Hvatinn sem lá að baki lántökum í erlendri mynt var lægri vaxtakostnaður. Til þess að spara vaxtakostnaðinn tóku lántakendur á sig áhættu vegna gengissveiflna. Í raun má líta svo á að lántakendur hafi, auk þess að taka lán, verið að taka þátt í vaxtamunarviðskiptum (e. carry trade).

Hjá Glitni hófst veruleg aukning lána í erlendri mynt til einstaklinga snemma árs 2007, eins og sjá má á mynd 23 og fór frá þeim tíma úr um 6% af öllum lánunum til einstaklinga í um fjórðung. Dreifingin milli mynta er nokkuð í takt við gengisvísitölu krónunnar en þó er hlutur japanska jensins og svissneska frankans heldur meiri í útlánunum en í vísitölunni. Á þessum tíma voru áhættulausir vextir í Japan um núll prósent en um þrjú prósent í Sviss.

Í tilviki Kaupþings hófst aukningin í raun snemma árs 2006, fyrir utan fá stór lán í sænskum krónum til erlends einstaklings fyrir þann tíma. Frá því í byrjun árs 2006 og fram að falli bankans fór hlutfall annarra erlendra lána úr um 4% af öllum lánunum einstaklinga upp í um 17%. Mynd 25 sýnir þessa þróun. Um helmingur þessara lána var til starfsmanna Kaupþings fyrir kaupum á hlutabréfum í bankanum sem betur eru skýrð í kafla 10.0. Athygli vekur að lánin eru að langmestu leyti í japönskum jennum og svissneskum frönskum, eða svokölluðum lágvaxtamýntum þess tíma.

Mynd 27 sýnir að í Landsbankanum jókst hlutur erlendra lána til einstaklinga jafnt og þétt frá því snemma árs 2006. Fór hlutfallið úr um 5% í upphafi þess árs í yfir 20% árið 2008. Eins og hjá Kaupþingi er meirihluti erlendra lána í japönskum jennum og svissneskum frönskum.

Í öllum bönkunum þremur jókst hlutur erlendra gjaldmiðla, sér í lagi lág-vaxtamynnta, verulega í lánum til einstaklinga síðustu 2–3 árin fyrir fall bankanna. Gögn Seðlabankans sýna sama mynstur, að hlutfall erlendra lána hækkar örllítið frá lokum árs 2004 fram til byrjunar árs 2007 en hækkar verulega fram í september 2008. Nánar tiltekið var hlutur erlendra lána heimila samtals í bönkunum þremur um 8% í lok árs 2004, 11% í lok árs 2006 en um 29% í lok september 2008. Þessar tölur eru þó ekki reiknaðar á föstu gengi á sama hátt og þróunin var sýnd á myndunum svo að hækkunin á árinu 2008 ýkist vegna veikingar krónunnar. Þessi hlutfallslega hækkun átti sér stað á sama tíma og útlán til heimila voru almennt að aukast svo að upphæð erlendra lána hækkaði enn meira. Í krónum talið fóru erlend lán til heimila í bönkunum þremur úr 61 milljarði króna í lok árs 2006 í 232 milljarða króna við fall bankanna þriggja. Á þessum tíma er ekki hægt að segja að tekjur einstaklinga í þessum erlendu myntum hafi verið að aukast sem þessu nemur og því ljóst að veruleg gengisáhætta byggðist upp hjá íslenskum einstaklingum í aðdraganda hrunsins. Mikil umræða var um kosti lána í erlendri mynt í fjölmiðlum eins og til dæmis í grein Morgunblaðsins snemma árs 2007 þar sem borið er saman verðtryggð lán í krónum og lán í svissneskum frönskum og mögulegur sparnaður reiknaður út.³³ Vandamálið við slíka útreikninga er hins vegar það að sveiflurnar í greiðslubyrðinni koma á versta tíma, eins og rökstutt hefur verið hér að framan. Greiðslubyrðin eykst nákvæmlega þegar líklegt er að greiðslugetan sé að minnka.

Fyrir bankana þýddi lánveiting í erlendri mynt til aðila, sem ekki höfðu greiðslugetu í samræmi við það, að útlánaáhætta byggðist upp. Enn fremur var sú útlánaáhætta mjög samþjöppuð þar sem gæði þessa hluta lánasafnsins voru mjög háð einni breytu, gengi íslensku krónunnar. Þá jók þessi uppbygging erlendra lána á hagstjórnarvanda stjórnvalda í framhaldinu.

8.5.4 Þróun afborgunarfyrikomulags útlána bankanna

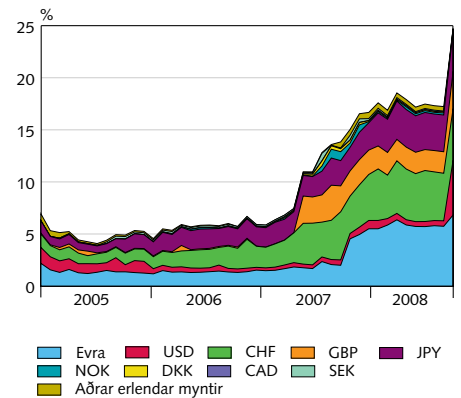
Algengt endurgreiðslufyrikomulag lána er svokallað jafngreiðslulán. Í því felst að reglulega, til dæmis mánaðarlega eða árlega, er greidd upphæð sem er sú sama á öllum gjalddögum. Vextir eru greiddir af höfuðstól og sá hluti greiðslunnar sem er umfram vaxtagjöld fer í að greiða niður höfuðstól lánsins. Þannig er sívaxandi hluti af höfuðstólnum greiddur niður yfir tíma. Hefðbundin húsnæðislán eru yfirleitt með þessu fyrikomulagi þannig að um hver mánaðamót er föst upphæð greidd. Á Íslandi hafa þessar greiðslur yfirleitt verið verðtryggðar sem þýðir að mánaðarlega afborgunin er föst á raunvirði. Þannig er greiðsluflæðið í grunninn hugsað á sama hátt. Annað algengt afborgunarform eru jafnar afborganir. Þá eru vextir ávallt borgaðir og síðan er föst upphæð greidd inn á höfuðstólinn. Þannig er greiðslubyrðin hæst í upphafi en lækkar svo vegna lækkandi vaxtagreiðslna af lækkandi höfuðstól. Fyrikomulag beggja þessara afborgunarskilmála hafa það í för með sér að reglulega er greitt af láninu, allir vextir greiddir og jafnt og þétt borgað inn á höfuðstól lánsins.

Það lánafyrikomulag sem tók yfir í vaxandi mæli á útlánum bankanna var hins vegar svokallað eingreiðslulán, oft nefnt kúlulán, þar sem annað hvort ekkert var greitt af láni, hvorki vextir né greiðsla inn á höfuðstól (hreint eingreiðslulán) eða að aðeins voru greiddir vextir á lánstímanum (vaxtakúla), í báðum tilvikum var höfuðstóllinn greiddur að fullu á lokagjalddaga.

Mynd 23

Útlán Glitnis banka hf. til einstaklinga

Flokkuð eftir mynt. Hlutfall af heildarútlánum móðurfélags til einstaklinga

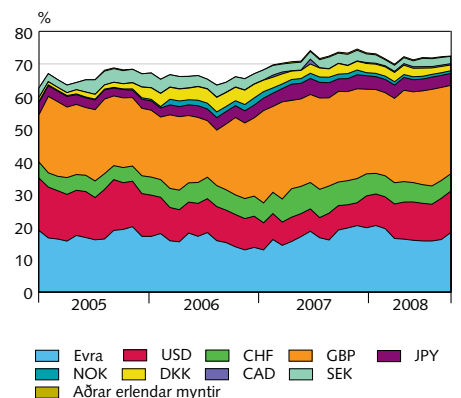


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 24

Útlán Kaupþings banka hf.

Flokkuð eftir mynt. Hlutfall af heildarútlánum móðurfélags til einstaklinga

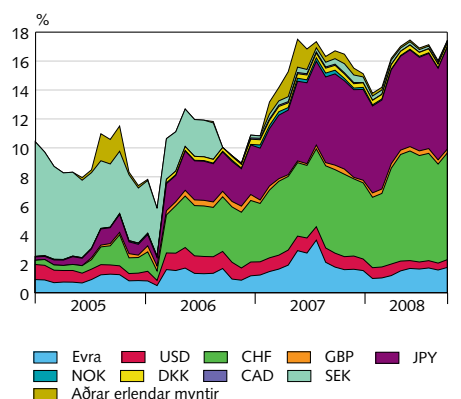


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 25

Útlán Kaupþings banka hf til einstaklinga

Flokkuð eftir mynt. Hlutfall af heildarútlánum móðurfélags til einstaklinga



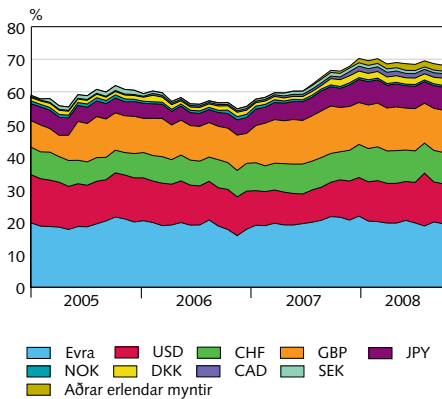
Heimild: Kaupþing banki hf.

33. „Tekur lán í svissneskum frönskum.“ *Morgunblaðið*, 19. febrúar 2007.

Mynd 26

Útlán Landsbanka Íslands hf.

Flokkuð eftir mynt. Hlutfall af heildarútlánum móðurfélags

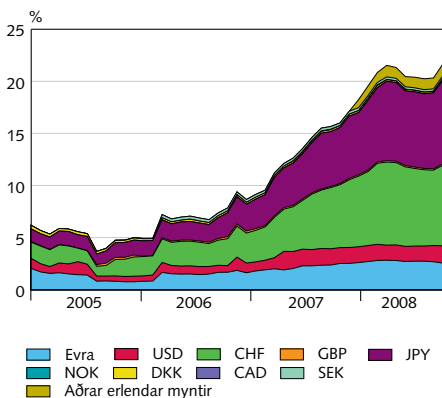


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 27

Útlán Landsbanka Íslands hf. til einstaklinga

Flokkuð eftir mynt. Hlutfall af heildarútlánum móðurfélags til einstaklinga

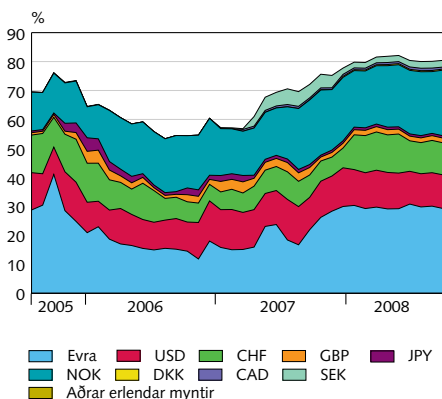


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 28

Útlán Straums-Burðarás hf.

Flokkuð eftir mynt. Hlutfall af heildarútlánum.



Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Rannsóknarnefnd Alþingis kallaði eftir upplýsingum um tíðni afborgana af útistandandi lánnum bankanna. Almennt voru þau gögn ekki nægjanlega heildstæð til þess að hægt væri að byggja ítarlega greiningu á þeim. Landsbankinn veitti þó upplýsingar um flokkun eftir því hvers konar fyrirkomulag var á afborgun. Lán Landsbankans voru flokkuð eftir því hvort um jafngreiðslulán, jafnar afborganir eða eingreiðslulán væri að ræða. Bankinn skilgreindi öll lán sem hafa aðeins eina greiðslu af láninu sem eingreiðslulán. Inn í þá skilgreiningu falla þar með víxlar sem og lán til lengri tíma sem hafa aðeins eina afborgun. Lánagögn frá Landsbankanum fengust úr þremur kerfum og var þessi flokkun tiltæk fyrir lán úr einu þeirra, sem innihélt um 75% allra lána bankans. Flokkun þessa stóra hluta útlánasafns Landsbankans er hér greind fyrir hverja tegund aðila (á sama hátt og þeir voru flokkaðir í kafla 8.5.2 nema ekki er flokkað eftir eignarhaldi).

Á myndum 29–33 má sjá hvernig fyrirkomulagi afborgana var háttáð hjá þeim fimm tegundum aðila sem voru greindir, það er einstaklingum, fyrirtækjum og eignarhaldsfélögum. Í upphafi tímabilsins sem sýnt er á myndunum er stór hluti lána allra tegunda aðila með fyrirkomulag afborgana sem „á ekki við“ og verður mikil breyting yfir í annað fyrirkomulag snemma árs 2004. Það tengist því hvernig lánin voru skráð en ekki að um svo mikla raunverulega breytingu hafi verið að ræða.

Mynd 29 sýnir afborgunarfyrirkomulag lána einstaklinga. Sjá má að lán með jöfnum greiðslum eru stærstur hluti lána til einstaklinga og ef lán með jöfnum afborgunum eru talin með eru aðeins fjórðungur lána með annað greiðslufyrirkomulag. Þetta ætti ekki að koma á óvart þar sem íbúðalán voru uppistaðan í lánnum til einstaklinga og þau eru almennt með stöðugu greiðsluflæði.

Mynd 30 sýnir sömu dreifingu fyrir íslensk rekstrarfyrirtæki. Þar voru lán með jöfnum greiðslum algengust framan af tímabilinu sem skoðað er. Hluttur eingreiðslulána óx þó en varð þó aldrei jafn stór og hluttur lána með stöðugu greiðsluflæði.

Mynd 31 sýnir talsvert frábrugðna dreifingu en þar er sýnt fyrirkomulag afborgana lána eignarhaldsfélaga. Hjá eignarhaldsfélögum virðast eingreiðslulán hafa verið allsráðandi fyrirkomulag afborgana. Þegar um eingreiðslulán er að ræða kemur lánið allt til greiðslu á sama tíma, höfuðstóll ásamt vöxtum. Þannig fær lánveitandinn ekki vísbendingu í tæka tíð ef greiðslugeta lánveitandans er ekki þess eðlis að hann geti staðið undir greiðslubyrðinni. Þó eru oft ákvæði í lánasamningum um gjaldfellingu ef einhverjir mælikvarðar á styrk lánveitandans, svo sem eiginfjárlutfall, fara niður fyrir tiltekin mörk en slík ákvæði eru oft háð mati en ekki endilega raunverulegu greiðslugetunni. Þá er áhætta við eingreiðslulán að möguleiki er til að fresta tapi og fela það með því að framlengja lánið stöðugt. Ekkert tap hlýst af síendurfjármögnuðu láni, eins og mönnum var tíðrætt um í sparissjóðakreppunni í Bandaríkjunum á níunda áratugnum, og í ljósi sögunnar er mikill vöxtur eingreiðslulána almennt slæm tíðindi fyrir bankarekstur.³⁴ Áhyggjur af eingreiðslulánnum er

34. „A rolling stone gathers no moss - A rolling loan gathers no loss“ er einn af þeim frösom sem flugu eftir að um 750 sparissjóðir í Bandaríkjunum komust í þrot og voru teknir yfir af opinberum aðilum eftir að hafa vaxið gríðarlega í kjölfar lagalegra tilslakana á innstæðureikningum með afnámi hinnar svokölluðu „Regulation Q“ árið 1980. Regulation Q var komið á árið 1933 til að auka laust fé í umferð og hvetja til lánveitinga þegar mikil áhættufælni greip um sig eftir hrúnið mikla. Fall íslensku bankanna á sér margar hliðstæður í sparissjóðakreppunni bandarísku, svo sem mikinn vöxt útlána, samþjöppun útlána, stór útlán til tengdra aðila, vöxt í launum stjórnenda, íburðarmikinn lífsstíl stjórnenda ásamt síendurfjármögnun á stórum áhættuskuldbindingum sjóðanna o.s.frv. Sjá nánari umfjöllun m.a. á heimasíðu bandaríska innstæðutryggingarsjóðsins FDIC sem og Ring, James Adams: *The Big Fix: Inside the S&L Scandal – How an Unholy Alliance of Politics and Money Destroyed America's Banking System*. New York: John Wiley & Sons, 1990.

jafnframt að finna í viðauka við Basel II-staðalinn. Í leiðbeiningum um mat á verkefnafjármögnun er það til dæmis talið veikleikamerki ef um eingreiðslulán er að ræða en ekki reglulegar afborganir.³⁵

Á myndum 32 og 33 má svo sjá hvernig fyrirkomulag afborgana var hjá erlendum aðilum. Eingreiðslulán eru meginuppistaðan í lánunum til erlendra aðila með íslenskar kennitölur og ef munurinn á rekstrarfyrirtækjum og eignarhaldsfélögum sem birtist í myndum 30 og 31 er lýsandi mætti draga þá ályktun að erlendir aðilar með íslenskar kennitölur væru aðallega eignarhaldsfélög. Fyrir aðila án íslenskrar kennitölu er hlutfall jafnra greiðslna ívið hærra en hjá fyrirtækjum með íslenska kennitölu en heimilisfang erlendis, sem myndi með sömu rökum benda til þess að meira væri um rekstrarfyrirtæki í þessum hópi en hjá erlendum aðilum með kennitölu. Það er þó ekki hægt að fullyrða um slíkt.

Eins og áður sagði var fyrirkomulag afborgana tiltækt í gögnum fyrir hluta af lánasafni Landsbankans. Til þess að draga upp mynd af afborgunarfyrirkomulagi fyrir útlánasafnið í heild sinni er gert ráð fyrir að fyrir hverja tegund lántakanda sé ofangreind dreifing lýsandi. Sú dreifing er svo heimfærð á tegund lántakanda í hinum lánakerfunum og fæst þannig nálgun fyrir fyrirkomulag afborgana þeirra hópa. Útlánasöfnin eru svo lögð saman og sýnir mynd 34 útkomuna. Þar sést að mikill vöxtur var í eingreiðslulánum umfram vöxt lána með reglulegum afborgunum.

Ef fyrirkomulag afborgana fyrir hverja tegund lántakanda Landsbankans væri lýsandi fyrir hina bankana mætti beita sömu aðferð til þess að draga upp nálgæða mynd fyrir þá. Færa má rök fyrir því að svo sé þar sem hlutfeld útlána til eignarhaldsfélaga jókst yfir allt bankakerfið í heild sinni og lán til eignarhaldsfélaga miðað við lánanefndargögn bera þess merki að eingreiðslulán hafi verið ríkjandi form á endurgreiðslum lána til þess konar félaga. Sú nálgun gefur myndirnar 35 og 36. Þær sýna svipaða þróun og hjá Landsbankanum en athuga verður að þetta sýnir fyrst og fremst sambærilega þróun í samsetningu lántakanda og fara verður varlega í að draga ályktanir um Glitni og Kaupþing út frá þessum myndum.

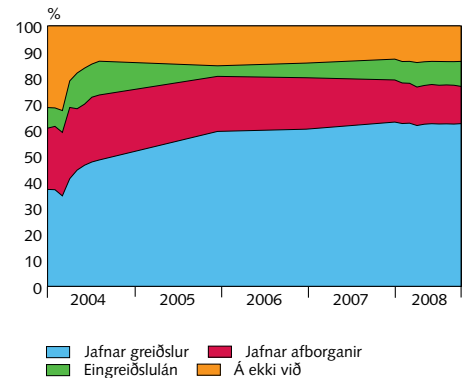
8.5.5 Vanskil

Ein helsta kennitala um heilsufarsástand bankastofnana er hlutfall þeirra lána sem eru í vanskilum miðað við öll útstandandi lán.³⁶ Fjármálaeftirlitið safnaði gögnum um vanskil banka og birti samtölu um slíkt á heimasíðu sinni.³⁷ Á heimasíðunni er höfð eftir Ragnari Hafliðasyni, aðstoðarforstjóra FME, skýring á lágu vanskilahlutfalli bankanna árið 2006 en þar kemur fram að vanskil útlána fyrirtækja og einstaklinga hafi verið með lægsta móti í lok árs 2006. „Ein skýring á lágum vanskilum er aukin hlutfeld lána með veði í íbúðarhúsnæði á síðustu misserum en reynslan sýnir að þeim fylgja minni vanskil og tapshætta. Að því leyttinu er útlánaáhætta banka og sparisjóða dreifðari en áður var“, sagði Ragnar. Hann bætir við á sömu heimasíðu að athuga beri að útlánaaukningin á árunum þar á undan kunni að koma fram í auknum

35. „Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework - Comprehensive Version, Annexes.“ Sjá vefsíðuna <http://www.bis.org/publ/bcbs128d.pdf>, 31. janúar 2010.
36. Sjá m.a. „Financial Soundness Indicators, Compilation Guide.“, mars 2006. Sjá vefsíðuna <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006>, 10. janúar 2010.
37. <http://www.fme.is/?PageID=14&NewsID=120>, 31. janúar 2010.

Mynd 29

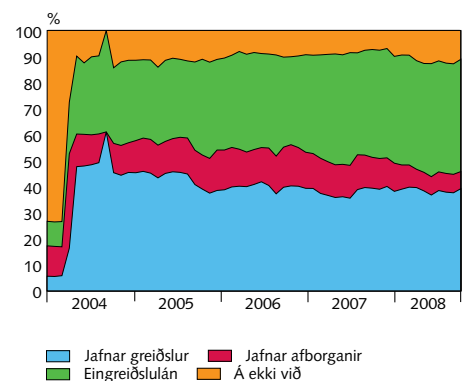
Útlán Landsbanka Íslands hf. til einstaklinga
Flokkuð eftir afborgunarfyrirkomulagi
Hlutfall af heildarútlánum móðurfélags



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 30

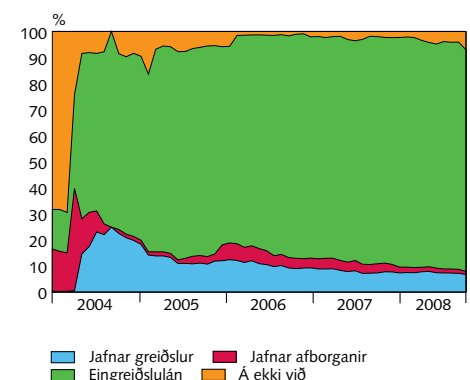
Útlán Landsbanka Íslands hf. til íslenskra fyrirtækja
Flokkuð eftir afborgunarfyrirkomulagi
Hlutfall af heildarútlánum móðurfélags



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 31

Útlán Landsbanka Íslands hf. til íslenskra eignarhaldsfélaga
Flokkuð eftir afborgunarfyrirkomulagi
Hlutfall af heildarútlánum móðurfélags

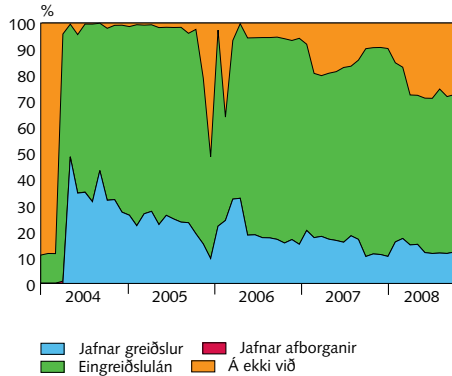


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 32

Útlán Landsbanka Íslands hf. til erlendra félaga með íslenska kennitölu

Flokkuð eftir afborgunarfyrirkomulagi
Hlutfall af heildarútlánnum móðurfélags

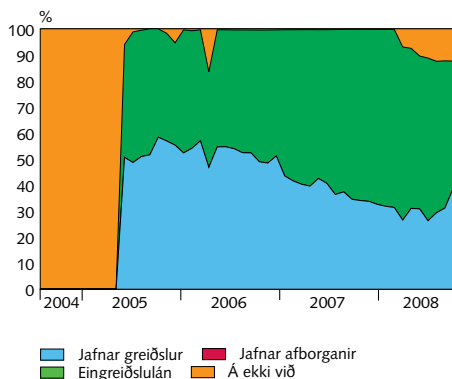


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 33

Útlán Landsbanka Íslands hf. til aðila án íslenskrar kennitölu

Flokkuð eftir afborgunarfyrirkomulagi
Hlutfall af heildarútlánnum móðurfélags

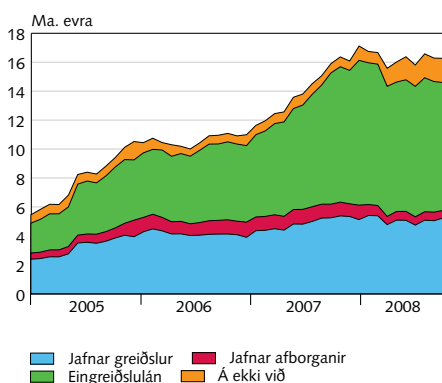


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 34

Útlán Landsbanka Íslands hf.

Flokkuð eftir afborgunarfyrirkomulagi



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

vanskilum síðar. Þá segir að hafa beri í huga að þátttaka innlánsstofnana í fasteignalánnum frá og með seinni hluta ársins 2004 kynni að hafa haft áhrif á þróun vanskila sem sýnd er á yfirlitinu.

Fjármálaeftirlitið safnaði gögnum um vanskil banka og birti samtölu um slíkt á heimasíðu sinni. Starfsmaður eftirlitsins upplýsti nefndina um að vanskilin sem eftirlitið safnaði tækju aðeins til þeirra afborgana lánsins sem ekki höfðu borist, en ekki væri tekið tillit til heildarupphæðar lánsins sem væri í vanskilum. Þaðan af síður voru tekin saman önnur lán skuldarans hefði hann látið hjá líða að greiða af einu þeirra.³⁸

Mikilvægt er að kennitölu um vanskil sé haldið úti með gagnsæjum hætti af eftirlitsaðilum svo bera megi hana saman milli ólíkra banka og ólíkra landa. Alþjóðlegir staðlar gera ráð fyrir að bankar taki þær lánagreiðslur sem ekki hafa borist innan 90 daga frá gjalddaga og leggi fram samtölu þeirra lána sem skuldari hefur látið hjá líða að greiða af í þennan tíma. Sé varfærnisjónarmiða gætt (e. prudential measures) kunna að vera ástæður fyrir að lán sem ekki hefur verið greitt af í skemmri tíma en 90 daga sé einnig flokkað sem vanskilalán. Fylgi bankar varfærnisjónarmiðum í útlánastefnu sinni er algengt að telja til önnur lán til vanskilalána, sem skuldari heldur úti gagnvart bankanum þó að hann hafi aðeins látið hjá líða að greiða af einu láni af þessum lánnum. Víða eru þessi tvö viðmið sett fram hvort í sinni vísitölunni. Þá er þýðing þeirrar skilgreiningar enn meiri ef stór hluti lánasafnsins ber ekki af sér neitt greiðslufæði, líkt og var í hinu íslenska bankakerfi fyrir fall þess.³⁹ Því má leiða að því líkur að vanskilakennitalan sem Fjármálaeftirlitið miðaði við fyrir íslenska bankakerfið hafi gefið skakka mynd af rekstrarstöðu íslensku bankanna, miðað við alþjóðlega keppinauta þeirra.

Upphaflega kallaði rannsóknarnefnd Alþingis eftir vanskilum en tiltók ekki daga vanskila. Viðauki Mark Flannery við skýrsluna (viðauki 3 í bindi 9) byggist meðal annars á þeim gögnum, en þau gögn sýndu vanskil 1 dags eða eldri. Síðar bað nefndin um 90 daga vanskil. Heildstæð gögn bárust frá tveimur af stóru bönkunum þremur. Út frá þessum gögnum voru reiknaðar tvær stærðir fyrir hvorn banka. Annars vegar voru heildargreiðslur í vanskilum sem hlutfall af öllum lánnum reiknaðar, sbr. skilgreiningu Fjármálaeftirlitsins á vanskilum, og hins vegar voru reiknuð heildarlán allra aðila sem höfðu greiðslur í vanskilum. Mynd 37 sýnir niðurstöðuna. Þar sem aðeins tveir bankanna veittu heildstæð gögn og þar sem nefndin hafði efasemdir um fullkominn áreiðanleika gagnanna eru nöfn bankanna ekki birt. Það sem mestu máli skiptir hér er að benda á muninn á vanskilagreiðslum annars vegar og öllum lánnum vanskilaaðila hins vegar. Þar má glögg sjá að vanskil í kerfinu voru meira aðkallandi en birt kennitala af hálfu eftirlitsaðila sýndi. Hjá banka 2 má sjá að heildarskuldir vanskilaaðila lækkuðu nokkuð jafn frá byrjun árs 2004 á meðan bankarnir voru að vaxa hratt. Þegar leið á árið 2007 og sér í lagi á árinu 2008 jukust heildarskuldir vanskilaaðila verulega hjá bankanum. Hjá banka 1 sjást talsvert meiri sveiflur í vanskilum en þó virðist nokkuð snörp aukning hafa orðið um mitt ár 2007 og sveifluðust heildarskuldir vanskilaaðila á herra bili þaðan í frá en á árunum 2005 og 2006. En í allri þessari greiningu er vert að hafa í huga að vaxandi hluti útlána bankanna voru ein-

38. Skýrsla Guðmundar Jónssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 9. september, bls. 22.

39. Sjá *Financial Soundness Indicators, Compilation Guide*, mars 2006. Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn, 2006, bls. 46. Sjá vefsíðuna <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsi/guide/2006/pdf/chp4.pdf>.

greiðslulán, sem lenda ekki í vanskilum, þrátt fyrir greiðsluerfiðleika lánþega, nema á gjalddaga. Ef eingreiðslulán eru svo framlengd ítrekað myndast augljóslega engin vanskil. Eins og fram kemur í kafla 8.12 kemur margoft fram í fundargerðum lánanefnda bankanna að endurlánað er fyrir lánnum auk vaxta á gjalddaga. Í slíkum tilvikum tilkynnast ekki vanskil.

8.5.6 Veð tekin í hlutabréfum

Verðmæti veittra útlána veltur á vöxtunum sem þau bera og líkunum á að þau verði endurgreidd að fullu en jafnframt á væntum heimtum ef til vanefnda kemur. Heimturnar velta svo að miklu leyti á því hvaða veð og tryggingar standa að baki lánunum.

Ekki reyndist unnt að gera heildstæða greiningu á veðum af tveimur ástæðum. Annars vegar voru gæði gagnanna sem fengust ekki nægjanleg til að forsendur væru fyrir slíkri greiningu. Hins vegar geta veðsamningar oft verið mjög flóknir, mörg veð geta verið tekin til tryggingar fyrir sömu skuldbindingu eða eitt veð fyrir mörgum skuldbindingum.

Eins og fram kemur í kafla 8.5.1 voru eignarhaldsfélög stórir lántakendur hjá íslensku bönkunum. Eignarhaldsfélögin fjárfestu að miklu leyti í hlutabréfum og til þess að varpa nokkru ljósi á hversu miklar lánveitingar bankanna voru til hlutabréfakaupa eignarhaldsfélaga og annarra skoðaði rannsóknarnefnd Alþingis gögn um hlutabréf sem bankarnir tóku sem veð fyrir lánunum.

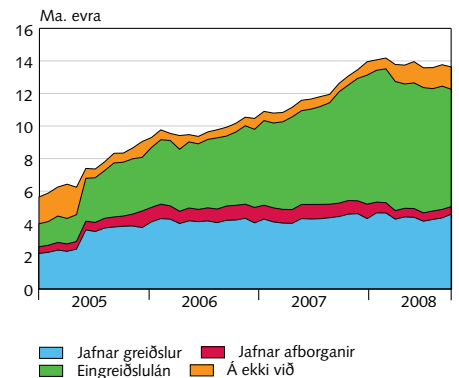
Til þess að lýsa umfangi innlendra hlutabréfa sem Glitnir, Kaupþing og Landsbanki tóku að veði eru notuð gögn sem bankarnir afhentu nefndinni. Gögnin frá Glitni og Kaupþingi eru mánaðarleg og ná aftur til nóvember 2006 en gögnin frá Landsbankanum ná aftur til loka árs 2005 en eru ársfjórðungsleg. Þar sem greiningin er mánaðarleg er, í tilviki Landsbankans, gert ráð fyrir að veðsetning sé óbreytt í þrjá mánuði í senn. Eins og komið hefur fram áður ná gögnin einungis til móðurfélaganna, það er hins vegar ljóst að Landsbankinn í Lúxemborg og Kaupþing banki Lúxemborg voru með mikið af íslenskum hlutabréfum að veði. Nánar verður vikið að þessu í kafla 8.10.

Á mynd 38 má sjá helstu skráðu íslensku hlutabréfin sem Glitnir hafði að veði frá lokum árs 2006 fram að falli bankans. Sjá má að heildarmarkaðsvirði veðanna stóð í um 250 milljörðum króna fyrri helming árs 2007. Um mitt ár lækkaði upphæðin snarpt þegar um 30 milljarða hlutur Exista í Kaupþingi fór úr veðsetningu bankans. Eftir því sem leið á haustið 2007 og að vori 2008 lækkaði heildarupphæðin, aðallega vegna lækkandi hlutabréfaverðs. Athygli vekur að veð bankans í eigin bréfum hækkuðu í maí 2008 en sú hækkun tengist lánunum sem stjórnendur Glitnis fengu til að kaupa bréf í bankanum sem vikið er að í kafla 10.0. Utan þeirra veða sem Glitnir tók í eigin bréfum veitti bankinn einnig lán og gerði kröfu um veðsetningarbann á eigin hlutabréf, til dæmis á 10% hlut FL Group í bankanum⁴⁰, eða tekið var veð í félögum sem áttu hlutabréf í Glitni líkt og í tilviki Stíms sem fjallað er um í kafla 12.0 og í kafla 9.0.

Mynd 39 sýnir sömu greiningu á veðum sem Kaupþing hafði í hlutabréfum. Hlutabréfaveð Kaupþings voru umfangsmeiri en hjá Glitni. Hæst fór staðan í rúma 750 milljarða króna vorið 2007. Myndin sýnir að Kaupþing var með verulega mikið af eigin hlutabréfum að veði. Því til viðbótar var

Mynd 35

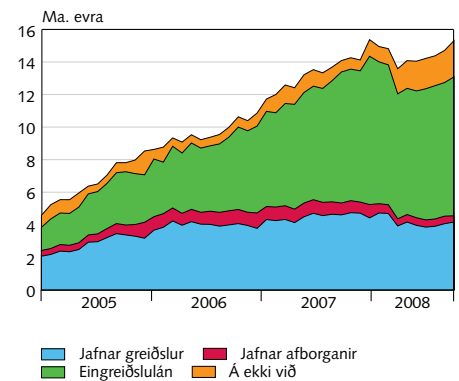
Útlán Glitnis banka hf. - nálgun á dreifingu
Flokkuð eftir afborgunarfyrirkomulagi (nálgáð)



Heimild: Glitnir banki hf., Landsbanki Íslands hf.

Mynd 36

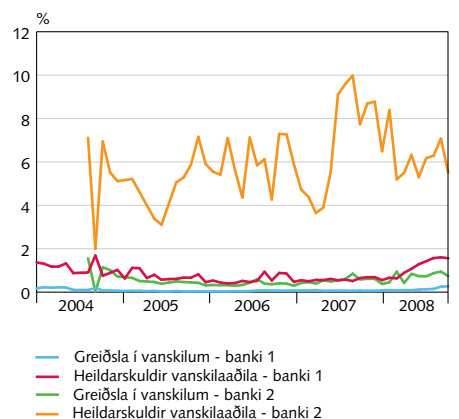
Útlán Kaupþings banka hf. - nálgun á dreifingu
Flokkuð eftir afborgunarfyrirkomulagi (nálgáð)



Heimild: Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf.

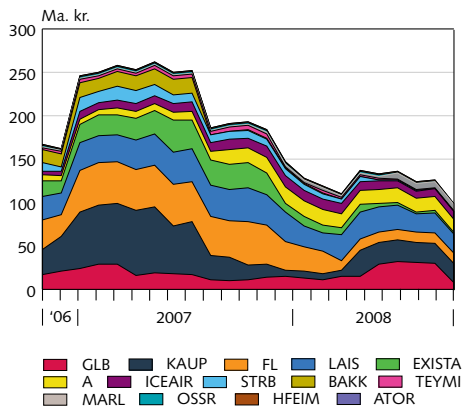
Mynd 37

90 daga vanskil
Hlutfall af heildarlánunum



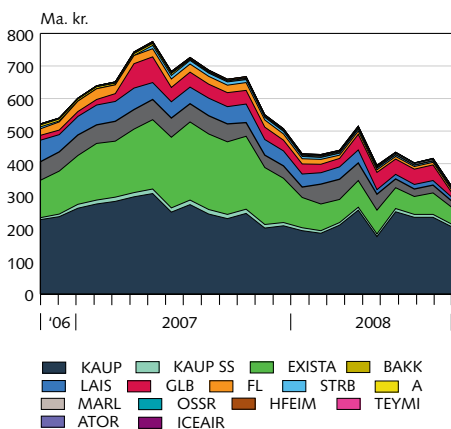
40. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 25. mars 2008.

Mynd 38
Heildarverðmæti helstu skráðra hlutabréfa í handveði hjá Glitni
Veð tekin af Glitni banka hf.



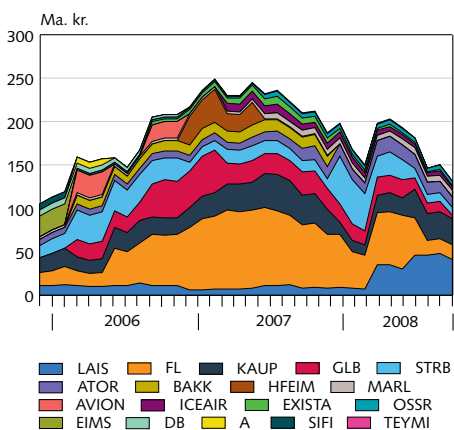
Heimild: Glitni banki hf.

Mynd 39
Heildarverðmæti helstu skráðra hlutabréfa í handveði hjá Kaupþingi
Veð tekin af Kaupþingi banka hf.



Heimild: Kaupþingi banki hf.

Mynd 40
Heildarverðmæti helstu skráðra hlutabréfa í handveði hjá Landsbankanum
Veð tekin af Landsbanka Íslands hf.



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Kaupþing með mikið af hlutabréfum stærsta eiganda síns, Exista, að veði fyrir lánnum. Kaupþing hafði á þessum tíma að jafnaði milli 200 og 300 milljarða af eigin bréfum að veði. Þrátt fyrir lækkandi hlutabréfaverð bankans hélst markaðsvirði veðanna í eigin bréfum nánast stöðugt síðasta árið fram að falli bankans. Það þýðir að heildarnafnvirði bréfanna var að aukast. Þetta tengist auknum lánveitingum bankans til kaupa á eigin bréfum sem lýst er í kafla 12.0. Í lok september 2008 var verðmæti veða bankans í eigin bréfum 214 milljarðar sem nam tæpum 42% af öllum hlutabréfum bankans. Heildarveð tekin í hlutabréfum stærsta eiganda bankans, Exista, fóru hæst í 240 milljarða sumarið 2007 sem var yfir 55% af útstandandi hlutabréfum. Í lok september 2008 námu heildarveð bankans, tekin í hlutabréfum Exista, 52 milljörðum króna eða rúmum 61% af útstandandi bréfum.⁴¹ Ljóst er að virði hlutabréfa Exista var mjög háð afkomu Kaupþings og virði hlutabréfa bankans. Þegar bankinn hafði tekið veð í stórum hluta þessa eiganda síns til tryggingar veittum útlánnum var bankinn kominn í þá stöðu að tryggingarstaða veittra lána bankans var orðin mjög háð gengi bréfa bankans sjálfs. Veð tekin í eiganda bankans höfðu því svipuð áhrif og veð í eigin bréfum og juku lán með þessum veðum því áhættuna sem bankinn hafði vegna mögulegrar lækkunar verðs eigin hlutabréfa, sem var mikil fyrir. Þegar virði útlána bankans var orðið mjög tengt hlutabréfaverði bankans sjálfs myndaðist sterkur hvati til þess að reyna að hafa óeðlileg áhrif á eigið hlutabréfaverð en um það er betur fjallað í kafla 12.0.

Mynd 40 sýnir heildarmarkaðsvirði helstu skráðra hlutabréfa sem Landsbankinn tók veð í. Heildarfjárhæðin var svipuð og hjá Glitni og fór hæst í tæplega 250 milljarða króna. Hæsta upphæð veða sem Landsbankinn hafði í einstöku hlutafélagi var 90 milljarðar í bréfum FL Group um mitt ár 2007, þá rúm 38% alls hlutafjár FL Group. Vorið 2008 hafði Landsbankinn tekið veð í rúmlega 2/3 allra útgefinna hluta í félaginu.

Á mynd 41 má svo sjá verðmæti helstu hlutabréfa sem Straumur-Burðarás tók að veði fyrir skuldbindingum viðskiptamanna sinna. Hæstu fjárhæðirnar liggja í hlutabréfum Glitnis fram á árið 2007 en eftir það eru það umfram annað bréf Landsbankans sem bankinn hafði að veði. Þar er nær eingöngu um að ræða bréf í eigu félaga sem Landsbankinn notaði til að verja kauprétti starfsmanna Landsbanka. Um það er nánar fjallað í kafla 10.0.

Ýmis önnur hlutabréf voru tekin að veði í bönkunum. Á myndum 42–44 má sjá upphæðir veða í þeim hlutafélögum þar sem bankarnir höfðu á einhverjum tímamarki 10 milljarða virði eða meira að veði. Mynd 42 sýnir veð Glitnis í þessum bréfum. Stærstu liðirnir eru fasteignafélögin Keops og Landic en veð í þessum félögum voru aðallega tekin vegna lána aðila tengdra Baugi. Í janúar 2008 tók bankinn þó hlutabréf í Landic að veði þegar Gnúpur keypti hlut í félaginu.⁴² Þriðja stærsta veðið árið 2008 var svo í bréfum Mosaic Fashions en Gnúpur keypti einnig hlut í félaginu sem tekinn var að veði. Mynd 43 sýnir samsvarandi greiningu fyrir Kaupþing. Stærsti einstaki liðurinn er veð tekið í öllum hlutabréfum Símans hf., sem stærsti eigandi bankans, Exista, keypti árið 2005. Mynd 44 sýnir að lokum sömu greiningu fyrir Landsbankann. Þar er stærsti einstaki liðurinn veð í Tryggingamiðstöðinni sem FL Group keypti haustið 2007.

41. Hér ber að athuga að veð á hvern hlut í Exista fór úr rúmlega 40 þegar það stóð hæst í júlí 2007 niður í 6 í lok september 2008.

42. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 2. júlí 2008.

Til þess að lýsa umfangi veðsetningarinnar betur er sama veðsetning og á myndum 38–41 teiknuð upp en í stað þess að sýna markaðsvirði bréfa sýna myndir 45–48 hlutfall veðsettra bréfa af öllum útgefnum hlutum viðkomandi félags. Hér eru eingöngu sýnd veð tekin í hlutabréfum stóru bankanna þriggja og svo hlutabréfum Straums-Burðaráss, Exista og FL Group. Mynd 45 sýnir veð sem Glitnir banki tók en þar sést að bankinn hafði að veði yfir 20% bréfa stærsta eiganda síns fram á árið 2008. Jafnframt sést að veð tekin í eigin hlutabréfum fara yfir 10% útistandandi bréfa í maí 2008 í tengslum við áður nefnd kaup framkvæmdastjóra bankans. Mynd 46 sýnir veð sem Kaupþing tók í félögunum sex. Á árunum 2007 og 2008 var bankinn viðvarandi með 55-60% af hlutabréfum stærsta eiganda síns að veði. Jafnframt var bankinn að jafnaði með 30-40% af eigin bréfum að veði. Mynd 47 sýnir sömu greiningu fyrir Landsbankann. Athygli vekur að bankinn var með yfir þriðjung bréfa FL Group að veði stærstan hluta ársins 2007 og í ársbyrjun 2008, þegar veðsetning FL-hluta lækkaði í Glitni, hækkaði hún verulega í Landsbankanum og fór hæst í tæplega 70% af útistandandi hlutum. Einnig sést að í lok árs 2007 tók bankinn að veði rúman þriðjung allra bréfa Straums-Burðaráss en félög á vegum Björgólfs Guðmundssonar og Björgólfs Thors, sonar hans, voru stærstu eigendur beggja bankanna. Loks sést hækkanði hlutfall eigin bréfa sem bankinn tók að veði eftir því sem leið á árið 2008. Í mars það ár fór hlutfallið yfir 10% og um mitt ár fór það yfir 18%. Mynd 48 sýnir veð sem Straumur-Burðarás tók í bréfum bankanna og stærstu eigenda þeirra. Hlutföllin hjá bankanum voru umtalsvert lægri en í hinum bönkunum, enda Straumur mun minni banki. Athygli vekur að hæst var hlutfallið í bréfum Landsbankans en eins og áður sagði var Landsbankinn með stóran hluta bréfa Straums í veði. Heildarveðsetning hlutabréfa þessara sex félaga, samkvæmt gögnum bankanna, er sýnd á mynd 49.

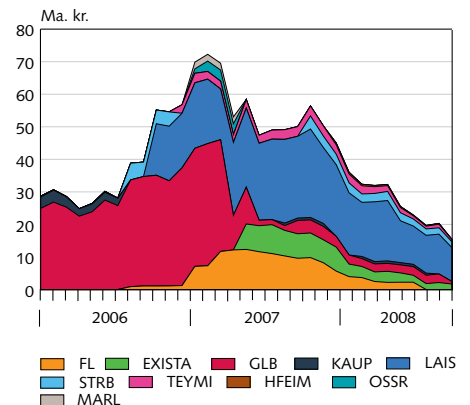
Þegar veð er tekið í skráðum hlutabréfum er það gert í gegnum kerfi Verðbréfaskráningar Íslands. Hver reikningsstofnun er með svæði sem hún notar við veðsetningu hlutabréfa og ber veðsetning í gögnum Verðbréfaskráningar auðkenni viðkomandi reikningsstofnunar. Hins vegar hefur Verðbréfaskráning ekki upplýsingar um hvað liggur að baki hverri veðsetningu svo að þeim gögnum er ekki lýst hér fyrir hverja reikningsstofnun.⁴³ Hins vegar er samtala allra reikningsstofnana áhugaverð þar sem hún lýsir heildarveðsetningu viðkomandi hlutabréfa í öllum reikningsstofnunum. Veðsett hlutabréf bankanna og stærstu eigenda þeirra sem hlutfall af öllum útgefnum hlutum viðkomandi hlutafélags má sjá á mynd 50. Sjá má að veðsetning hlutabréfa bæði Exista og FL Group fer yfir 70% árið 2007. Þá er um 40% hlutabréfa allra bankanna fjögurra veðsett samfellt síðustu tvö árin fram að hrúni, að undanskildum Straumi-Burðarási þar sem veðsetningin fellur tímabundið niður fyrir 20%. Vikið er að áhrifum þessa í kafla 9.0 og jafnframt er umfjöllun byggð á gögnum Verðbréfaskráningar um veðsetningu hlutabréfa í kafla 12.0.

Greining þessa kafla sýnir mjög há veð tekin í hlutabréfum. Í tilviki Kaupþings voru tekin gríðarlega umfangsmikil veð í eigin hlutabréfum. Til þess að meta áhrif þessara stóru hluta sem bankarnir höfðu að veði bæði í bönkunum sjálfum og bréfum stærstu eigenda þeirra þarf þó að skoða lán til þeirra aðila sem lögðu veðin fram og veðin áttu að vera sem tryggingar fyrir. Þetta er gert í kafla 9.0 þar sem fjallað er um fjármögnun eigin fjár íslenska fjármálakerfisins.

43. Skýring starfsmanns Verðbréfaskráningar Íslands.

Mynd 41

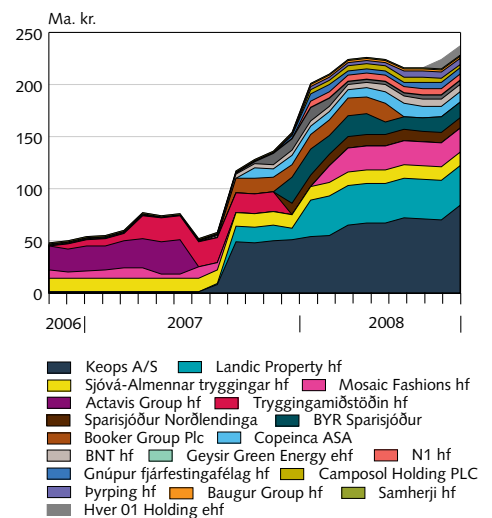
Heildarveðmæti helstu skráðra hlutabréfa í handveði hjá Straumi
Veð tekin af Straumi-Burðarási hf.



Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Mynd 42

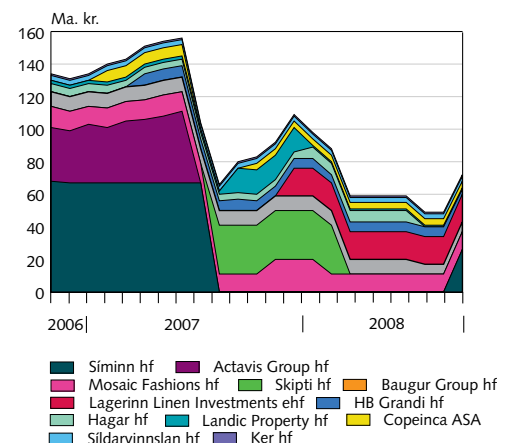
Heildarveðmæti annarra hlutabréfa í handveði hjá Glitni
Veð tekin af Glitni banka hf.



Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 43

Heildarveðmæti annarra hlutabréfa í handveði hjá Kaupþingi
Veð tekin af Kaupþingi banka hf.

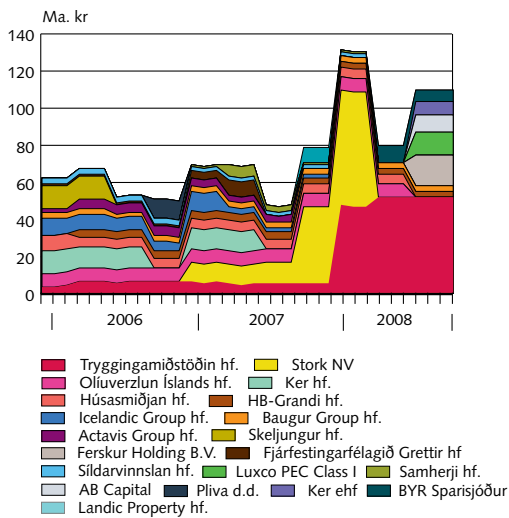


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 44

Heildarverðmæti annarra hlutabréfa í handveði hjá Landsbankanum

Veð tekin af Landsbanka Íslands hf.

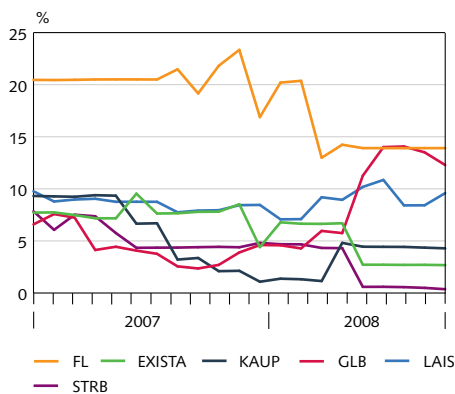


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 45

Veð í hlutabréfum bankanna, FL Group hf. og Exista hf.

Veð tekin af Glitni banka hf. Hlutfall af útistandandi hlutabréfum félags

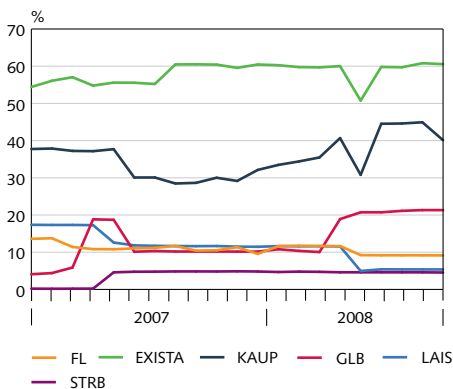


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 46

Veð í hlutabréfum bankanna, FL Group hf. og Exista hf.

Veð tekin af Kaupþingi banka hf. Hlutfall af útistandandi hlutabréfum félags



Heimild: Kaupþing banki hf.

8.5.7 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

Rannsóknarnefnd Alþingis telur að útlánasöfn stóru bankanna þriggja hafi verið mjög áhættusöm á árunum fyrir fall þeirra og útlánagæði hafi farið hratt versnandi yfir tímabilið. Hátt hlutfall lána var til eignarhaldsfélaga og vaxandi hlutdeild eingreiðslulána í útlánasafninu dró úr gæðum þeirra líkt og hagfræðikenningar spá fyrir um. Þá telur nefndin að umfang erlendra lána til aðila, sem ekki höfðu tekjur í erlendri mynt og voru ekki í rekstri sem líklegur var til að skila góðri afkomu við veikara gengi, hafi verið of mikið. Ljóst mátti vera að vanskil kæmu til með að aukast hjá þessum aðilum þegar krónan veiktist og því hafi bankarnir ofmetið gengisvarnir sínar og styrk sinn til að þola veikingu gengis krónunnar. Það hrós sem bankarnir fengu meðal eftirlitsaðila og annarra markaðsaðila vegna aukinna umsvifa sinna í útlánunum til erlendra aðila utan Íslands var óverðskuldað og þar virðist ekki hafa verið tekið eðlilegt tillit til þess að aukin samkeppni banka á grónum markaði leiðir að öðru jöfnu til versnandi útlánagæða viðkomandi bankakerfis og nýir bankar á þeim markaði standa hlutfallslega verst. Nefndin telur að ef þeir veikleikar sem hér hafa verið nefndir eru skoðaðir ásamt hinni miklu samþjöppun á útlánunum bankakerfisins og hárra útlána til eigenda bankanna, sem fjallað er um í kafla 8.7, birtist mynd af mjög veikbyggðu bankakerfi. Ýmsir áhættuþættir voru til staðar en jafnframt var mikil fylgni milli þeirra, svo sem milli gengis krónunnar og verðs íslenskra hlutabréfa. Verð margra þessara áhættuþátta var einnig hátt í sögulegu samhengi. Raungengi íslensku krónunnar var hátt, verð íslenskra hlutabréfa hafði hækkað gríðarlega, hafði meira en fjórfaldast á innan við fjórum árum, og vöxtur útlána erlendis átti sér að miklu leyti stað árið 2007 þegar eignaverð erlendis var hátt.

Ljóst er að sú lausafjárkrísa sem náði hápunkti haustið 2008 hafði verulega neikvæð áhrif á íslensku bankana. Lausafjárkrísan hafði óbein áhrif þar sem greiðslugeta viðskiptavina bankanna minnkaði þegar eignaverð lækkaði almennt og rekstrarskilyrði urðu erfiðari. Bein áhrif lausafjárkrísunnar voru stöðugt erfiðari endurfjármögnun bankanna. Hins vegar er það mat nefndarinnar að í ljósi þeirra þátta, sem nefndir voru hér að ofan, hafi íslenska fjármálakerfið verið mjög illa í stakk búíð að þola þá erfiðleika sem í lausafjárskortinum fólust. Lánasöfn bankanna voru mjög háð eignaverði og sjóðstreymi mjög margra og stórra viðskiptavina þeirra var veikt þar sem viðskiptavinirnir voru að miklu leyti eignarhaldsfélög í fjárfestingarstarfsemi en ekki félög í rekstri. Lausafjárkrísan flýtti fyrir og magnaði þá erfiðleika sem biðu bankanna en ljóst er að þeir hefðu innan ekki langs tíma lent í mjög miklum erfiðleikum jafnvel þótt lausafjárkrísan hefði ekki orðið jafnalvarleg og raunin varð.

Rannsóknarnefnd Alþingis telur að birtingu á vanskilatölum hafi verið ábótavant. Þær voru ekki í samræmi við alþjóðlegar venjur. Hér á landi var látið nægja að birta afborganir í vanskilum í stað lána í vanskilum eða skuldbindingar þeirra viðskiptavina sem komnir eru í vanskil. Það væri því til bóta að birta bæði samtölu lána í vanskilum og heildarskuldbindingar lánþega sem eru í vanskilum. Að auki má gera ráð fyrir að með tilkomu eingreiðslulána, sem ekki eru með reglulegar afborganir, lækki vanskil óháð því hvort gæði útlána séu að aukast. Einnig má vænta þess að hlutfallsleg vanskil lækki til skamms tíma þegar útlán vaxa ört, en vaxi síðar til lengri tíma.

Rannsóknarnefnd Alþingis telur Kaupþing hafa farið út fyrir það sem eðlilegt getur talist í því að taka veð í eigin bréfum. Bankinn var kominn með veð

langt umfram 10% hámarkið sem sett er fram í hlutafélagalögum.⁴⁴ Þá telur nefndin það mjög óheppilegt að bankinn hafi tekið veð í meira en helmingi hlutabréfa stærsta eiganda síns, Exista, þar sem slíkt hefur í raun samsvarandi áhrif og að taka veð í eigin bréfum eins og rökstutt er í kafla 8.5.6. Nefndin telur einnig að hinir bankarnir tveir, Landsbanki og Glitnir, hafi farið umfram 10% veðsetningarmörk eigin bréfa á árinu 2008.

Rannsóknarnefnd Alþingis telur það hafa verið óheppilegt hversu hátt hlutfall hlutabréfa bankanna og eigenda þeirra var veðsett. Milli helmingur og þriðjungur í bréfum bankanna voru veðsett og yfir tveir þriðju bréfa stærstu eigenda Glitnis og Kaupþings, þ.e. FL Group og Exista. Þetta hafi veikt getu íslenska fjármálakerfisins til þess að standa af sér áföll og myndað sterkan hvata fyrir bankana að reyna að halda uppi verði hlutabréfanna.

8.6 Reglur um stórar áhættur

8.6.1 Inngangur

Reglur um stórar áhættur gegna mjög þýðingarmiklu hlutverki í fjármálakerfi landsins. Reglurnar hafa það meginhlutverk að vinna gegn kerfisáhættu með því að stuðla að áhættudreifingu í rekstri fjármálafyrirtækja og koma í veg fyrir keðjuverkun fjárhagslegra erfiðleika.

Umfjöllunin hér á eftir beinist að þessum reglum og hefur það markmið að leiða í ljós hvort og þá að hvaða marki reglurnar hafa átt þátt í falli bankanna haustið 2008. Hún skiptist í sex hluta. Í þeim fyrsta er vikið að bakgrunni þessara reglna og sögulegri þróun. Í öðrum hluta er vikið að gildandi reglum um stórar áhættur og efni þeirra útskýrt. Í þriðja hluta er fjallað um hvernig stærstu íslensku fjármálafyrirtækin hafa innleitt þessar reglur. Í fjórða hluta er umfjöllun um eftirlitshlutverk Fjármálaeftirlitsins með reglunum og útfærslu og framkvæmd þess á þeim. Í fimmta hluta er að finna umfjöllun um hvernig þessar reglur hafa verið innleiddar í helstu nágrannalöndum Íslands. Loks er í sjötta hluta að finna ályktanir sem verða dregnar af þessari úttekt.

8.6.2 Bakgrunnur reglna um stórar áhættur og söguleg þróun

Reglur um stórar áhættur hafa það meginhlutverk að stuðla að aukinni áhættudreifingu í rekstri fjármálafyrirtækja. Bankar eru að öllu jöfnu mjög skuldsettir, samanborið við önnur fyrirtæki, og því sérstaklega mikilvægt að eignasafn þeirra sé þannig samsett að áhætta sé vel dreifð. Reglunum er ætlað að koma í veg fyrir kerfisáhættu sem lýsir sér í því að fjárhagsleg vandræði eins viðskiptavinar, eða fleiri innbyrðis tengdra viðskiptavina, hafi í för með sér fjárhagsleg vandræði viðkomandi fjármálafyrirtækis. Til þess að ná þessu markmiði var fjármálafyrirtækjum óheimilt að stofna til áhættu gagnvart einum viðskiptavini, eða hópi viðskiptavina sem eru innbyrðis tengdir á ákveðinn hátt, umfram 25% af eiginfjárgrunni þess á hverjum tíma.⁴⁵ Ljóst er að reglurnar um stórar áhættuskuldbindingar settu mikilvægar skorður við útlánastarfsemi íslensku bankanna. Bankarnir skiluðu inn reglulegum yfirlitum yfir stórar áhættuskuldbindingar til Fjármálaeftirlitsins og í fundargerð-

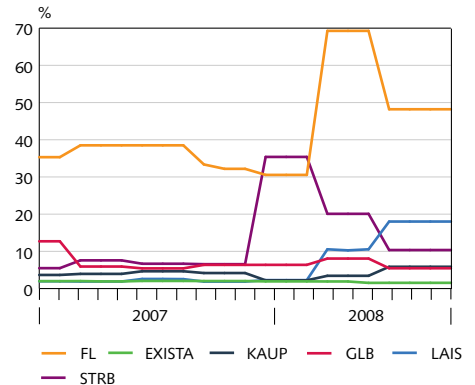
44. Sbr. 55. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög.

45. Sbr. 1. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki.

Mynd 47

Veð í hlutabréfum bankanna, FL Group hf. og Exista hf.

Veð tekin af Landsbanka Íslands hf. Hlutfall af útistandandi hlutabréfum félags

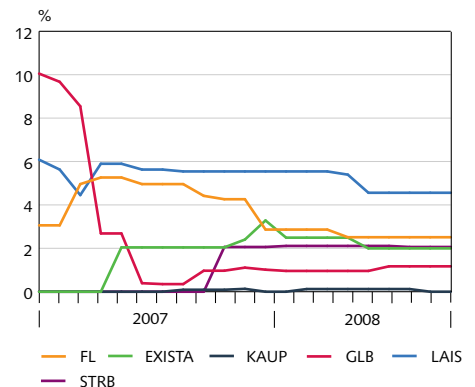


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 48

Veð í hlutabréfum bankanna, FL Group hf. og Exista hf.

Veð tekin af Straumi-Burðarási hf. Hlutfall af útistandandi hlutabréfum félags

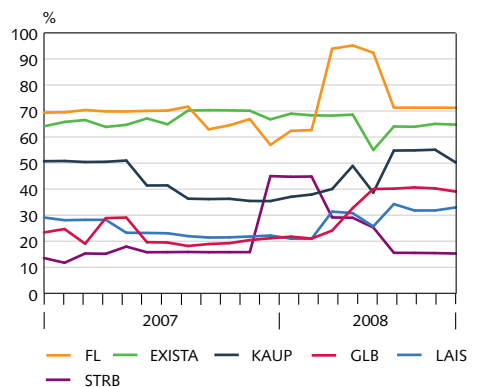


Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Mynd 49

Veð í hlutabréfum bankanna, FL Group hf. og Exista hf.

Veð tekin af stóru bönkunum þremur. Hlutfall af útistandandi hlutabréfum félags

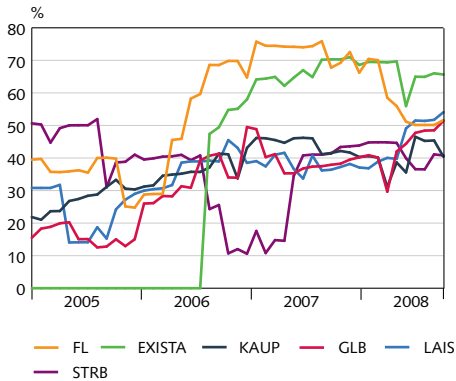


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 50

Veð í hlutabréfum bankanna, FL Group hf. og Exista hf.

Veð tekin af öllum kauphallaraðilum. Hlutfall af útistandandi hlutabréfum félags



Heimild: Verðbréfaskráning Íslands.

um lánanefnda er oft vísað til hvaða áhrif tilteknar lánveitingar gætu haft á stórar áhættuskuldbindingar. Í fundargerð áhættunefndar Glitnis frá 30. apríl 2008 er til dæmis sagt um ákvörðun um lánveitingu til Styrks Invest (áður BG Capital): „Samþykkt, með fyrirvara um að kaupandi finnist að óseldum 19% hlut í Styrk þannig að Styrkur teljist utan samstæðu Baugs.“⁴⁶ Í skýrslutöku hjá rannsóknarnefnd Alþingis sagði viðskiptastjóri í Landsbankanum um sterk áhrif reglnanna: „god knows hvað hefði gerst með Eimskipafélagið og lánveitingar til Eimskipafélagsins ef það hefðu þó ekki verið stórra áhættuskuldbindingamörk“⁴⁷. Loks er bent á umfjöllun um eignarhaldsfélagið Stím í kafla 9.0 og í kafla 12.0 þar sem dótturfélög voru stofnuð undir Stími að því er virðist að miklu leyti til þess að koma í veg fyrir að stór áhættuskuldbinding myndaðist.

Reglur um stórar áhættur eiga rætur sínar að rekja aftur til setningar laga nr. 43/1993 um viðskiptabanka og sparisjóði og laga nr. 123/1993 um lánastofnanir, aðrar en viðskiptabanka og sparisjóði. Í athugasemdum með frumvarpi sem varð að lögum nr. 43/1993 kemur fram að reglur þessar væru settar að danskri fyrirmynd en jafnframt yrði horft til vinnu innan Evrópusambandsins um samræmingu á þessum reglum sem þá var á lokastigi.⁴⁸ Á þessum tíma var ekki mælt fyrir um stórar áhættur í tilskipunum Evrópusambandsins, heldur voru í gildi tilmæli framkvæmdastjórnar Evrópusambandsins frá 22. desember 1986 um hvernig lánastofnanir ættu að hafa eftirlit með stórum áhættum (Commissions Recommendation of 22 December 1986 on monitoring and controlling large exposures of credit institutions).⁴⁹ Í þeim tilmælum er að finna grunninn að þeim reglum sem gilda um stórar áhættur í 28.-32. gr. núgildandi tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2006/49/EB⁵⁰ um eigið fé fjármálafyrirtækja (Directive 2006/49/EC of the European Parliament and of the Council of 15 June 2006 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions (hér eftir CAD-tilskipunin)) og 106.-119. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2006/48/EB um stofnun og rekstur lánastofnana⁵¹ (Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions (hér eftir tilskipun um lánastofnanir)). Í 4. gr. tilmæla framkvæmdastjórnarinnar frá 1986 var miðað við að stór áhætta mætti ekki vera umfram 40% af eigin fé lánastofnunar og samtala stórra áhættuskuldbindinga mætti ekki vera umfram 800% af sama grunni. Athyglisvert er að í skilgreiningu tilmællanna á tengdum aðilum var að finna nánari útfærslu en í 45. tl. 4. gr. gildandi tilskipunar um lánastofnanir á því hvenær liggja fyrir fjárhagsleg tenging milli tveggja eða fleiri aðila, án þess að bein eða óbein yfirráð liggja fyrir (sjá skáletraðan hluta liðar (ii) í skilgreiningunni sem er ekki að finna í núgildandi tilskipun). Tengdir aðilar voru skilgreindir í 1. gr. tilmællanna á eftirfarandi hátt:

„group of connected clients’ (4) means two or more persons, whether natural or legal, holding exposures from the same credit institution and

46. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 30. apríl 2008.

47. Skýrsla Ólafs M. Magnússonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 22. október 2009, bls. 9.

48. Alþt. 1992, A-deild, bls. 1998.

49. *Official Journal* nr. L 033, bls. 10–15.

50. *Official Journal* nr. L 177, bls. 201.

51. *Official Journal* nr. L 177, bls. 1.

any of its subsidiaries, whether on a joint or separate basis, but who are mutually associated in that:

(i) one of them holds directly or indirectly power of control over the other as defined in Article 1 of Directive 83/349/EEC, or

(ii) their cumulated exposures represent to the credit institution a single risk in so much as they are so interconnected with the likelihood that if one of them experiences financial problems the other or all of them are likely to encounter repayment difficulties. *By way of example of such interconnections the credit institution should take into consideration the following:*

- common ownership,
- common directors,
- cross guarantees,
- direct commercial interdependency which cannot be substituted in the short term.⁵²

Hinn 21. desember 1992 samþykkti ráðið tilskipun 92/121/EBE⁵³ (Council Directive 92/121/EEC of 21 December 1992 on the monitoring and control of large exposures of credit institutions) sem var fyrsta tilskipunin innan Evrópusambandsins sem kvað á um bindandi reglur fyrir aðildarríkin um stórar áhættur. Leysti tilskipunin af hólmi fyrrgreind tilmæli framkvæmdastjórnarinnar sem voru hugsuð sem tæki til aðlögunar fyrir aðildarríkin.⁵⁴ Hinn 28. júní 1994 gaf viðskiptaráðherra út fyrstu reglugerðina um stórar áhættur nr. 366/1994 um „hámark lána og ábyrgða viðskiptabanka, sparisjóða og annarra lánastofnana“ með stoð í lögum nr. 43/1993 og 123/1993. Reglugerð þessi byggðist á tilskipun 92/121/EBE sem sameiginlega EES-nefndin hafði tekið ákvörðun um að innleiða hjá aðildarríkjum EES. Var þar lagður grunnur að núgildandi reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 2 og loks 25% 31. desember 2001. Lánastofnunum var þannig gefinn aðlögunartími til 1. janúar 2002 til að laga sig að 25% viðmiðunarreglunni.⁵⁷

Reglugerð nr. 366/1994 var felld úr gildi með reglugerð nr. 571/1996 um sama efni. Reglugerð nr. 571/1996 var felld úr gildi með reglugerð nr. 34/2002 sem sett var með stoð í lögum nr. 113/1996 um viðskiptabanka og sparisjóði, 5. mgr. 8. gr. laga nr. 123/1993 um lánastofnanir og 2. mgr. 21. gr. laga nr. 13/1996 um verðbréfavíðskipti. Við setningu laga nr. 161/2002

52. Textinn er ekki skáletraður í tilmælum framkvæmdastjórnarinnar. Í lauslegri þýðingu segir í þessu ákvæði að með „tengdum viðskiptavinum“ sé átt við tvo eða fleiri aðila, hvort sem um einstaklinga eða lögaðila er að ræða, með áhættu gagnvart sömu lánastofnun og dótturfélögum hennar, hvort sem áhættan er sameiginleg eða aðskilin, en eru innbyrðis tengdir á þann hátt að: annar eða einn þeirra fari með yfirráð yfir hinum, eða líta verði á heildaráhættu gagnvart þeim báðum eða öllum sem eina áhættu þar sem þeir eru innbyrðis tengdir á þann hátt að fjárhagsleg vandræði annars eða eins þeirra séu líkleg til að hafa í för með sér að hinn eða hinir muni jafnframt lenda í fjárhagslegum erfiðleikum. Við mat á slíkum tengslum skulu lánastofnanir í dæmaskyni líta til þess:

- hvort um sameiginlega eignaraðild er að ræða á viðkomandi aðilum;
- hvort um sameiginlega stjórnendur er að ræða;
- hvort krossábyrgðir eru til staðar milli aðila;
- hvort aðilar eru viðskiptalega háðir hvor eða hver öðrum á þann hátt að erfitt geti verið að finna staðgönguðila til skemmri tíma lítið.

53. *Official Journal* nr. L 29, bls. 1–8.

54. Þetta kemur fram í formála tilskipunar 92/121/EBE.

55. Þessi skilgreining byggðist á skilgreiningu í 1. gr. tilskipunar 92/121/EBE á hugtakinu „connected clients“.

56. Ákvæðið byggðist á 1. mgr. 4. gr. tilskipunar 92/121/EBE.

57. Þetta var í samræmi við 4. mgr. 6. gr. tilskipunar 92/121/EBE sem gerði ráð fyrir að aðildarríkjunum væri heimilt að veita slíkan aðlögunartíma.

var Fjármálaeftirlitinu síðan veitt heimild í 4. mgr. 30. gr. laganna til að gefa út reglur um stórar áhættuskuldbindingar. Frá og með þeim tíma hefur Fjármálaeftirlitið gefið út reglur um þetta efni. Þær fyrstu voru nr. 531/2003 um stórar áhættuskuldbindingar hjá fjármálafyrirtækjum og litu dagsins ljós 30. janúar það ár. Núgildandi reglur nr. 216 voru síðan gefnar út í mars 2007 og felldu niður reglur nr. 531/2003. Mestu breytingarnar á reglunum voru gerðar við útgáfu núgildandi reglna nr. 216/2007 sem fólu í sér innleiðingu á reglum tilskipunar Evrópusambandsins um lánastofnanir frá 2006 um stórar áhættur og CAD-tilskipuninni, sbr. og reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 215/2007 um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálafyrirtækja. Í öllum grundvallaratriðum hafa hins vegar ákvæðin um skilgreiningu á stórum áhættum og fjárhagslega tengdum aðilum haldist óbreytt frá 1994.

8.6.3 Gildandi reglur um stórar áhættur

8.6.3.1 Almenn

Eins og fyrr er rakið byggjast núgildandi reglur um stórar áhættur á 106.–119. gr. tilskipunar Evrópusambandsins frá 2006 um lánastofnanir og 28.–32. gr. CAD tilskipunarinnar. Ákvæðin hafa verið innleidd í 30. gr. laga nr. 161/2002 og reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 215 og 216/2007.

Samkvæmt 1. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki má *áhætta vegna eins eða fleiri innbyrðis tengdra viðskiptamanna* ekki fara fram úr 25% af eiginfjárgrunni fjármálafyrirtækis eins og hann er skilgreindur samkvæmt 84. og 85. gr. laganna, sbr. og 1. mgr. 3. gr. reglna nr. 216/2007. Samtala fyrir stórar áhættur má ekki fara yfir 800% af eiginfjárgrunni. Áhættuskuldbindingar vegna móðurfélags eða dótturfélags fjármálafyrirtækis og/eða eins eða fleiri dótturfélaga móðurfélagsins mega ekki fara fram yfir 20% af eiginfjárgrunni, sbr. 2. mgr. 3. gr. reglna nr. 216/2007. Ef fyrirtæki eru gerð upp á samstæðugrundvelli með hlutaðeigandi fjármálafyrirtæki, eiga 20% og 25% mörkin sem nefnd eru hér að ofan ekki við, ef dreifing áhættugrunns innan samstæðu telst vera með fullnægjandi hætti.⁵⁸

Í reglum Fjármálaeftirlitsins um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálafyrirtækja er gert ráð fyrir að heimilt sé við ákveðnar kringumstæður að fara umfram 25% mörkin.⁵⁹ Slíkt er hins vegar eingöngu heimilt að fengnu skriflegu samþykki Fjármálaeftirlitsins en auk þess þarf sú áhætta sem er umfram mörkin að fullnægja ákveðnum skilyrðum. Í fyrsta lagi þarf að vera um að ræða áhættuskuldbindingu í veltubók viðkomandi fjármálafyrirtækis en auk þess þarf fyrirtækið að fullnægja ýmsum skilyrðum um viðbótareiginfjárkröfu vegna slíkrar umframáhættu.

Reglur um stórar áhættur horfa eingöngu til áhættu gagnvart einstökum fjármálafyrirtækjum, en ekki gagnvart fjármálakerfi Íslands sem heild. Þannig getur áhætta eins eða fleiri innbyrðis tengdra aðila verið í hámarki hjá tveimur eða fleiri fjármálafyrirtækjum samtímis, með tilheyrandi hættu á keðjuverkun innan fjármálakerfisins ef fjárhagsleg vandræði koma upp. Regluverk Evrópusambandsins um stórar áhættur gerir ekki heldur ráð fyrir að áhætta gagnvart einu fjármálafyrirtæki hafi takmarkandi áhrif á heimild annarra fjármálafyrirtækja til að stofna til áhættu gagnvart sama eða sömu aðilum.

58. Sbr. 4. mgr. 3. gr. reglna nr. 216/2007.

59. Reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 215/2007.

8.6.3.2 Skilgreiningin á áhættu

Samkvæmt 2. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki er með áhættu í 1. mgr. 30. gr. sömu laga átt við lánveitingar, verðbréfaeign, eignarhluta og veittar ábyrgðir fjármálafyrirtækis vegna einstakra viðskiptamanna eða fjárhagslega tengdra aðila, „svo og annarra skuldbindinga sömu aðila gagnvart fjármálafyrirtækinu.“ Nánari útfærslu á áhættuskuldbindingu er síðan að finna í 1.–2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007, sbr. V. kafla reglna nr. 215/2007 um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálafyrirtækja.

Í stuttu máli sagt geta hvers kyns skuldbindingar fallið undir reglur um stórar áhættur. Þetta má sjá af orðalagi 2. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002; „[...]annarra skuldbindinga sömu aðila gagnvart fjármálafyrirtækinu.“ Sé um fleiri en einn áhættulið að ræða, til dæmis hlutabréfaeign og útlán, eru þeir lagðir saman við útreikning á stórum áhættum.

Reglurnar gera ekki berum orðum ráð fyrir að tryggingar á hendur þriðja aðila séu taldar með við útreikning á stórum áhættum þótt tryggingar geti í einstaka tilviki haft í för með sér að áhætta verði felld undan reglunum eins og síðar verður rætt um í tengslum við frádráttarreglur. Í þessu felst að ef fjármálafyrirtæki er með áhættuskuldbindingu á hendur X hf. vegna útláns, sem tryggt er með hlutabréfi útgefnu af Y hf., væri eingöngu horft á skuldbindinguna gagnvart X hf. Reglurnar gera ekki ráð fyrir að veðtryggingin í Y hf. sé talin með í útreikningi á stórum áhættum gagnvart Y hf. Það væri fyrst eftir að fjármálafyrirtækið hefði leyst til sín eignarhlutina í Y hf. á grundvelli vanefnda X hf., sem eignarhlutirnir í Y hf. yrðu taldir með við útreikning á stórum áhættum gagnvart Y hf.

8.6.3.3 Hvað telst vera stór áhætta?

Til þess að áhætta teljist stór þarf hún að nema 10% eða meira af eiginfjárgrunni fjármálafyrirtækis.⁶⁰ Eins og fyrr segir má samtala slíkra áhættuskuldbindinga ekki fara yfir 800% af eiginfjárgrunni.

8.6.3.4 Tengdir viðskiptamenn

8.6.3.4.1 Almennt

Það hefur grundvallarþýðingu við framkvæmd reglna um stórar áhættur að skilgreina hvenær líta beri á tvo eða fleiri viðskiptamenn fjármálafyrirtækja sem *innbyrðis tengda* í skilningi 1. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002. Séu tveir eða fleiri aðilar skilgreindir sem innbyrðis tengdir í skilningi síðastnefnds ákvæðis er lítið á skuldbindingar þeirra sem eina áhættu. Innbyrðis tengsl eru skilgreind í 2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007 þar sem *fjárhagslega tengdir aðilar* eru skilgreindir á eftirfarandi hátt:

Fjárhagslega tengdir aðilar:

Tveir eða fleiri einstaklingar eða lögpersónur sem, nema sýnt sé fram á annað, mynda eina áhættu vegna þess að einn þeirra hefur bein eða óbein yfirráð yfir hinum, eða tveir eða fleiri einstaklingar eða lögpersónur þar sem enginn einn hefur yfirráð yfir hinum, eins og skilgreint er í a. lið, en teljast til sömu áhættu vegna þess að þeir eru svo fjárhagslega tengdir að

60. Samkvæmt 1. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002 er eiginfjárgrunnur reiknaður út samkvæmt 84.–85. gr. laga nr. 161/2002 og reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 215/2007 um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálafyrirtækja.

líkur eru á að ef einn þeirra lendir í fjárhagserfiðleikum eigi hinn aðilinn eða allir í greiðsluferfiðleikum.

Ofangreint ákvæði er þýðing á 45. tl. 4. gr. tilskipunar Evrópusambandsins um lánastofnanir:

‘group of connected clients’ means:

- two or more natural or legal persons who, unless it is shown otherwise, constitute a single risk because one of them, directly or indirectly, has control over the other or others; or
- two or more natural or legal persons between whom there is no relationship of control as set out in point (a) but who are to be regarded as constituting a single risk because they are so interconnected that, if one of them were to experience financial problems, the other or all of the others would.

Ofangreind ákvæði hafa hvorki verið útfærð nánar í lögum né reglum settum af Fjármálaeftirlitinu. Fjármálaeftirlitið hefur hins vegar notast við ákveðnar viðmiðanir við túlkun sína á þessum reglum sem fjallað er um í kafla 16.0.

8.6.3.4.2 Bein og óbein yferráð

Ekki er skilgreint í lögum nr. 161/2002 eða reglum nr. 216/2007 hvað átt er við þegar talað er um *bein eða óbein yferráð* í skilningi síðastnefndra reglna. Með yferráðum er í grundvallaratriðum átt við að tiltekinn aðili sé í aðstöðu til að stjórna öðrum og eftir atvikum taka ákvarðanir fyrir hans hönd. Ef um lögaðila er að ræða blasir við að yferráð liggja fyrir þegar aðili fer með meirihluta atkvæðisréttar í félaginu. Ekki skiptir máli hvort hann fer með slíkan atkvæðisrétt beint, eða í gegnum annan aðila (óbeint). Ekki skiptir heldur máli hvort slíkur réttur byggist á eignarrétti á hlutum í félaginu, samningi eða á öðrum grundvelli. Ljóst er að yferráð geta legið fyrir við aðrar aðstæður en þessar. Það getur hins vegar verið erfitt að skilgreina nákvæmlega hvenær slíkt getur átt við og hver ytri mörkin eru.

Þótt hugtakið yferráð sé ekki skilgreint í lögum nr. 161/2002 og reglum nr. 216/2007 er það notað víða í löggjöf á sviði félagaréttar. Ákvæði um yferráð er þannig að finna í 3. mgr. 2. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélag, 2. mgr. 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005, 6. tl. 2. gr. ársreikningalaga nr. 3/2006 og 1. mgr. 100. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Nokkuð misjafnt er hvernig yferráð eru skilgreind í þessum lögum, enda horfa þau til mismunandi verndarhagsmuna. Það er hins vegar sameiginlegt með þeim öllum að yferráð geta legið fyrir við ýmsar aðstæður þótt viðkomandi fari með minna en 50% af atkvæðisrétti, eins og til dæmis samkvæmt lögum um verðbréfavíðskipti þar sem yferráð miðast nú við 30% atkvæðisrétt.⁶¹ Yferráð geta auk þess legið fyrir á grundvelli eignatengsla, stjórnunartengsla, persónutengsla, samningstengsla og hagsmunatengsla af ýmsu tagi. Hið sama gildir að hluta til um ákvæði annarra laga sem fjalla um yferráð, þótt lagaákvæðin séu ekki eins

61. Sbr. 1. tl. 1. mgr. 100. gr. laga nr. 108/2007. Hlutfallið var fært niður í 30% við setningu laga nr. 22/2009, um breytingu á lögum nr. 108/2007. Fyrir þann tíma miðuðust yferráð við 40% atkvæðisrétt, eða frá 1. júlí 2005. Fyrir 1. júlí 2005 var miðað við 50% atkvæðisrétt eða eignarhlut.

skýr hvað þetta varðar.⁶² Ákvæði laga um verðbréfavíðskipti hafa þá sérstöðu að ákveðin hagsmunatengsl eru talin veita löglíkur á samstarfi milli aðila, með þeim afleiðingum að leggja ber atkvæðisrétt þeirra saman við mat á því hvort yferráðum hafi verið náð. Í 3. mgr. 100. gr. laganna eru þannig taldar upp aðstæður sem eru taldar veita löglíkur á samstarfi milli aðila. Liggi þessar aðstæður fyrir þurfa viðkomandi aðilar að sanna að þeir séu ekki í samstarfi:

- 1) Hjón, aðilar í staðfestri samvist, aðilar í skráðri sambúð og börn hjóna eða aðila í staðfestri samvist eða skráðri sambúð.
Tengsl milli aðila sem fela í sér bein eða óbein yferráð annars aðilans yfir hinum eða ef tvö eða fleiri félög eru beint eða óbeint undir yferráðum sama aðila. Taka skal tillit til tengsla aðila skv. 1., 3. og 4. tölul.
- 2) Félög sem aðili á með beinum eða óbeinum hætti verulegan eignarhlut í, þ.e. að aðili eigi með beinum eða óbeinum hætti a.m.k. 1/3 hluta atkvæðisréttar í viðkomandi félagi. Taka skal tillit til tengsla aðila skv. 1., 2. og 4. tölul.
- 3) Tengsl á milli félags og stjórnarmanna þess og félags og framkvæmdastjóra þess. Bein eða óbein tengsl á milli aðila innan eða utan þess félags sem í hlut á, hvort sem um er að ræða rík hagsmunatengsl eða persónuleg tengsl, reist á skyldleika, tengdum eða vináttu, eða tengsl reist á fjárhagslegum hagsmunum eða samningum, sem líkleg eru til að leiða til samstöðu aðila um að stýra málefnum félagsins í samráði hvor eða hver við annan þannig að þeir ráði yfir því.

Eins og sjá má af ofangreindu er litið svo á að aðilar séu í samstarfi ef þeir eiga með beinum eða óbeinum hætti 1/3 hluta atkvæðisréttar í viðkomandi félagi. Svipað ákvæði um löglíkur á samstarfi er að finna í 40. gr. a laga nr. 161/2002 sem fjallar um hvenær löglíkur teljast vera á samstarfi aðila að því er varðar reglur um virka eignarhluti. Samkvæmt síðastnefndu ákvæði dugur að aðili fari með 20% atkvæðisrétt til að hann teljist vera í samstarfi við viðkomandi. Eignarhlutir slíkra aðila eru þá lagðir saman. Ef A á 20% eignarhlut í B, eru eignarhlutir A og B þannig lagðir saman við mat á því hvort þeir fari með virkan eignarhlut í fjármálafyrirtæki. Í þessu samhengi má geta þess að *náin tengsl* eru talin vera milli aðila þegar tveir eða fleiri einstaklingar eða lögaðilar tengjast gegnum beint eða óbeint eignarhald á minnst 20% hlutafjár eða yferráð yfir 20% af atkvæðisrétti fyrirtækis, sbr. 18. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki.

Reglur um stórar áhættur eiga að vernda hagsmuni fjármagnseigenda með því að koma í veg fyrir of mikla samþjöppun í áhættutöku fjármálafyrirtækja. Reglurnar eiga jafnframt að vernda almannahagsmuni með því að stuðla að öruggu fjármálakerfi. Með hliðsjón af þessum verndarhagsmunum er ljóst að gera þarf sambærilegar kröfur við mat á því hvenær yferráð liggja fyrir við beitingu reglna um stórar áhættur, eins og gert er í ofangreindum lagaákvæðum. Þótt hægt sé að hafa hliðsjón af ofangreindum lagaákvæðum

62. Sjá umfjöllun um þetta ákvæði: Stefán Már Stefánsson: *Samstæður hlutafélaga*, Hið íslenska bókmenntafélag, Reykjavík 2008, bls. 78–82, og sami höfundur: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, Reykjavík 2003, bls. 85. Sjá umfjöllun um 2. mgr. 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005: Halldór Karl Halldórsson: „Sameiginleg yferráð á grundvelli sameiginlegra hagsmuna; Hvar liggur línan?“ *Timarit Lögréttu* 2008, bls. 349–373. Sjá einnig: Stefán Már Stefánsson: *Samstæður hlutafélaga*, Hið íslenska bókmenntafélag, Reykjavík 2008, bls. 164–167.

við mat á því hvort bein eða óbein yferráð liggja fyrir í skilningi reglna um stórar áhættur, er hins vegar ljóst að þeim verður ekki beitt almennt með lögjöfnun. Fjármálaeftirlitið hefur hins vegar lagaheimild samkvæmt 4. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002 til að útfæra reglur um stórar áhættur fjármála-fyrirtækja og fjármálasamsteypa. Fjármálaeftirlitið getur því við framkvæmd eftirlits haft hliðsjón af efni framangreindra lagaákvæða við mat á því hvort og þá hvenær leggja skuli til grundvallar að yferráð liggja fyrir. Af minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá nóvember 2008 um framkvæmd eftirlits með stórum áhættum má ráða að þetta hafi verið gert upp að ákveðnu marki þótt engar reglur eða leiðbeinandi tilmæli hafi verið gefin út.

8.6.3.4.3 Fjárhagslega tengdir aðilar

Samkvæmt b-lið 2. gr. reglna nr. 216/2007 skal jafnframt skilgreina skuldbindingar tveggja eða fleiri viðskiptavina sem eina áhættu ef þeir eru svo fjárhagslega tengdir „að líkur“ séu á að „ef einn þeirra lendir í fjárhagserfiðleikum eigi hinn aðilinn eða allir í greiðsluferfiðleikum.“ Samkvæmt þessu ákvæði þurfa ekki bein eða óbein yferráð að liggja fyrir milli tveggja eða fleiri aðila til að skuldbindingar þeirra verði flokkaðar sem ein áhætta. Það dugar að fjárhagsleg tengsl milli þeirra séu þannig að *líkur séu á* keðjuverkun fjárhagslegra erfiðleika milli þeirra. Ákvæðið hefur ekki verið útfært nánar af Fjármálaeftirlitinu í reglum en af minnisblaði þess frá nóvember 2008 má ráða að ákveðið verklag var lagt til grundvallar við mat á því hvenær slík tengsl væru til staðar milli aðila, sbr. nánari umfjöllun síðar.

Stóra álitamálið við túlkun b-liðar 2. gr. reglna nr. 216/2007 er hvenær rétt sé að leggja til grundvallar að *líkur séu á keðjuverkun fjárhagslegra erfiðleika* milli tveggja eða fleiri viðskiptavina. Af orðalagi ákvæðisins er ljóst að ekki er gert ráð fyrir að hætta á keðjuverkun sé óhjákvæmileg, til dæmis vegna samningsskuldbindinga milli aðila eins og til dæmis þegar annar aðilinn hefur tekið á sig ábyrgð á skuldbindingum hins. Það dugar að einhverjar ytri aðstæður veiti líkur á þessu. Í þessu sambandi er athyglisvert að rifja upp ákvæði 1. gr. tilmæla framkvæmdastjórnar Evrópusambandsins frá 22. desember 1986 sem áður er vikið að. Þar var að finna upptalningu á dæmum sem gætu náð yfir þessar aðstæður.⁶³ Þau tilvik sem þar eru nefnd eru dæmi um aðstæður sem geta leitt til þess að nauðsynlegt sé að skilgreina skuldbindingar tveggja eða fleiri viðskiptavina sem eina áhættu. Séu tveir eða fleiri lögaðilar þannig undir stjórn sömu aðila, óháð eignatengslum, er sú hætta hlutrænt séð til staðar að ef annar lendir í fjárhagslegum erfiðleikum verði teknar ákvarðanir hjá hinum um fjárhagslega aðstoð af einhverju tagi. Á sama hátt geta viðskiptatengsl verið þannig milli tveggja eða fleiri aðila að þeir séu fjárhagslega háðir hver öðrum, að minnsta kosti í einhvern tíma. Þetta getur til dæmis átt við um eiganda sérhæfðs húsnæðis sem er með einn leigutaka. Lán til eiganda slíks húsnæðis og lán til leigutaka bæri augljóslega að flokka sem eina áhættu þegar horft er til skuldbindinga eiganda húsnæðisins þar sem fyrirsjáanlegt er að

63. Dæmin sem eru talin þar upp eru eftirfarandi:

„By way of example of such interconnections the credit institution should take into consideration the following:

- common ownership,
- common directors,
- cross guarantees,
- direct commercial interdependency which cannot be substituted in the short term.“

hann geti lent í fjárhagslegum erfiðleikum ef eini leigutakinn hans hættir að geta greitt honum leigu. Það getur tekið lengri tíma að finna nýjan leigutaka og því ljóst að slíkir aðilar væru fjárhagslega tengdir á fyrrgreindan hátt. Svona mætti halda áfram að telja upp viðskiptatengsl af sambærilegum toga. Það eru hins vegar ekki eingöngu eigna-, stjórnunar- og viðskiptatengsl sem geta haft í för með sér að líta beri á aðila sem fjárhagslega tengda á framangreindan hátt. Fjölskyldutengsl geta jafnframt haft í för með sér að líta beri á aðila sem fjárhagslega tengda þar sem slík tengsl geta oft verið þess eðlis að leggja beri til grundvallar að líkur séu á gagnkvæmri fjárhagslegri aðstoð ef upp koma fjárhagsleg vandræði hjá einum. Getur slíkt hlutrænt séð einkum átt við þegar umræddir aðilar hafa sameiginlega viðskiptahagsmuni þar sem fjárhagslegir erfiðleikar eins geta stofnað viðskiptahagsmunum annarra í hættu. Hið sama gildir augljóslega þegar fjölskyldutengsl eru svo nán að um sameiginlegt fjárfélag er að ræða, eins og þegar um hjón er að ræða, aðila í staðfestri sambúð eða sambúðaraðila. Loks gildir þetta þegar um lögbundna framfærsluskyldu er að ræða milli aðila, til dæmis gagnvart ófjarráða barni.

Spurningin um það hvort fjárhagsleg tengsl af framangreindum toga liggja fyrir, eða eftir atvikum yfirráð, er háð mati í hvert og eitt skipti. Í fyrstu atrennu eru það óhjákvæmilega fjármálafyrirtækin sem taka afstöðu til þessa, eftir atvikum að höfðu samráði við eftirlitsaðila ef vafi kemur upp um túlkun. Í annarri atrennu kemur það í hlut Fjármálaeftirlitsins að meta hvort túlkun eftirlitsskyldra aðila á þessu ákvæði fær staðist og grípa til viðeigandi úrræða ef svo er ekki, sbr. umfjöllun hér á eftir um eftirlitsúrræði Fjármálaeftirlitsins.

8.6.3.4.4 Frádráttarreglur

Við athugun á því hvaða skuldbindingar skuli telja með sem áhættu samkvæmt reglum um stórar áhættur verður samhliða að skoða 4. gr. reglna nr. 216/2007 þar sem veitt er heimild til að undanskilja ákveðna liði frá útreikningi á stórum áhættum. Byggjast undanþágurnar á tvenns konar sjónarmiðum. Annars vegar eru gerðar ákveðnar undanþágur þegar mótaðila-áhætta er metin engin. Slíkt á við um ákveðnar skuldbindingar gagnvart ríki, seðlabanka, alþjóðastofnunum og fjölþjóðaþróunarbanka, sem án tryggingar fengju 0% áhættuvog samkvæmt reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 215/2007 um eiginfjárkröfur og áhættugrunn fjármálafyrirtækja, sbr. a-lið 4. gr. reglna nr. 216/2007. Hins vegar eru gerðar undanþágur um ákveðna áhættuliði, ef tryggingar fyrir skuldbindingum eru mjög góðar. Slíkt á til dæmis við um skuldbindingar sem eru tryggðar með handveði í skuldabréfum ríkja, seðlabanka, alþjóðastofnana, fjölþjóðaþróunarbanka, héraðs- og sveitarstjórna og opinberra fyrirtækja sem myndu fá 0% áhættuvog samkvæmt fyrrgreindum reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 215/2007. Reglur um áhrif einstakra trygginga og mótaðilaáhættu í þessu samhengi er að finna í 4. gr. reglna nr. 216/2007.

Framangreindu til viðbótar getur sú staða komið upp að fjármálafyrirtæki selji frá sér áhættu, til dæmis til annars fjármálafyrirtækis. Við slíkar aðstæður færist áhættan þá yfir á framsalshafa áhættunnar.

8.6.4 Reglur stærstu viðskiptabankanna um stórar áhættur

8.6.4.1 Almennt

Samkvæmt 6. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007 um stórar áhættuskuldbindingar skulu fjármálafyrirtæki hafa yfir að ráða traustu stjórnunar- og upplýsingakerfi og innra eftirlitskerfi þar sem allar stórar áhættuskuldbinding-

ar og breytingar á þeim eru rekjanlegar þannig að unnt sé að hafa eftirlit með þeim. Fjármálafyrirtæki eiga þá að senda Fjármálaeftirlitinu a.m.k. ársfjórðungslega skýrslu um stórar áhættuskuldbindingar einstakra viðskiptamanna eða fjárhagslega tengdra aðila.⁶⁴ Skýrslan þarf að hafa borist Fjármálaeftirlitinu eigi síðar en 30 dögum frá uppgjörsdegi. Fjármálafyrirtækjum er skylt að greina verulega samþjöppunaráhættu í hlutfalli af eiginfjárgrunni, sem tengist útgefanda trygginga eða ábyrgða og grípa til viðeigandi ráðstafana til að draga úr slíkri áhættu. Fjármálafyrirtæki skulu tilkynna Fjármálaeftirlitinu reglulega um niðurstöður slíkra greininga.

Til að fullnægja skuldbindingum sínum samkvæmt 6. gr. reglna nr. 216/2007 þurfa fjármálafyrirtæki að setja sér innri verklagsreglur um stórar áhættuskuldbindingar. Hér að neðan er að finna umfjöllun um þær reglur sem Landsbanki Íslands hf., Kaupþing banki hf., Glitnir banki hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf. settu sér. Eingöngu er vikið að þeim hluta reglnanna sem fjalla um yferráð og fjárhagslega tengda aðila í skilningi 2. gr. reglna nr. 216/2007. Ítarlegustu útfærsluna á þessum reglum er að finna hjá Landsbankanum og Straumi-Burðarási, en hvorki Kaupþing banki né Glitnir banki útfærðu hugtökin nánar en gert er í reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007.

8.6.4.2 Landsbanki Íslands hf.

Landsbankinn útfærði nánar í sínum reglum hvað átt væri við með beinum og óbeinum yferráðum:

Bein eða óbein yferráð eru talin vera til staðar þegar samband er sambærilegt við samband móður- og dótturfélags eins og það hefur verið skilgreint í tilskipun um samstæðureikningsskil (Consolidated Accounts Directive 83/349/EC) sem hefur verið innleidd með 1. gr. laga nr. 3/2006, um ársreikninga, og 97. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki. Því er um yferráð að ræða:

„Ef einn viðskiptamaður á meira en 50% hlutafjár (meirihluta atkvæða) í öðrum og er þá litið á að um eina skuldbindingu/áhættu sé að ræða.

Ef einn viðskiptamaður ræður eða hefur rétt til að skipa meirihluta stjórnarar í öðrum viðskiptamanni, þó að hann eigi ekki meira en 50% hlutafjár, þá er litið á að um eina skuldbindingu/áhættu sé að ræða.

Ef önnur atvik, t.d. ákvörðunarvald um rekstur og fjárhagslega stjórn eða hluthafasamkomulag um stjórnun félags, leiða til þess að líta beri svo á samband sé sambærilegt við samband móður- og dótturfélags.“

Eins og sjá má af ofangreindu fór Landsbankinn þá leið að nota skilgreiningu laga um ársreikninga nr. 3/2006 til að skilgreina yferráð. Þannig er í grundvallaratriðum byggt á því að tengsl milli aðila þurfi að vera sambærileg við tengsl dóttur- og móðurfélags til að um yferráð geti verið að ræða í skilningi reglnanna. Ljóst er að þessi skilgreining er umtalsvert þrengri en skilgreining laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti á yferráðum sem og ákvæði 2. mgr. 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005.

64. Samkvæmt 7. gr. sömu reglna.

Í reglum Landsbankans eru fjárhagsleg tengsl í skilningi b-liðar 2. gr. reglna nr. 216/2007 skilgreind nánar á eftirfarandi hátt:

„Við mat á því hvort líkur eru á að fjárhagsferfiðleikar eins viðskiptamanns gætu leitt af sér greiðsluferfiðleika annars er m.a. horft til eftirfarandi atriða:

Hvort viðskiptamenn séu innan sömu samstæðu eins og skilgreint er í lögum um ársreikninga [...]

Hvort viðskiptamenn tengist þannig að eigandi (að öllu eða verulegu leyti =>50%) sé sami einstaklingurinn eða einstaklingarnir.

Hvort félög hafi sama eignarhald, sameiginlega stjórn eða framkvæmdastjórn með beinum eða óbeinum hætti.

Hvort viðskiptamenn séu í verulegum ábyrgðum og/eða gagnábyrgðum við aðra viðskiptamenn.

Hvort mikil viðskipti eða gagnkvæmt viðskiptasamband sé til staðar þannig að viðskiptamenn eru verulega háðir hvor/hverjum öðrum og tengslin verði ekki slitin með skjótum hætti, eða þannig að verulegt tjón hljótist af. Hér ætti t.d. undir þau tilvik þar sem viðskiptamaður byggir afkomu sína á viðskiptum við einn aðila þannig ef hann yrði gjaldþrota hefði það í för með sér verulega greiðsluferfiðleika fyrir viðskiptamanninn.

Við mat á því hvort telja beri aðila fjárhagslega tengda vegna áhrifa fjárhagsferfiðleika eins viðskiptamanns gagnvart öðrum skal gæta varfærnis- og áhættustýringarsjónarmiða.

Við mat á eignatengslum ber að hafa til hliðsjónar að áhrif geta verið veruleg án þess að um yfirrád sé að ræða.

Við mat á því hvort aðilar séu fjárhagslega tengdir þarf að líta til þess ef um fjölskyldutengsl milli þeirra er að ræða.

Þegar um ábyrgðir er að ræða verður að fara fram mat á því hvort að sá sem veitir ábyrgðina lendi í fjárhagsferfiðleikum komi til greiðslu hennar. Hafa skal til viðmiðunar hvort greiðsla ábyrgðarinnar leiði til þess að verulegur hluti af eigin fé ábyrgðarveitanda tapist. Ábyrgðir sama aðila skulu leggjast saman sem skuldbinding gagnvart bankanum.

Ef félög eru tengd vegna eignarhalds annars þeirra á hinu án þess þó að um yfirrád sé að ræða, skal engu að síður líta á þau sem fjárhagslega tengda aðila ef að full afskrift eignarhlutans hefði þau áhrif á fjárhæðir hjá félaginu sem nemur verulegum hluta af eigin fé félagsins.

Við mat á því hvort einstaklingar eru fjárhagslega tengdir getur þurft að horfa til þess hvort þeir hafa sameiginlegt heimili og skiptir þá ekki máli hvort þeir eru í hjúskap eða ekki (sameiginlegt lögheimili). Einnig skal telja eigendur sameignarfélaga og sameignarfélagið sjálft vera fjárhagslega tengda aðila. Þá skal ráðandi hluthafi í hlutafélagi og einkahlutafélagi talinn tengdur félaginu sjálfu. Ennfremur skal hafa í huga að sé um gagnkvæmar ábyrgðir milli aðila að ræða, þ.e. einstaklingar eða lögaðila, getur verið rétt að telja þá fjárhagslega tengda í skilningi reglna þessara.“

Í reglum Landsbankans er gert ráð fyrir að lánanefnd hans geti við ákveðnar aðstæður ákveðið að skilgreina áhættu gagnvart tveimur eða fleiri aðilum ekki sem eina áhættu, jafnvel þótt um yfirrád eða fjárhagsleg tengsl sé að ræða samkvæmt ofangreindu. Slík undanþága kemur meðal annars til greina við þær aðstæður að ákvæði í lánasamningi „útiloka að hægt sé að taka fjár-

muni út úr einu félagi til að fjármagna annað eða veita ábyrgðir milli félaga.“ Einnig gera reglurnar ráð fyrir að lánanefnd bankans geti við nánar tilgreindar aðstæður undanþegið mótaðilaáhættu frá reglum þegar lán hefur verið veitt til eignarhaldsfélags sem hefur enga aðra starfsemi en að eiga skráða fjármálagerninga sem hafa verið settir bankanum að handveði. Er þá áhættan skilgreind á undirliggjandi fjármálagerninga, en ekki viðkomandi mótaðila/skuldara (eignarhaldsfélagið). Í dæmaskyni felur þetta ákvæði efnislega í sér að ef lán er veitt til einstaklingsins A og eignarhaldsfélagsins B, sem er alfarið í hans eigu, sé lánið til B ekki skilgreint sem áhætta á A heldur útgefanda hinna skráðu fjármálagerninga sem hafa verið settir að handveði. Síðastnefnd ákvæði eru ekki í samræmi við reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007 sem gera ekki ráð fyrir að fjármálaþyrtingi geti einhliða tekið ákvörðun um að undanþiggja áhættu við þessar aðstæður, sé sannanlega um yferráð að ræða milli tveggja eða fleiri aðila eða fjárhagsleg tengsl. Til að unnt sé að undanþilja áhættu með þessum hætti þarf að vera hægt að fella hana undir ákvæði 4. gr. reglna nr. 216/2007 um frádráttarliði frá reglum um stórar áhættur. Í síðastnefndu ákvæði er ekki að finna heimild til að fella áhættu niður á grundvelli ákvæða af ofangreindum toga.

8.6.4.3 Kaupþing banki hf.

Ekki er að finna nánari útfærslu á hugtakinu yferráð og fjárhagsleg tengsl í útlánareglum Kaupþings banka hf., sbr. grein 3.5.5 í reglubók bankans frá mars 2008. Ákvæðið er efnislega samhljóða skilgreiningu a–b-liðar 2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007. Af þessu er ljóst að lána- og áhættunefndir bankans hafa tekið þetta til skoðunar í hvert sinn þegar ákvarðanir voru teknar um að stofna til áhættu, að höfðu samráði við áhættustýringarsvið bankans.

8.6.4.4 Glitnir banki hf.

Á sama hátt og hjá Kaupþingi banka hf. er ekki að finna nánari útfærslu á hugtökunum yferráð og fjárhagsleg tengsl í útlánareglum Glitnis banka hf. Í reglum bankans er stuðst við skilgreiningu a–b-liðar 2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007, sbr. kafla 7.3 í útlánahandbók bankans (Credit Manual) frá 2007 og kafla 1.5.2 í lánahandbók bankans frá ágúst 2008.

8.6.4.5 Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf.

Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf. útfærði nánar hugtökin yferráð og fjárhagsleg tengsl í reglum bankans um stórar áhættur sem voru gefnar út um vorið 2008. Ákvæði um þetta er að finna í 6. kafla reglnanna:

„In assessing whether two or more legal entities form a single risk and should, as a consequence, be grouped together, regard shall be had for the following factors (cf. 2. Article 2 of the RoLE):

- whether the parties are so connected that they should properly be regarded as one, or
- whether one of them, directly or indirectly, has control over the other(s), or
- whether the clients concerned are so financially interconnected that, if one of them were to experience financial problems, the other(s) would be likely to encounter repayment difficulties.

For the purpose of providing transparency and consistency to the process of determining the existence of control and financial dependency, the following guidelines have been set out.

6.1. Control

The following guidelines shall be used to determine the existence of direct or indirect control. Specifically, two or more parties are considered to be under common control when:

- one party controls more than 50% of the voting rights in another party;
- or
- one party is owned by a husband and another by his wife or by their minor children living at home, or
- other similar instances of common interests or control are evident, and the Credit Risk Management Unit determines that the parties concerned should be grouped.

6.2. Financial dependency

Two or more entities shall be grouped together if there is significant financial interdependence between or among them. If A's financial performance is, for example, solely or significantly dependent upon B's performance, obligations of A and B should be regarded as a single exposure. Consideration should also be given as to whether there are any guarantees or other financial obligations between the parties concerned.

Examples indicating financial dependency between clients A and B include:

- A has a direct or indirect exposure to B large enough to cause severe financial difficulties for A should B experience financial difficulties. In particular, the size of the exposure relative to A's own funds shall be considered;
- A is a client of B, where B's financial performance is highly dependent on the relationship with A;
- A is an important supplier of B, where B's financial performance is highly dependent on the relationship with A; and
- A and B are financially dependent for other reasons as determined by the CRMU.

6.3. Multiple grouping of clients

In general, an entity should not be included in more than one group of connected clients. Exceptions to this general guideline will be determined by the Credit Risk Management Unit.

Eins og sjá má af ofangreindu er hugtakið yfirráð skilgreint mjög þröngt í reglum bankans. Skiptir þá ekki máli hvort horft er til skilgreiningar hlutfélagalaga nr. 2/1995, laga um ársreikninga nr. 3/2006, samkeppnislaga nr. 44/2005 eða laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti. Ef horft er á skilgreininguna á fjárhagslega tengdum aðilum má einnig sjá að hún er þröngri en skilgreining b-liðar 2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007. Síðastnefnd ákvæði í reglum Fjármálaeftirlitsins gera þannig ekki ráð fyrir að það þurfi að vera *veruleg fjárhagsleg tengsl* milli aðila (significant financial interdependence) eða að aðilar þurfi að vera *algerlega eða verulega háðir hver öðrum* (solely

or significantly dependent) til að um fjárhagsleg tengsl sé að ræða í skilningi reglnanna. Fjárhagsleg tengsl milli aðila geta haft í för með sér keðjuverkun fjárhagslegra erfiðleika, án þess að tengsl milli þeirra sé svo mikil.

8.6.5 Framkvæmd Fjármálaeftirlitsins

8.6.5.1 Eftirlitshlutverk Fjármálaeftirlitsins

Samkvæmt 1. mgr. 8. gr. laga nr. 87/1998 um opinbert eftirlit með fjármála-starfsemi skal Fjármálaeftirlitið fylgjast með að starfsemi eftirlitsskyldra aðila sé í samræmi við lög, reglugerðir, reglur eða samþykktir sem um starfsemina gilda og að starfsemin sé að öðru leyti í samræmi við heilbrigða og eðlilega viðskiptahætti, sbr. og 1. mgr. 107. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki. Fjármálaeftirlitið hefur þannig eftirlit með því að fjármálafyrirtæki starfi í samræmi við 30. gr. laga nr. 161/2002 um stórar áhættuskuldbindingar og reglur nr. 216/2007 sem settar eru með stoð í því ákvæði. Samkvæmt 7. gr. reglna nr. 216/2007 um stórar áhættuskuldbindingar skulu fjármálafyrirtæki eins og fyrr segir senda Fjármálaeftirlitinu skýrslu um stórar áhættuskuldbindingar viðskiptamanna og fjárhagslega tengdra aðila eigi sjaldnar en ársfjórðungslega, miðað við lok mars, júní, september og desember, á því formi sem það ákveður. Skýrslur þurfa að hafa borist Fjármálaeftirlitinu eigi síðar en 30 dögum frá uppgjörsdegi. Fjármálaeftirlitið fer yfir þessar skýrslur og gerir athugasemdir ef vafi kemur upp um hvort áhættuskuldbindingar séu innan lögmætra marka.

8.6.5.2 Valdheimildir Fjármálaeftirlitsins

Fjármálaeftirlitið getur gripið til viðtækra valdheimilda í tengslum framkvæmd eftirlits með stórum áhættum. Samkvæmt 1. mgr. 9. gr. laga nr. 87/1998 er eftirlitsskyldum aðilum skylt að veita Fjármálaeftirlitinu aðgang að „öllu bókhaldi sínu, fundargerðum, skjölum og öðrum gögnum í vörslu þeirra er varða starfsemina sem Fjármálaeftirlitið telur nauðsynlegan.“ Samkvæmt sama ákvæði getur Fjármálaeftirlitið gert vettvangskannanir eða óskað upplýsinga „á þann hátt og svo oft sem það telur þörf á.“ Samkvæmt 3. mgr. 9. gr. sömu laga er einstaklingum og lögaðilum skylt að láta Fjármálaeftirlitinu í té allar upplýsingar og gögn sem það telur nauðsynleg. Ekki skiptir máli í því sambandi hvort upplýsingarnar varða þann aðila sem beiðninni er beint til eða þau skipti annarra aðila við hann er hann getur veitt upplýsingar um og varða athuganir og eftirlit Fjármálaeftirlitsins. Sérstaklega er tekið fram í síðastnefndu ákvæði að lagaákvæði um þagnarskyldu takmarki ekki skyldu til þess að veita upplýsingar og aðgang að gögnum. Samkvæmt þessu er ljóst að Fjármálaeftirlitið getur kallað eftir þeim upplýsingum sem nauðsynlegar eru til að meta hvort farið hafi verið eftir reglum um stórar áhættur.

Ef í ljós kemur að eftirlitsskyldur aðili fylgir ekki lögum og/eða reglum um stórar áhættur skal Fjármálaeftirlitið samkvæmt 1. mgr. 10. gr. laga nr. 87/1998 krefjast þess að úr sé bætt innan hæfilegs frests. Jafnvel þótt ekki sé ljóst að um skýrt brot gegn reglunum sé að ræða skal Fjármálaeftirlitið samkvæmt 2. mgr. 10. gr. sömu laga gera athugasemdir ef það telur „hag eða rekstur eftirlitsskylds aðila að öðru leyti óheilbrigðan og brjóta í bága við eðlilega viðskiptahætti“. Við slíkar aðstæður er Fjármálaeftirlitinu heimilt, samkvæmt síðastnefndu ákvæði, að krefjast þess að úr sé bætt innan hæfilegs frests. Við aðstæður sem þessar getur Fjármálaeftirlitið samkvæmt 3. mgr. 10. gr. laganna boðað til fundar í stjórn eða framkvæmdastjórn hins eftirlits-

skylda aðila til þess að fjalla um athugasemdir þess og kröfur og leiðir til úrbóta. Fulltrúa Fjármálaeftirlitsins er þá heimilt að stýra fundi og hefur hann bæði málfrelsi og tillögurétt.

Samkvæmt 1. mgr. 11. gr. laga nr. 87/1998 getur Fjármálaeftirlitið lagt dagsektir á aðila ef hann veitir ekki umbeðnar upplýsingar eða sinnir ekki kröfum um úrbætur samkvæmt ofangreindu innan hæfilegs frests. Sektarákvæði þetta tekur til eftirlitsskyldra aðila sem og einstaklinga og lög- aðila sem falla undir lög sem Fjármálaeftirlitinu er falið að framkvæma. Hið sama gildir um aðila sem geta veitt upplýsingar í þágu athugana um stórar áhættur. Samkvæmt 1. mgr. 11. gr. laganna skulu dagsektir greiðast þangað til farið hefur verið að kröfum Fjármálaeftirlitsins og geta þær numið frá 10.000 kr. til 1 millj. kr. á dag. Við ákvörðun um fjárhæð dagsekta er heimilt að taka tillit til eðlis vanrækslu eða brots og fjárhagslegs styrkleika viðkomandi aðila.

Fjármálaeftirlitið hefur aldrei nýtt dagsektarheimild 1. mgr. 11. gr. laga nr. 87/1998 við framkvæmd eftirlits með stórum áhættum fram að falli bankanna.

8.6.5.3 Viðurlög við brotum gegn reglum um stórar áhættur

Samkvæmt 9. tl. 1. mgr. 110. gr. laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki getur Fjármálaeftirlitið lagt stjórnvaldssektir á hvern þann sem brýtur gegn ákvæði 1. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002 um stórar áhættuskuldbindingar. Hið sama gildir ef skuldbindingum er ekki komið í lögumætt horf innan þeirra tímamarka sem Fjármálaeftirlitið hefur gefið viðkomandi samkvæmt 3. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002.

Ef um meiriháttar brot er að ræða gegn reglum um stórar áhættur getur aðili bakað sér refsiaþbyrgð í formi sekta eða fangelsis allt að tveimur árum, liggi ekki þyngri refsing við samkvæmt öðrum lögum, ef brotið er gegn 30. gr. laganna um stórar áhættur, sbr. 7. tl. 1. mgr. 112. gr. b laga nr. 161/2002. Samkvæmt 1. mgr. 12. gr. laga nr. 87/1998 ber Fjármálaeftirlitinu að vísa málum til efnahagsbrotadeildar lögreglunnar ef um *meiri háttar brot* er að ræða en brot gegn lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki sæta eingöngu rannsókn lögreglu að undangenginni kæru Fjármálaeftirlitsins, sbr. 1. mgr. 112. gr. d nr. 161/2002. Samkvæmt 2. mgr. 112. gr. d telst brot meiri háttar „ef það lýtur að verulegum fjárhæðum, ef verknaður er framinn með sérstaklega vítaverðum hætti eða við aðstæður sem auka mjög á saknæmi brotsins“. Brot getur varðað refsingu samkvæmt ofangreindu hvort sem brot er framið af ásetningi eða gáleysi, sbr. 1. mgr. 112. gr. c laga nr. 161/2002. Hið sama gildir um stjórnvaldssektir, sbr. 4. mgr. 110. gr. laganna.

Fjármálaeftirlitið hefur aldrei nýtt stjórnvaldssektarheimild samkvæmt 9. tl. 1. mgr. 110. gr. laga nr. 161/2002 við framkvæmd eftirlits. Engum slíkum málum hefur heldur verið vísað til efnahagsbrotadeildar lögreglunnar.

8.6.5.4 Útfærsla og framkvæmd Fjármálaeftirlitsins á reglum um stórar áhættur

Fjármálaeftirlitið hefur ekki með formlegum hætti útfært nánar en gert er í 2. gr. reglna nr. 216/2007 hvenær nauðsynlegt sé að skilgreina skuldbindingar tveggja eða fleiri aðila sem eina áhættu í skilningi 1. mgr. 30. gr. laga nr. 161/2002. Þannig hefur hvorki verið skilgreint nánar hvað átt sé við með yfirráðum í skilningi a-liðar 2. gr. né fjárhagsleg tengsl samkvæmt b-lið. Á hinn bóginn kemur fram í minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá nóvember 2008

að slíkar reglur hafi verið í mótun þótt þær hafi aldrei verið gefnar út.⁶⁵ Í því kemur fram að við mótun þeirra reglna hefði verið horft til umræðuskjals samráðsnefndar evrópskra eftirlitsaðila með bönkum (CEBS – Committee of European Banking Supervisors) frá 7. desember 2007 (e. Second consultation paper on CEBS' technical advice to the European Commission on the review of the large exposure rules).⁶⁶

Í minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá því í nóvember 2008 er að finna umfjöllun um til hvaða atriða hefur verið horft þegar stofnunin metur hvort bein eða óbein yferráð liggja fyrir. Um þetta segir meðal annars orðrét:⁶⁷

„Yferráð geta [...] átt við þegar aðili hefur yfir að ráða helmingi eða minna af atkvæðum félags. Þetta getur til dæmis átt við ef viðskiptavininn hefur verið veitt umboð til meðhöndlunar atkvæðisréttar eða vegna ákvæðis í samþykktum félags. Einnig í þeim tilvikum þegar venjubundin þátttaka á aðalfundi félags er það lítil að fyrirsjáanlegt þykir að ákveðinn aðili mun hafa stjórn á ákvörðunum félagsins þrátt fyrir að atkvæðisréttur hans sé langt undir helmingi allra atkvæða félagsins.

Það geta einnig talist yferráð þegar um bein eða óbein tengsl á milli aðila innan eða utan þess félags sem í hlut á er að ræða. Gildir þá einu hvort um er að ræða rík hagsmunatengsl eða persónuleg tengsl, reist á skyldleika, tengdum eða vináttu, eða tengsl reist á fjárhagslegum hagsmunum eða samningum, sem líkleg eru til að leiða til samstöðu aðila um að stýra málefnum félagsins í samráði hvor eða hver við annan þannig að þeir ráði yfir því.

Það gæti verið merki um yferráð ef viðskiptavinur beitir einni eða fleiri af eftirfarandi heimildum:

- heimild til að ákveða þýðingarmiklar færslur, svo sem meðferð hagnaðar eða taps,
- heimild til að stjórna fjárhagslegri og rekstrarlegri stefnu félags og/eða með ákveðna starfsþætti þess s.s. fjármögnun,
- heimild til að skipa eða segja upp meirihluta stjórnenda fyrirtækisins, yfirstjórn þess, stjórnarmönnum eða öðrum með sambærileg völd,
- heimild eða umboð til að fara með meirihluta atkvæða á fundum stjórnar, hluthafafundum eða aðalfundum,
- heimild til að samræma stjórnun félags við annað eða önnur til að ná sameiginlegu markmiði.

Ef fjármálafyrirtæki er kunnugt um að einn viðskiptavinur hafi yferráð yfir öðru félagi (lagaleg eða raunveruleg yferráð), er mikilvægt að skoða vandlega eðli tengingarinnar og meta mögulega áhættu sem tengslin kunna að hafa í för með sér fyrir fjármálafyrirtækið. Ekki skal þó taka tillit til yfirlýsingar viðskiptavinar þar sem hann afsalar sér yferráðum, þegar það er mat bankans að slík yfirlýsing hafi ekkert efnislegt gildi.“

Ofangreind umfjöllun í minnisblaði Fjármálaeftirlitsins er að stórum hluta til þýðing á 87.–89. tl. umræðuskjalsins þar sem er að finna almenna umfjöllun um hvað átt er við með hugtakinu yferráð að mati samráðsnefndarinnar (CEBS).⁶⁸

65. Sjá minnisblað dagsett í nóvember 2008 sem ritað var fyrir rannsóknarnefnd Alþingis.

66. Þetta umræðuskjal má finna á eftirfarandi vefslóð: <http://www.c-eb.org/getdoc/1137-ef67-99dc-495d-ab33-456e84993b81/2007-07-12-CP16.aspx>

67. Sjá bls. 3–4 í minnisblaði.

68. Sjá bls. 21–22 í umræðuskjalinu.

Í minnisblaðinu er einnig að finna umfjöllun um hvað átt er við með hugtakinu fjárhagsleg tengsl í skilningi b-liðar 2. gr. reglna nr. 216/2007. Um þetta segir meðal annars orðrétt:

„Jafnvel þótt yfirráð eins viðskiptavinar yfir öðrum séu ekki til staðar, ber fjármálafyrirtæki að meta hvort viðskiptavinir séu háðir hvor öðrum á annan hátt og/eða hvort um samleitni sé að ræða. Ef það teljast meiri líkur en minni á því að fjárhagslegir erfiðleikar eins aðila valdi því að annar aðili lendi í greiðsluferfiðleikum, skal líta á þá sem eina heild við útreikning á stórum áhættuskuldbindingum. Tengslin geta verið annaðhvort gagnkvæm eða einhliða.

Eftirfarandi eru dæmi um að aðili sé háður öðrum og þarf fjármálafyrirtæki að færa rök fyrir því að tengja ekki slíka aðila saman:

- áhættuskuldbindingar til aðila sem eru fjárhagslega háðir hvor öðrum,
- áhættuskuldbindingar til fyrirtækja þar sem sami aðili er stjórnandi og/eða stjórnarmaður hjá báðum fyrirtækjum,
- áhættuskuldbindingar vegna annars vegar viðskiptahúsnæðis og hins vegar leigjanda meirihluta sama húsnæðis,
- áhættuskuldbindingar þar sem annars vegar er aðeins einn framleiðandi/birgir tiltekinnar vöru og hins vegar aðeins einn kaupandi vörunnar,
- áhættuskuldbindingar vegna annars vegar framleiðanda/birgis vöru og hins vegar kaupanda vörunnar þar sem erfitt er að finna staðkvæmd vörunnar á skömmum tíma,
- áhættuskuldbindingar vegna fyrirtækja með fámennan samleitna hóp viðskiptavina þar sem erfitt getur reynst að afla nýrra viðskiptavina

Þá skal tekið fram að tengja saman skuldbindingar aðila vegna fjölskyldutengsla s.s. hjónabands/sambúðar eða ófjarráða barna.

Fjármálafyrirtæki skal fylgjast með og endurmeta tengsl aðila reglulega. Komi upp ágreiningur milli fjármálafyrirtækis og Fjármálaeftirlitsins um tengingar aðila, skal ákvörðun Fjármálaeftirlitsins gilda... Fjármálaeftirlitið mælist til þess að fjármálafyrirtæki láti varfærnis- og áhættustýringarsjónarmið ráða ef vafi leikur á tengslum viðskiptavina.“

Ofangreind umfjöllun í minnisblaðinu er að stórum hluta til þýðing á 91.–92. tl. umræðuskjals CEBS. Eins og sjá má er þarna að hluta til að finna sömu dæmin og talin voru upp í tilmælum framkvæmdastjórnar Evrópusambandsins frá 1986 og fjallað er um að ofan.

Umræða fór fram innan Fjármálaeftirlitsins á þeim tíma sem ofangreint minnisblað var gefið út um hvort rétt væri að gefa út reglur eða tilmæli af ofangreindum toga þar sem *yfirráð* og *fjárhagsleg tengsl* væru útfærð nánar. Niðurstaðan var sú að gera það ekki. Hafði þetta í för með sér að bankarnir útfærðu sjálfir nánar hvernig túlka bæri hugtakið yfirráð og fjárhagsleg tengsl. Á sama hátt hafði þetta í för með sér að fullt samræmi var ekki tryggt á framkvæmd þessara reglna milli eftirlitsskyldra aðila. Af eftirlitsframkvæmd Fjármálaeftirlitsins má ráða að oft hefur komið upp ágreiningur um útfærslu reglnanna og túlkun af hálfu eftirlitsskyldra aðila. Hefur slíkur ágreiningur þá jafnan komið upp eftir að viðkomandi fjármálafyrirtæki hefur stofnað til áhættunnar. Hefði Fjármálaeftirlitið verið búíð að útfæra nánar túlkun sína á hugtökunum yfirráð og fjárhagsleg tengsl, eru minni líkur á að til áhættunnar hefði verið stofnað og má í mörgum tilvikum leggja til grundvallar að til hennar hefði ekki verið stofnað. Nærtækt er því að leggja til grundvallar að

skortur á nánari útfærslu á hugtökunum yfirráð og fjárhagslega tengdir aðilar í 2. gr. reglna nr. 216/2007 hafi orsakað of frjálssa túlkun eftirlitsskyldra aðila á reglum um stórar áhættur með þeim afleiðingum að samþjöppun í útlánum og öðrum tegundum áhættu varð of mikil.

Rammagrein 1

Stórar áhættuskuldbindingar árið 2004

Árið 2004 útbjó þáverandi starfsmaður Fjármálaeftirlitsins samantekt þar sem hann komst meðal annars að þeirri niðurstöðu að Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf. hefðu ekki tengt stórar áhættuskuldbindingar saman á réttan hátt, meðal annars að því er varðar Baug Group hf. og tengda aðila.¹ Í vinnuskjalinu eru m.a. færð rök fyrir því að Kaupþing hefði átt að telja skuldbindingar fleiri fyrirtækja með skuldbindingum Baugs Group hf. við útreikning á stórum áhættuskuldbindingum miðað við 30. júní 2004. Voru færð rök fyrir því í samantektinni að stórar áhættuskuldbindingar á Baug Group og tengda aðila næmu 67,5% af lögbundnu eigin fé bankans, sbr. töflu 1:²

Tafla 1. Skuldbindingar Baugs Group og tengdra aðila gagnvart Kaupþingi

<i>Þús.kr. Kennitala</i>	<i>Nafn</i>	<i>Heildar- skuldbinding</i>	<i>Hlutfall af eigin fé</i>
<i>Eigið fé Kaupþings 30.6.2004</i>		<i>49.418.403</i>	
4807982289	Baugur Group hf	10.216.195	20,7
5603891409	Fjárfestingaf. Gaumur ehf	2.865.761	5,8
5701019190	Gaumur Holding S.A.	1.553.996	3,1
4307019240	Ovalla Trading Ltd.	777.948	1,6
6105025630	Baugur Invest ehf	746.205	1,5
390305	A Holding S.A.	635.206	1,3
4202002260	Mundur ehf	510.221	1,0
6611033450	BGE Eignarhaldsfélag ehf	398.935	0,8
2701684509	Jón Ásgeir Jóhannesson	127.280	0,3
6702032120	Hagar hf	1.319.286	2,7
4611022630	Grænt ehf	862.041	1,7
5212034120	Eign.f. Dagur ehf	393.933	0,8
4505993529	Fasteignafélagið Stoðir hf	4.995.584	10,1
390487	Patsy Limited	5.148.163	10,4
390483	Sierra Axquisitions Limited	769.155	1,6
2	Noel Ltd.	663.200	1,3
4812032870	Akraland ehf	681.223	1,4
4509002810	Eignarhaldsfélagið ISP ehf	673.281	1,4
<i>Samtals</i>		<i>33.337.614</i>	<i>67,5</i>

Heimild: Kaupþing banki hf.

Í vinnugögnum umrædds starfsmanns eru færð rök fyrir því að til viðbótar við framangreindar skuldbindingar hefði átt að telja með skuldbindingar Karen Millen, Fengs og fleiri aðila. Hefðu þær skuldbindingar verið taldar með námu stórar áhættuskuldbindingar Baugs Group og tengdra aðila sam-

1. Sjá: „Stórar áhættuskuldbindingar Landsbanka Íslands hf. Drög að niðurstöðum: Fjárhagsleg og viðskiptaleg tengsl Baugs Group hf. við önnur félög og áhættuskuldbindingar þessara félaga við Landsbanka Íslands hf. pr. 30.6.2004 dags. 15. september 2004. Einnig önnur gögn úr „Baugur Group tengingar“ skjali frá júlí 2004.
2. Töfluna er að finna í framangreindri samantekt, dags. 15. september 2004.

tals 123,6% af eiginfjárgrunni Kaupþings banka miðað við framangreint tímamark. Samkvæmt þessum vinnugögnum áttu Baugur Group og Gaumur á þessum tíma samtals 49,3% eignarhlut í Fasteignafélaginu Stoðum hf., og Eignarhaldsfélagið ISP ehf., sem var í eigu Ingibjargar Pálmadóttur, 18,1% hlut í Fasteignafélaginu Stoðum hf. Þá lá fyrir samkvæmt þessum vinnugögnum að þáverandi dótturfélag Baugs Group, BG Holding ehf., hefði átt 57% eignarhlut í Noel Limited sem átti aftur 100% eignarhlut í Patsy Limited. Þrátt fyrir það voru hvorki skuldbindingar á Patsy Limited né Noel Ltd. taldar með við útreikning á stórum áhættum Baugs Group, sbr. töflu 1. Skuldbindingar Haga voru ekki taldar með skuldbindingum Baugs Group, þrátt fyrir að Baugur Group og Gaumur færu með samtals 45,2% eignarhlut, Fasteignafélagið Stoðir með 25,5% eignarhlut og Eignarhaldsfélagið ISP ehf. með 2,1% eignarhlut.

Sambærileg vinnugögn var að finna um skuldbindingar Baugs Group og tengdra aðila gagnvart Landsbankanum. Í gögnum starfsmannsins eru færð rök fyrir því að áhættuskuldbindingar á Baug Group og tengda aðila hefðu numið 44,4% af lögbundnu eigin fé bankans hinn 30. júní 2004, sbr. töflu 2:³

Tafla 2. Skuldbindingar Baugs Group og tengdra aðila gagnvart Landsbanka Íslands

<i>Þús.kr.</i> <i>Kennitala</i>	<i>Nafn</i>	<i>Heildar- skuldbinding (í þús. kr.)</i>	<i>Hlutfall af eigin fé</i>
<i>Eigið fé Landsbankans</i>	<i>30.6.2004</i>	<i>44.836.340</i>	
5206034330	BG Holding ehf	4.514.119	9,7
4807982289	Baugur Group hf	1.612.709	3,5
5009972659	Ísfossar ehf	1.000	0,0
5603891409	Fjárfestingafélagið Gaumur	967.713	2,1
4505993529	Fasteignafélagið Stoðir hf	3.948.203	8,5
5112022720	Þyrping hf	590.274	1,3
4905002510	101 Skuggahverfi hf	905.887	2,0
4412911089	Þyrping hf	44.281	0,1
4812983189	Fasteignafélagið Ósland ehf	675.027	1,5
6702032120	Hagar hf	5.107.309	11,0
5805993119	Verslunin Útilíf	4	0,0
4306983549	Hagkaup	128	0,0
5001973079	Árnes Apótek ehf	18.513	0,0
	Erlent félag	526.851	1,1
4502049270	Mosaic Fashion Finance Ltd	1.228.137	2,6
4502049350	Sierra Acquisitions Ltd	401.442	0,9
<i>Samtals</i>		<i>20.541.597</i>	<i>44,3</i>

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Áðurgreindum málum var hvorki fylgt eftir gagnvart Kaupþingi banka né Landsbankanum af hálfu Fjármálaeftirlitsins með viðeigandi valdheimildum. Samkvæmt þeim gögnum sem rannsóknarnefnd Alþingis hefur undir höndum virðist þessi vinna hafa fallið niður eftir að þessi starfsmaður hætti hjá Fjármálaeftirlitinu og var hún ekki tekin upp aftur fyrr en síðla árs

3. Töfluna er að finna í ofangreindri samantekt, dags. 15. september 2004.

2007, um tveimur árum eftir að Jónas Fr. Jónsson tekur við stöðu forstjóra Fjármálaeftirlitsins. Aðspurður í skýrslutöku hjá rannsóknarnefndinni um stórar áhættuskuldbindingar bankanna segir Jónas Fr. Jónsson m.a. orðrétt:

„Ég verð var við þessa hluti um stórar áhættuskuldbindingar, þetta sé atriði sem skipti máli, þetta sé atriði sem þurfi að taka á á markaðnum og ég byrja strax að ræða það, ég byrja strax að setja vinnu í gang en því miður, þá kannski verður hún ekkert effektiv fyrir en við förum í þessa útlánaskoðun 2007.“⁴

Ragnar Hafliðason (RH) var næstráðandi í Fjármálaeftirlitinu á öllu tímabilinu sem um ræðir. Aðspurður í skýrslutöku um ofangreinda samantekt starfsmanns Fjármálaeftirlitsins sagði hann:⁵

„...eins og ég bara vék að áðan, það er álitamál hvenær áttu að tengja. Það er eitt, en síðan þetta verkefni þarna sem þú ert að vitna til, var unnið þarna af tilteknum starfsmanni, sá starfsmaður hættir og þá var, [...] það var enginn settur sérstaklega í þetta, að viðhalda þessu, akkúrat þessari vinnu þarna í sko að svona teikna þetta upp með tilteknum hætti. Þetta var náttúrulega alveg stöðugt í, að breytast.“

Rannsóknarnefndin lítur svo á að þær athugasemdir sem ofangreindur starfsmaður kom fram með árið 2004 hafi verið mjög mikilvægar og gefið Fjármálaeftirlitinu tilefni til að rannsaka fjárhagsleg tengsl ofangreindra aðila til hlítar og eftir atvikum grípa til viðeigandi valdheimilda.

4. Skýrsla Jónasar Fr. Jónssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 5. október 2009, bls. 115.

5. Skýrsla Ragnars Hafliðasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 16. september 2009, bls. 19.

Í næsta kafla er fjallað um nokkur dæmi úr eftirlitsframkvæmd Fjármálaeftirlitsins með reglum um stórar áhættur. Eins og þar kemur fram hefur iðulega komið upp ágreiningur milli Fjármálaeftirlitsins og eftirlitsskyldra aðila um túlkun á hugtökunum yfirráð og fjárhagslega tengdir aðilar. Ágreiningur af þessum toga hefur jafnan komið upp eftir að til áhættunnar hefur verið stofnað af hálfu eftirlitsskylds aðila og þá annaðhvort í kjölfar skoðunar starfsmanna Fjármálaeftirlitsins á skýrslum um stórar áhættur sem eins og fyrr segir er skylt að senda Fjármálaeftirlitinu fjórum sinnum á ári, eða í kjölfar vettvangsathugana. Það vekur sérstaka athygli að Fjármálaeftirlitið hefur ekki nýtt sér lögbundin valdheimildarræði til að knýja fram leiðréttingu í samræmi við túlkun stofnunarinnar á reglum um stórar áhættur. Þannig er ekki að finna dæmi þess að stofnunin hafi lagt dagsektir á eftirlitsskylda aðila í tengslum við framkvæmd reglna um stórar áhættur eða beitt heimild til að leggja á stjórnvaldssektir. Stofnunin hafði ekki heldur fram að falli bankanna í október 2008 sent nein mál frá sér sem snerta stórar áhættur til efnahagsbrotadeildar lögreglunnar. Fjármálaeftirlitið virðist hafa látið við það sitja að senda skriflegar athugasemdir til eftirlitsskyldra aðila, án þess að fylgja málum eftir á fyrrgreindan hátt. Bréfaskipti hafa þá í sumum tilvikum staðið yfir í lengri tíma, þar sem skipst hefur verið á skoðunum, án þess að nein niðurstaða hafi fengist í mál. Þetta hefur haft í för með sér að eftirlitsskyldir aðilar hafa í sumum tilvikum komist upp með það í framkvæmd að stórar áhættuskuldbindingar væru færðar í bækur þeirra í andstöðu við túlkun Fjármálaeftirlitsins, ýmist til lengri eða skemmri tíma.

8.6.5.5 Nokkur dæmi úr framkvæmd Fjármálaeftirlitsins

Hér á eftir verða talin upp nokkur dæmi úr eftirlitsframkvæmd Fjármálaeftirlitsins þar sem ágreiningur hefur komið upp á milli stofnunarinnar og eftirlitsskyldra aðila um túlkun reglna um stórar áhættur:

8.6.5.5.1 Landsbanki Íslands hf.

8.6.5.5.1.1 Actavis

Í bréfi Fjármálaeftirlitsins, dags. 22. mars 2007, eru rakin samskipti stofnunarinnar við Landsbanka Íslands hf. vegna úttektar sem var framkvæmd á áhættumælingum og áhættustýringu bankans á árinu 2005. Úttekt Fjármálaeftirlitsins hófst í apríl 2005 þegar stofnunin óskaði eftir nánar tilgreindum upplýsingum frá bankanum. Vettvangsathugun var framkvæmd hjá bankanum í september 2005 og fundir haldnir með útlánaáhættu, innri endurskoðun og bankastjórum bankans í október sama ár. Í febrúar 2006 kynnti Fjármálaeftirlitið drög að niðurstöðu athugunar á áhættum og bankanum gefinn kostur á að skila athugasemdum sem bárust í maí sama ár. Í drögum Fjármálaeftirlitsins voru gerðar fjölmargar alvarlegar athugasemdir við framkvæmd reglna um stórar áhættur. Ekkert gerðist í málinu fyrr en Fjármálaeftirlitið sendi frá sér endanlega niðurstöðu á úttektinni með fyrrgreindu bréfi dags. 22. mars 2007, eða rúmlega 10 mánuðum eftir að athugasemdir höfðu borist frá Landsbankanum og tæplega tveimur árum eftir að úttekt Fjármálaeftirlitsins hófst. Um skýringar á þessum drætti segir orðrétt í bréfi Fjármálaeftirlitsins:

„Vinna við skýrsluna hefur dregist nokkuð hjá Fjármálaeftirlitinu sem skýrist m.a. af mikilli starfsmannaveltu og annarra verkefna, s.s. viðbrögð við umræðu á markaði vegna endurfjármögnunar íslensku bankanna. Þrátt fyrir að nokkuð sé um liðið frá könnun Fjármálaeftirlitsins telur það mikilvægt að koma eftirfarandi niðurstöðum á framfæri.“

Í bréfi Fjármálaeftirlitsins, dags. 22. mars 2007, voru gerðar alvarlegar athugasemdir við framkvæmd reglna um stórar áhættur. Í fyrsta lagi voru gerðar athugasemdir við það hvernig Landsbankinn skilgreindi fjárhagslega tengda aðila í nokkrum tilvikum, í öðru lagi taldi Fjármálaeftirlitið að bankinn hefði vantalið áhættur sem voru yfir 10% af eigin fé bankans, í þriðja lagi var misræmi í tölum í skýrslugjöf bankans, í fjórða lagi að skilyrði fyrir frádrætti frá stórum áhættum hefði ekki verið fullnægt í öllum tilvikum og í fimmta lagi hefði skort nafngreinanlegar upplýsingar um fyrirgreiðslur. Fjármálaeftirlitið fór fram á það í ofangreindu bréfi að þessar niðurstöður yrðu kynntar fyrir stjórn Landsbankans og að gerðar yrðu viðeigandi ráðstafanir til að bæta úr þeim atriðum sem athugasemdir voru gerðar við. Bankinn átti að gera grein fyrir stöðu mála eigi síðar en 20. apríl 2007. Með bréfi dags. 30. apríl 2007 bárust svör frá Landsbankanum. Í því bréfi var túlkun Fjármálaeftirlitsins á framkvæmd reglna um stórar áhættur mótmælt um nokkur þýðingarmikil atriði. Stærsti ágreiningurinn fjallaði um hvort skilgreina ætti Actavis Group hf. sem aðila fjárhagslega tengdan Björgólfi Thor Björgólfssyni og tengdum aðilum. Af hálfu Landsbankans var á því byggt að slíkt ætti ekki að gera en Fjármálaeftirlitið hafði komist að gagnstæðri niðurstöðu. Ekkert framhald varð að öðru leyti á þessu máli fram í september 2007 þegar Actavis Group hf. var tekið yfir og endurfjármagnað. Málið féll þá niður af hálfu Fjármálaeftirlitsins, en þá voru liðin tæplega tvö og hálf

ár frá því að ofangreind úttekt hófst af hálfu stofnunarinnar. Allan þann tíma voru stórar áhættur gagnvart Björgólfi Thor og tengdum aðilum umfram hámark samkvæmt reglum um stórar áhættur, ef tekið var mið af túlkun Fjármálaeftirlitsins á yferráðum og fjárhagslega tengdum aðilum í skilningi reglna nr. 216/2007 og sambærilegu ákvæði eldri reglna nr. 531/2003. Af minnisblaði Fjármálaeftirlitsins nr. 2 kemur fram að haldinn hafi verið innan- húsfundur hjá stofnuninni hinn 29. mars 2007 þar sem sérstaklega var fjallað um skuldbindingar Björgólfs Thors og tengdra aðila. Í minnisblaðinu kemur fram að Fjármálaeftirlitið telji engar forsendur til að breyta þeirri skoðun sinni að skilgreina bæri áhættu á Actavis Group hf. með áhættu á Björgólf Thor og tengda aðila. Á hinn bóginn kemur fram að Fjármálaeftirlitið hafi, þrátt fyrir þetta, samþykkt að heimila Landsbankanum að færa þessar skuldbindingar aðgreint við skýrsluskil miðað við 31. mars 2007. Fram kemur að slíkt verði ekki samþykkt við næstu skýrsluskil þar á eftir.

Þær athugasemdir sem Fjármálaeftirlitið gerði við skilgreiningu á fjárhagslega tengdum aðilum í tengslum við ofangreinda úttekt tóku einkum mið af skýrslu um stórar áhættur miðað við 30. júní 2005. Alvarlegasta athugasemdin laut að áhættu gagnvart Björgólfi Thor Björgólfssyni og tengdum aðilum en einnig voru gerðar athugasemdir við skilgreiningu á fjárhagslega tengdum aðilum vegna FL Group hf. og tengdra aðila, Baugs Group hf. og tengdra aðila og Avion Group hf./Magnúsar Þorsteinssonar og tengdra aðila. Hér að neðan er í stuttu máli gerð grein fyrir því máli sem mestur ágreiningur ríkti um á þessum tíma og ekki náðist niðurstaða um:

Skuldbindingar vegna Björgólfs Thors Björgólfssonar (BTB) og tengdra aðila

Í fylgiskjali með bréfi Fjármálaeftirlitsins dags. 22. mars 2007 kemst Fjármálaeftirlitið að þeirri niðurstöðu að áhættuskuldbinding Landsbankans gagnvart BTB og tengdum aðilum hafi numið að minnsta kosti 51,3 milljörðum króna kr. sem nam þá 49,7% af CAD eigin fé bankans. Þessi niðurstaða tók mið af stöðunni eftir að búið væri að beita hámarksfrádrætti samkvæmt reglum um stórar áhættur. Án frádráttar nam skuldbindingin 52% af eigin fé bankans.

Stærsti liðurinn í ágreiningi Fjármálaeftirlitsins og Landsbankans fjallaði um hvort skilgreina ætti skuldbindingar Actavis Group hf. við bankann með áhættu á BTB og ýmis félög sem óumdeilt var að væru fjárhagslega tengd honum. Á þessum tíma nam áhætta bankans vegna Actavis Group hf. 10,2% af eigin fé bankans. Af hálfu Fjármálaeftirlitsins var litið svo á að BTB og tengdir aðilar færu með raunveruleg yferráð í Actavis Group hf. og því bæri að skilgreina skuldbindingarnar sem eina áhættu. Á þeim tíma fór BTB með 38,84% eignarhlut í Actavis Group hf. Taldi FME að tengsl BTB við Landsbankann og Burðarás hf. (síðar Straum-Burðarás) sem fóru þá samtals með 8,5% eignarhlut í Actavis Group hf. væru svo mikil að skilgreina bæri eignarhluti þeirra saman með BTB. Þá leit Fjármálaeftirlitið jafnframt til þess að aðrir hluthafar Actavis færu með smáa eignarhluti og því yrði að leggja til grundvallar að um yferráð BTB væri að ræða í skilningi reglna um stórar áhættur. Þessari túlkun hafnaði Landsbankinn í sérstöku fylgibréfi dags. 30. apríl 2007. Þar er því haldið fram að BTB og tengdir aðilar hafi ekki farið með yferráð í Actavis Group hf. og að ekki væri hættu á smiti á fjárhagslegum erfiðleikum milli þessara aðila vegna sterkrar fjárhagslegrar stöðu BTB og tengdra aðila að öðru leyti. Er þar sérstaklega vísað til fylgibréfs frá Novator dags. 18. apríl 2007 sem skrifað var af þessu tilefni þar sem nánari rök eru

færð fyrir þessari túlkun. Eins og fyrr er rakið var Fjármálaeftirlitið ekki búíð að beita valdheimildum sínum þegar Actavis Group hf. var yfirtekið og endurfjármagnað síðari hluta árs 2007.

8.6.5.5.1.2 Bakkavör Group og Exista

Samkvæmt minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá nóvember 2008 tengdi Landsbankinn í útlánaskýrslu 2007 ekki saman áhættu á Bakkavör Group og Exista hf., þrátt fyrir að Exista ætti 39,6% í Bakkavör auk þess sem Bakkabræður Holding B.V. ætti 45% eignarhlut í Exista. Auk þess sátu Lýður Guðmundsson og Ágúst Guðmundsson sem stjórnendur í þessum félögum. Í ljósi þessara eigna- og stjórnunartengsla taldi Fjármálaeftirlitið ljóst að umræddir aðilar væru fjárhagslega tengdir í skilningi 2. gr. reglna nr. 216/2007.

8.6.5.5.2 Kaupþing banki hf.

8.6.5.5.2.1 Mosaic Fashion

Í minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá nóvember 2008 kemur fram að ágreiningur hafi komið upp milli stofnunarinnar og Kaupþings banka hf. um hvort skilgreina ætti skuldbindingar gagnvart Mosaic Fashion með áhættuskuldbindingum á Baug Group, en slíkt hefði haft veruleg áhrif á áhættu bankans gagnvart Baugi Group. Ágreiningurinn kom upp vegna útlánaskýrslu Kaupþings banka hf. frá árinu 2007. Kaupþing banki hf. byggði á því að Baugur Group færi ekki með yfirráð í Mosaic Fashion og ekki væri um fjárhagsleg tengsl að ræða í skilningi 2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007. Fjármálaeftirlitið komst hins vegar að gagnstæðri niðurstöðu og taldi að Baugur Group hf. færi með yfirráð í Mosaic Fashion í skilningi a-liðar 2. gr. reglna nr. 216/2007. Eignarhaldið í Mosaic Fashion má sjá í töflu 9.

Í ljósi þess hversu stór eignarhlutur F-Capital ehf. var í Mosaic Fashion, sem var undir yfirráðum Baugs Group, framseldi það félag 9,01% atkvæðisréttar frá sér til Kevin Stanford og Don McCarthy (eiganda Don M. Ltd.) þannig að atkvæðisréttur F-Capital ehf. varð 39,9%. Don McCarthy sat á þessum tíma sem aðalmaður í stjórn Baugs Group og sat auk þess í stjórnnum nokkurra annarra félaga sem Baugur Group átti hlut í. Af hálfu Fjármálaeftirlitsins var litið svo á að tengsl Don McCarthy og stjórnenda Mosaic Fashion, sem áttu hlut í því félagi, væru svo mikil að líta yrði á þessa aðila sem einn. Með hliðsjón af þessu taldi Fjármálaeftirlitið að um yfirráð væri að ræða og skilgreina bæri áhættu á Mosaic Fashion með áhættu á Baug Group. Fjármálaeftirlitið hafði hins vegar ekki beitt valdheimildum sínum til að knýja fram breytingar á þessu gagnvart Kaupþingi banka þegar bankinn féll í október 2008.

Markmið framsals F-Capital ehf. á 9,01% atkvæðisrétti til Kevin Stanford og Don McCarthy virðist hafa verið að koma í veg fyrir að skilgreina þyrfti áhættu á Mosaic Fashion með áhættu á Baug Group hf. Á þeim tíma sem þetta framsal átti sér stað miðuðust yfirráð í skilningi laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti við 40% atkvæðisrétt, en ekki 30% eins og reglunni var breytt með lögum nr. 22/2009. Ekki er ólíklegt að horft hafi verið til þessara marka þegar gengið var frá þessu framsali og þannig gengið út frá að nægilegt væri að framselja atkvæðisrétt undir 40% mörkin.

8.6.5.5.2.2 Baugur Group og Landic Property

Í skýrslu um stórar áhættur miðað við lok septembermánaðar árið 2007 hætti Kaupþing banki að skilgreina áhættu á Baug Group og Landic Property

Tafla 9. Eignarhald í Mosaic Fashions¹

Hluthafi	Hlutur (%)
F-Capital ehf. (félag 100% í eigu Baugs Group hf.)	49,0
Kaupþing banki hf.	20,0
Gnúpur fjárfestingarfélag hf.	11,0
Stjórnendur Mosaic Fashion hf.	7,7
Karen Millen og The Millen Life Settlements	7,0
Glitnir banki hf.	3,0
Don M. Ltd.	2,1

1. Eignarhald á árinu 2007.

Heimild: Minnisblað frá Fjármálaeftirlitinu, skrifað í nóvember 2008.

Tafla 10. Eignarhald í Landic Property¹

Hluthafi	Hluttur (%)
Baugur Group	38,9
Fons	20,9
101 Capital/ISP	16,4
Landsbanki	5,4
Glitnir banki	5,0
FL Group	3,0
Máttur	2,8
Skarphéðinn Berg	1,8
SJ1 ehf.	1,4
GLB Hedge	1,0
Aðrir (ca. 380 aðilar)	3,4

1. Eignarhald fengið af vefsíðu Landic Property, sótt af Fjármálaeftirlitinu 10. júlí 2008.

Heimild: Minnisblað frá Fjármálaeftirlitinu, skrifað í nóvember 2008.

sem eina áhættu. Fram að þeim tíma hafði áhætta á þessi félög verið skilgreind sem ein áhætta á grundvelli þess að Baugur Group færi með yfirráð í Landic í skilningi a-liðar 2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007. Taldi Kaupþing banki að vegna breytinga á eignarhaldi í Landic færi Baugur Group ekki lengur með yfirráð í félaginu og því þyrfti ekki að skilgreina áhættu á þessi tvö félög sem eina. Eignarhald í Landic Property á þessum tíma má sjá í töflu 10.

Félagið 101 Capital sem fór á þessum tíma með 16,4% eignarhlut í Landic Property var í eigu Ingibjargar Pálmadóttur. Kaupþing banki horfði fram hjá þessum tengslum við skilgreiningu á hugsanlegum yfirráðum Baugs Group í félaginu. Af bréfaskiptum Kaupþings banka frá 21. desember 2007 má hins vegar ráða að eftir að Ingibjörg gekk í hjúskap með Jóni Ásgeiri Jóhannessyni hefði Ingibjörg og félög undir hennar yfirráðum verið skilgreind sem fjárhagslega tengd Baugi Group. Það var hins vegar ekki gert fram að þeim tíma, eins og skýrsla bankans miðað við 30. september 2007 bar með sér. Hér virðist bankinn hafa látið form ganga framar efni við skilgreiningu á fjárhagslega tengdum aðilum, því ljóst var á þessum tíma að mikil persónuleg tengsl voru milli Jóns Ásgeirs og Ingibjargar auk þess sem umtalsverð viðskiptaleg tengsl voru til staðar milli þeirra og félaga sem þeim tengdust.

Fjármálaeftirlitið nýtti ekki valdheimildir sínar til að knýja fram breytingar á ofangreindri skilgreiningu Kaupþings banka á stórum áhættum. Síðar áttu sér stað umtalsverðar breytingar á eignarhaldi Landic Property.

8.6.5.5.3 Glitnir banki hf.

8.6.5.5.3.1 Máttur ehf.

Í minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá nóvember 2008 kemur fram að ágreiningur hafi komið upp milli stofnunarinnar og Glitnis banka um hvernig ætti að skilgreina áhættu bankans á Mátt ehf., þar sem Milestone átti 50% eignarhlut í gegnum nokkur félög. Einnig voru umtalsverð stjórnunartengsl milli umræddra félaga. Áhætta á Mátt ehf. hafði af hálfu Glitnis banka verið skilgreind sem sérgreind áhætta og var því ekki flokkuð sem áhætta á Milestone-samstæðuna. Málið kom upp um mitt ár 2008 og var ekki lokið þegar bankinn féll í október 2008.

8.6.5.5.3.2 Stím ehf.

Samkvæmt minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá nóvember 2008 tengdi Glitnir banki ekki saman áhættu á Stím ehf. og FL Group (síðar Stoðir). Í ljósi þess að verulegur hluti eigna Stíms ehf. (þá um það bil 1/3 hluti) var í hlutabréfum í FL Group, taldi Fjármálaeftirlitið umtalsverðar líkur á að ef FL Group myndi lenda í fjárhagslegum erfiðleikum myndi Stím ehf. jafnframt lenda í fjárhagslegum erfiðleikum. Taldi Fjármálaeftirlitið þannig vera um fjárhagsleg tengsl að ræða milli þessara aðila á grundvelli b-liðar 2. gr. reglna nr. 216/2007. Einu eignir Stíms ehf. á þessum tíma voru hlutabréf í FL Group og Glitnir banka og hafði félagið tekið lán til að fjármagna kaupin á þeim bréfum.

Fjármálaeftirlitið hafði ekki beitt valdheimildum sínum til að knýja fram breytingar á útlánaáhættu Glitnis banka þegar bankinn féll í október 2008.

8.6.5.5.3.3 Félög í eigu Ingibjargar Pálmadóttur

Glitnir banki flokkaði ekki lán til félaga í eigu Ingibjargar Pálmadóttur með áhættu á hendur Baugi Group og félögum tengdum Jóni Ásgeiri Jóhannessyni.

Var þetta gert þrátt fyrir að Jón Ásgeir og Ingibjörg væru saman í fjölmörgum fjárfestingum og hefðu til margra ára verið í sambúð og hjónabandi frá árinu 2007. Samkvæmt minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá nóvember 2008 tengdi Landsbankinn ekki heldur saman áhættu á þau í útlánaskýrslum árið 2007.

Þrátt fyrir ofangreinda afstöðu Fjármálaeftirlitsins beitti stofnunin ekki valdheimildum sínum til að knýja fram breytingar á útlánaáhættu bankanna.

8.6.5.6 Eftirlit með heildaráhættu í fjármálakerfinu

Eins og fyrr segir horfa reglur um stórar áhættur eingöngu til áhættu gagnvart einstökum fjármálfyrirtækjum en ekki gagnvart fjármálakerfi Íslands sem heild. Þannig getur áhætta eins eða fleiri innbyrðis tengdra aðila verið mjög mikil eða í hámarki hjá tveimur eða fleiri fjármálfyrirtækjum samtímis, með tilheyrandi hættu á keðjuverkun innan fjármálakerfisins ef fjárhagsleg vandræði koma upp. Þótt reglur um stórar áhættur séu hugsaðar þannig að þær eigi að koma í veg fyrir að fjármálfyrirtæki lendi í fjárhagslegum erfiðleikum vegna áhættu eins viðskiptavinar, eða innbyrðis tengdra viðskiptavina, eykst kerfisáhætta óhjákvæmilega ef áhætta slíkra aðila er mikil eða jafnvel í hámarki hjá tveimur eða fleiri fjármálfyrirtækjum. Í kafla 8.7 er farið yfir þá fyrirtækjahópa sem hæstu útlánin höfðu í bankakerfinu og sést þar að nokkrir hópar voru með umtalsverð útlán í fleiri en einum banka. Markverðastur af þessum hópum eru fyrirtæki tengd Baugi Group hf.

Þótt innlent eða erlent regluverk hafi ekki sérstaklega gert ráð fyrir takmörkun á möguleikum aðila til að stofna á sama tíma til stórra áhættuskuldbindinga gagnvart tveimur eða fleiri fjármálfyrirtækjum, hefði verið æskilegt af hálfu eftirlitsaðila að eiga frumkvæði að því að benda á þennan veikleika og leggja til breytingar til að draga úr áhættu í fjármálakerfinu. Var þetta sérstaklega æskilegt hér á landi vegna mikillar samþjöppunar á eignarhaldi fyrirtækja og krosseignatengsla, sem höfðu meðal annars verið harðlega gagnrýnd í lengri tíma af hálfu erlendra greiningaraðila.

8.6.6 Samanburður milli Íslands og helstu nágrannalanda

Í tengslum við úttekt á reglum um stórar áhættur var gerður samanburður á gildandi reglum í Danmörku, Noregi, Svíþjóð og Bretlandi.⁶⁹ Ástæðan fyrir vali á þessum löndum var sú að í þessum löndum hafa íslensk fjármálfyrirtæki fyrst og fremst stundað starfsemi á undanförunum árum. Samanburðurinn beindist að því hvernig viðskiptamenn hafa verið tengdir saman vegna yfirráða eða fjárhagslegra tengsla og hvernig eftirlitsaðilar hafa staðið að framkvæmd eftirlits. Upplýsingar um gildandi reglur í þessum löndum voru fengnar frá viðurkenndum þarlendum fræðimönnum á þessu réttarsviði.

Af samanburðinum má ráða að reglur um stórar áhættur hafa verið innleiddar með sambærilegum hætti í ofangreindum löndum. Þar hefur ekki verið farin sú leið að hafa reglur um stórar áhættur strangari en tilskipunin

69. Rannsóknarnefnd Alþingis fékk upplýsingar um reglur sem gilda um stórar áhættur í Danmörku, Svíþjóð og Bretlandi. Samhliða voru fengnar upplýsingar um ýmis önnur atriði sem snúa að gildandi löggjöf á fjármagnsmarkaði í þessum löndum:
Danmörk: Nina Dietz Legind, Ph.d., prófessor við lagadeild Syddansk Universitet.
Svíþjóð: Lars Gorton, prófessor við lagadeild Háskólans í Lundi.
Bretland: Dr. Kern Alexander, prófessor við lagadeild Queen Mary, University of London, forstöðumaður Law and Finance Programme at the center for commercial Law Studies.

gerir ráð fyrir, þrátt fyrir að slíkt sé heimilað í tilskipuninni. Útfærsla á því, hvenær yferráð eða fjárhagsleg tengsl liggja fyrir, er ekki nákvæmari í löggjöf, reglugerðum eða reglum eftirlitsaðila samanburðarlandanna en útfærslan í 2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007. Sú grein er, eins og fyrr hefur verið rakið, þýðing á 45. tl. 4. gr. tilskipunar Evrópusambandsins um lánastofnanir. Í sumum samanburðarlöndunum er hins vegar að finna upptalningu á dæmum, eins og til dæmis í Danmörku þar sem eftirfarandi fjögur tilvik eru talin sérstaklega upp í reglum um stórar áhættur: 1) félög innan sömu samstæðu, 2) aðilar sem búa saman, hvort sem þeir eru í hjúskap eða ekki, 3) sameignarfélag og eigendur þess og 4) „hovedaktionær (hovedanpartshaver)⁷⁰ og viðkomandi félag.

Þrátt fyrir að reglur um stórar áhættur hafi verið innleiddar með sambærilegum hætti í helstu nágrannalöndum Íslands má ráða af réttarframkvæmd sumra þeirra að meiri festa virðist hafa verið í framkvæmd eftirlitsaðila á reglunum. Á þetta einkum við um framkvæmd eftirlits í Danmörku og Bretlandi þar sem eftirlitsaðilar hafa tekið fjölmargar ákvarðanir þar sem yferráð og fjárhagsleg tengsl hafa verið skilgreind. Af framkvæmd eftirlitsaðila í Danmörku má til dæmis ráða að hugtakið yferráð hefur verið skilgreint rúmt.

8.6.7 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

8.6.7.1 Innleiðing reglna um stórar áhættur

Reglur um stórar áhættur hafa verið innleiddar hér á landi í samræmi við tilskipanir Evrópusambandsins. Af hálfu Íslands var tekin ákvörðun um að hafa reglur um stórar áhættur ekki strangari en tilskipanir Evrópusambandsins gera ráð fyrir, þrátt fyrir að slíkt væri heimilt.

Eitt þýðingarmesta ákvæðið í reglum um stórar áhættur er ákvæði 2. gr. reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007 sem fjallar um það hvenær tengja beri áhættu tveggja eða fleiri aðila saman á grundvelli *yferráða* eða *fjárhagslegra tengsla*. Síðastnefnd hugtök eru mjög óljós og illa skilgreind í tilskipun Evrópusambandsins sem Fjármálaeftirlitið útfærði ekki nánar í sínum reglum nr. 216/2007. Hefur þetta haft í för með sér að fjármálafyrirtæki á Íslandi hafa í framkvæmd túlkað þessi hugtök of þröngt með þeim afleiðingum að of mikil samþjöppun myndaðist í áhættu þeirra.

Innleiðingin á Íslandi er þrátt fyrir ofangreint að stærstum hluta sambærileg við innleiðingu reglna um stórar áhættur í Danmörku, Noregi, Svíþjóð og Bretlandi.

8.6.7.2 Framkvæmd fjármálafyrirtækja

Stærstu fjármálafyrirtækin á Íslandi gáfu út reglur um stórar áhættur. Nokkuð misjafnt er hins vegar hvernig staðið var að setningu þessara reglna. Í sumum tilvikum voru gefnar út reglur sem voru efnislega samhljóða reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007 á meðan reglurnar voru útfærðar nánar hjá öðrum.

Í þeim tilvikum sem reglur fjármálafyrirtækja um hvernig tengja bæri áhættu saman á grundvelli *yferráða* eða *fjárhagslegra tengsla* voru ekki útfærðar nánar var ákvörðun um hvort tengja bæri aðila saman tekin af lánanefnd/áhættunefnd í samráði við áhættustýringarsvið bankanna. Þar sem enga nán-

70. Með þessu hugtaki er átt við aðila sem á 50% eða meira í félagi.

ari útfærslu var að finna á hugtakinu yfírráð eða fjárhagsleg tengsl hjá þessum aðilum myndaðist hætta á ósamræmi í ákvarðanatöku og sú hætta að reglurnar væru skilgreindar of þröngt. Af framkvæmd fjármálafyrirtækja má ráða að reglurnar voru í mörgum tilvikum túlkaðar mjög þröngt.

Í þeim tilvikum sem fjármálafyrirtæki útfærðu nánar í reglum sínum hugtökin *yfírráð* og *fjárhagsleg tengsl* í skilningi reglna Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007 um stórar áhættur var skilgreiningin mjög þröng. Var þá til dæmis valin sú skilgreining laga á hugtakinu *yfírráð* sem gengur skemmst á sviði félagaréttar. Í reglum sumra fjármálafyrirtækja var gert ráð fyrir að heimilt væri að veita undanþágur frá reglunum, sem voru ekki í samræmi við reglur Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007. Þannig er í sumum reglum gert ráð fyrir heimild lánanevndar/áhættunefndar til að veita undanþágu frá því að skilgreina áhættu tveggja eða fleiri aðila saman þrátt fyrir að yfírráð lægju óumdeilanlega fyrir á milli þeirra. Byggðist slík undanþága þá á ýmsum skilyrðum sem áttu sér ekki stoð í reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 216/2007.

Af framkvæmd fjármálafyrirtækja á reglum um stórar áhættur má ráða að reglurnar hafa oft verið túlkaðar þröngt þegar í hlut áttu aðilar sem fóru með virka eignarhluti í bönkunum eða aðilar sem voru þeim tengdir á einhvern hátt. Þetta má glögglega ráða af málum þar sem ágreiningur hefur komið upp milli Fjármálaeftirlitsins og eftirlitsskyldra aðila. Gefur þetta til kynna að fjármálafyrirtækin hafi nýtt sér svigrúm til þröngrar túlkunar á reglunum þegar þessir aðilar áttu hlut að máli.

8.6.7.3 Framkvæmd eftirlits

Fjármálaeftirlitið taldi ekki rétt að útfæra nánar skilgreiningu á hugtökunum *yfírráð* og *fjárhagsleg tengsl* en gert er í tilskipun Evrópusambandsins um lánastofnanir. Eftirlitsaðilar í Danmörku, Noregi, Svíþjóð og Bretlandi virðast jafnframt hafa verið þessarar skoðunar, þótt reglurnar hafi verið útfærðar aðeins nánar í Danmörku.

Af minnisblaði Fjármálaeftirlitsins frá nóvember 2008 má ráða að Fjármálaeftirlitið túlkaði hugtakið *yfírráð* og fjárhagsleg tengsl í samræmi við viðmiðanir samráðsnefndar evrópskra eftirlitsaðila með bönkum (CEBS). Þetta má einnig ráða af ýmsum ágreiningsmálum sem komu upp milli Fjármálaeftirlitsins og eftirlitsskyldra aðila árin fyrir bankahrunið. Af þessum ágreiningsmálum má ráða að Fjármálaeftirlitið túlkaði hugtökin *yfírráð* og fjárhagsleg tengsl rúmt.

Sú staðreynd að Fjármálaeftirlitið tók ákvörðun um að útfæra hugtökin *yfírráð* og fjárhagsleg tengsl ekki nánar en gert er í tilskipun Evrópusambandsins um lánastofnanir hefur skapað ýmis vandamál. Þetta hefur þannig haft í för með sér að fjármálafyrirtæki hafa sjálf útfært þessi hugtök of þröngt. Fjármálaeftirlitið uppgötvar það síðan fyrst við reglubundin skýrsluskil fjármálafyrirtækja, eftir að búið er að stofna til áhættunnar. Ef Fjármálaeftirlitið hefði verið búið að leggja skýrari línur um útfærslu á þessum hugtökum eru minni líkur á því að til áhættunnar hefði verið stofnað í upphafi og þar með hefði samþjöppun áhættu ekki orðið eins mikil og raun ber vitni.

Framkvæmd eftirlits með stórum áhættum var á ýmsan hátt ófullnægjandi af hálfu Fjármálaeftirlitsins. Stofnunin beitti ekki valdheimildum sínum þrátt fyrir að vera búin að komast að þeirri niðurstöðu að einstök fjármálafyrirtæki hefðu gerst brotleg við reglurnar eða eftir atvikum túlkað þær of þröngt. Fjármálaeftirlitið hefur þannig aldrei fram að falli bankanna í október 2008

beitt dagsektum, stjórnvaldssektum eða vísað máli til efnahagsbrotadeildar lögreglu, þrátt fyrir að um tiltölulega augljós og alvarleg brot hafi verið að ræða gegn reglum um stórar áhættur miðað við túlkun stofnunarinnar á reglunum. Ekki er að sjá að Fjármálaeftirlitið hafi skort valdheimildir, heldur hafi eingöngu skort ákvörðunartöku um að beita þeim.

Reglur um stórar áhættur horfa eingöngu til áhættu gagnvart einstökum fjármálafyrirtækjum en ekki gagnvart fjármálakerfi Íslands sem heild. Þannig getur áhætta eins eða fleiri innbyrðis tengdra aðila verið í hámarki hjá tveimur eða fleiri fjármálafyrirtækjum samtímis, með tilheyrandi hættu á keðjuverkun ef fjárhagsleg vandræði koma upp. Framkvæmd eftirlits með stórum áhættum hefur ekki tekið mið af þessu.

8.7 Útlán til fyrirtækjahópa

8.7.1 Inngangur

Ákveðnir fyrirtækjahópar voru mjög umfangsmiklir í viðskiptum sínum við íslensku bankana. Í þessum kafla er leitast við að sýna þróun útlánafyrirgreiðslu bankanna til stærri fyrirtækjahópa á síðustu árunum fyrir hrun. Eins og fram kemur í kafla 8.6 risu ýmis álitæfni um hvernig hópur tengdra aðila skyldi skilgreindur samkvæmt reglum um stórar áhættuskuldbindingar og stangaðist túlkun bankanna á tíðum á við túlkun Fjármálaeftirlitsins. Í greiningu þessa kafla verður notast við sjálfstæða aðferðafræði til þess að skilgreina fyrirtækjahópa en aðferðafræðin grundvallast á upplýsingum um eignarhald fyrirtækja eins og lýst er í upphafi næsta kafla. Hóparnir sem skilgreindir eru í þessum kafla eru því aðrir en bankarnir sjálfir skilgreindu sem tengda aðila en í kafla 8.12 eru þeir hópar skoðaðir. Aðferðafræðin er hlutlæg og sú sama fyrir alla fyrirtækjahópa.

Eins og í kafla 8.5 eru upphæðir birtar í evrum til þess að endurspeglar betur raunverulegar lánveitingar fremur en gengisbreytingar. Til þess að setja lánastöður í samhengi við reglur um stórar áhættuskuldbindingar eru heildarútlán til hvers fyrirtækjahóps jafnframt birt sem hlutfall af eiginfjárgrunni þess banka sem veitti lánin. Markmið kaflans er þó fyrst og fremst að varpa ljósi á samþjöppun áhættu en ekki að ákvarða hvort um lögbrot hafi verið að ræða.

8.7.2 Aðferðafræði við skilgreiningu fyrirtækjahópa

Aðferðafræðin sem beitt er til þess að skilgreina tengda aðila í greiningunni í kafla 8.7.2 er ítarlega útskýrð í viðauka II um krosseignatengsl en rétt er samt að lýsa stuttlega grunnhugsun hennar hér. Aðferðafræðin byggist á eignatengslum og grunnöggnin eru hlutfjármiðar sem skilað er til ríkisskattstjóra. Eignarhaldsupplýsingarnar sem notaðar eru til þess að skilgreina tengda aðila eru byggðar á einum tímapunkti, þ.e. um áramótin 2007–2008. Fyrir stærri lántakendur sem hlutfjármiðar gátu ekki útskýrt eignarhald á var leitað handvirkt að eignarhaldsupplýsingum í þeim gögnum sem rannsóknarnefndin hafði undir höndum. Helst ber þar að nefna skýrslur og fundargerðir ýmiss konar sem bankarnir afhentu nefndinni.

Aðferðafræðin skilgreinir ákveðna „aðalaðila“ sem unnið er út frá. Áhrifa- og eignamiklir einstaklingar geta verið valdir sem aðalaðilar sem og stór fyrirtæki sem tengjast mörgum. Þegar einstaklingur er valinn sem aðalaðili telst hópurinn sem tengdur er honum vera þau fyrirtæki sem hann á beint eða

óbeint⁷¹ meira en 20% eignarhald í. Þegar fyrirtæki er valið sem aðalaðili er sömu aðferð beitt nema jafnframt teljast þeir aðilar til hópsins sem eiga meira en 20% eignarhald í aðalaðilanum. Einnig er bætt við þeim aðilum sem taldir eru fjárhagslega tengdir aðalaðilanum. Í því felst að þeir aðilar séu líklegir til að lenda í fjárhagserfiðleikum þegar aðalaðilinn lendir í greiðsluferfiðleikum. Hér er notast við það viðmið að verðmæti eiginlegs eignarhlutar aðilans í aðalaðilanum þurfi að vera meira en bæði eigið fé aðilans sem og 20% af heildareignum aðilans. Aðferðafræðin miðast að því að taka saman hópa aðila sem mynda saman tengda áhættu í kringum aðalaðilann. Það er að segja að aðilar hópsins eru ýmist líklegir til þess að lenda í vandræðum ef aðalaðilinn lendir í vandræðum og/ eða vandræði þeirra eru líkleg til að skila sér í tapi til aðalaðilans sem kann þá að valda vandræðum annarra aðila hópsins. Með því að leggja saman útlán til allra aðila slíks hóps er reynt að draga fram hversu há heildarútlán væru til aðila sem líkur væru á að lentu í fjárhagserfiðleikum á sama tíma. Með þessari skilgreiningu getur sami aðilinn tilheyrt tveimur eða fleiri hópum sem skilgreindir eru út frá mismunandi aðalaðilum.

Eins og vikið var að í kafla 8.6 er ljóst að í framkvæmd túlkuðu bankarnir ákvæðin um tengsl aðila, í reglum um stórar áhættur, mjög þröngt. Sú aðferðafræði sem hér er beitt er ekki óumdeilanleg en hún er skýr og hlutlæg og varpar ljósi á samþjöppun áhættu. Það skal tekið fram að þessi aðferðafræði tekur ekki til tengsla í gegnum setu í stjórnnum eða þess háttar, nema samhliða því séu eignatengsl eins og lýst var að ofan.

8.7.3 Fyrirtækjahóparnir

Samkvæmt aðferðafræðinni, sem lýst var í kafla 8.7.2 og beitt er hér, er fyrirtækjahópur skilgreindur út frá vali á aðalaðila, annaðhvort fyrirtæki eða einstaklingi. Hér er leitast við að lýsa þeim fyrirtækjahópum sem mest fengu lánað frá íslensku bönkunum. Valdir eru aðalaðilar til þess að fjalla um stærstu fyrirtækjahópana sem bankarnir skilgreindu sjálfir og lýsa hvernig sömu fyrirtækjahópar eru skilgreindir með aðferðafræði sem notuð er hér. Jafnframt eru skoðaðir stærstu hópar sem skilgreindir eru út frá einstaklingum sem aðalaðilum. Milli sumra hópa er nokkur skörun, þar sem í sumum tilfellum eru aðilar sem eiga sameiginlegar eignir. Eins og nefnt var í kafla 8.7.2 hér á undan getur því sama félag komið fyrir í fleiri en einum hópi. Á þann hátt er verið að lýsa því að sama félag getur verið tengt tveimur stórum aðilum sem hvor um sig geta talist þungamiðjur fyrirtækjahóps.

Greiningin byggist á útlánnum móðurfélaga bankanna en ekki dótturfélaga. Þetta er vegna skorts á gögnum frá dótturfélögunum eins og lýst var í kafla 8.5.1. Myndir eru dregnar upp af þróun heildarútlána hvers fyrirtækjahóps frá byrjun árs 2005 fram til loka september 2008. Inni í því teljast bein útlán og svo upphæð fjármögnunar sem bundin er í framvirkum samningum. Sú heildarútlánaupphæð er því ekki nákvæmlega sú sama og áhættuskuldbinding eins og hún er reiknuð í samhengi við reglur um stórar áhættur. Helsti munurinn á þessum tveimur stærðum er sá að í heildarútlánaupphæðinni er frádrætti ekki beitt, til dæmis ef áhætta vegna útláns hefði verið seld til annars banka, og þá eru upphæðir framvirkra samninga að fullu inni í heildarútlánaupphæðinni en í útreikningi áhættuskuldbindinga koma framvirkir

71. Sjá Viðauka 2 við skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um rannsókn á krosseignatengslum.

samningar ekki að fullu inn. Ábyrgðir eru ekki sýndar á myndum en þær eru nefndar hjá þeim hópum þar sem þær voru verulegar. Almenn var þó ekki mikið um háar ábyrgðir, samkvæmt gögnum um móðurfélögin. Hjá Glitni fór heildarupphæð ábyrgða hæst í rúma 30 milljarða króna í lok september 2008, hjá Kaupþingi námu ábyrgðir hæst rúmum 90 milljörðum í lok árs 2007 og í Landsbankanum fóru ábyrgðir hæst í rúma 90 milljarða króna í lok september 2008. Sumir fyrirtækjahópanna í greiningunni kunna að hafa haft mikil útlán í einum banka en lítil sem engin í öðrum og þá er aðeins lýst þróun í þeim banka sem veitti viðkomandi samstæðu veruleg lán. Þar sem meirihluti lána var í erlendri mynt og verulegar sveiflur voru í gengi krónunnar á tímabilinu er hér talið gefa eðlilegri mynd að birta lánsfjárhæðir í evrum.

Tölur um eiginfjárgrunn sem eru notaðar í greiningunni hér eru fengnar úr ársreikningum og því er um að ræða eiginfjárgrunn samstæðunnar en ekki móðurfélagsins eingöngu. Þær tölur voru bornar saman við tölur sem birtar voru í skýrslum um stórar áhættuskuldbindingar, sem bankarnir skiludu inn til Fjármálaeftirlitsins. Í þeim skýrslum er bæði tiltekinn eiginfjárgrunnur móðurfélags og eiginfjárgrunnur samstæðu en hlutfallslega var mjög lítil munur að jafnaði á eiginfjárgrunni móðurfélagsins og samstæðunnar. Auk þess náðu þau gögn ekki jafnlangt aftur í tímann og ársreikningarnir. Að jafnaði var þó eiginfjárgrunnur samstæðunnar aðeins hærri en móðurfélagsins svo að hlutfall útlána af eiginfjárgrunni er hér lítilllega vanmetið frekar en ofmetið. Þá kemur fram í kafla 11.0 að nefndin telur að veigamikil rök leiði til þeirrar niðurstöðu að veð sem tekin voru í eigin hlutabréfum bankanna hafi átt að koma til frádráttar við útreikning á eigin fé þeirra og því kunni eigið fé bankanna að hafa verið of hátt metið. Að því marki sem eigið fé hefur verið of hátt metið hefur það sömu áhrif, þ.e. að hlutfall útlána af eiginfjárgrunni er hér frekar vanmetið en ofmetið.

Þar sem eignarhaldsupplýsingarnar sem byggt er á eru aðeins frá einum tímapunkti er skilgreiningin á tengdum hópi réttust á þeim tímapunkti. Ekki var reiknað út frá hverjum tímapunkti þar sem það hefði verið tímafrekt en ekki bætt miklu við greininguna. Þetta veldur því að í nokkrum tilvikum teljast útlán hóps hærri snemma tímabilsins en ella, þ.e. í þeim tilvikum þar sem fyrirtæki komu inn í hópinn á tímabilinu sem skoðað var. Til dæmis má nefna að Lýsing hf. er sett í hóp Exista hf. og er þar með birt með Exista fyrir allt tímabilið þrátt fyrir að Exista hafi ekki keypt Lýsingu fyrr en á árinu 2006. Í öðrum tilvikum gæti vantað fyrirtæki sem hefðu átt að teljast með hópnum snemma tímabils. Þar má nefna að Fjárfestingarfélagið Grettir hf. var í tæplega helmingseigu Sunda hf. þangað til vorið 2007.⁷² Þar sem Grettir var kominn úr eigu Sunda í lok árs 2007 fellur Grettir ekki undir hópinn sem skilgreindur er með Sund sem aðalaðila. Þannig voru raunveruleg útlán Sundahópsins hærri fyrir árin 2005 og 2006 en greiningin hér gefur til kynna. Þau tilvik þar sem þetta hefur áhrif á greiningu eru hins vegar mjög fá og þetta hefur aðeins áhrif á heildarútlán hópsins snemma tímabilsins sem skoðað var. Fyrirtækjahóparnir sem skoðaðir eru í greiningu þessa kafla eru misstórir, bæði hvað varðar heildarútlán til hóps sem og fjölda aðila sem teljast til hóps og eru á bak við lánin. Takmörk eru fyrir því hversu marga aðila er hægt að merkja inn á hverja mynd en fyrir stærri aðila eru fleiri aðilar sýndir. Jafnan er

72. Skv. tilkynningu frá Kauphöll Íslands, 2. apríl 2007.

Þó hluti lána sem fellur undir „önnur félög“ hópsins. Til þess að auka gagnsæi á því hvaða félög eru „önnur félög“ er, fyrir hvern fyrirtækjahóp, birt tafla í fylgiskjali 3 við þennan kafla sem sýnir hvaða fyrirtæki teljast til hópsins. Í þeirri töflu er jafnframt sýnd hámarkslánastaða viðkomandi fyrirtækis hjá öllum bönkum síðustu ár ásamt tímasetningu þess hápunkts. Á þann hátt má betur skiljast hvaða fyrirtæki skipta máli í hverjum fyrirtækjahópi.

Við umfjöllun um hvern hóp er einnig vísað til lána viðkomandi hóps í dótturfélögum í Lúxemborg þar sem við á. Að öðru leyti er umfjöllun um lán dótturfélaga íslensku bankanna í Lúxemborg í kafla 8.10 eins og áður segir.

8.7.3.1 Baugur Group hf.

Sá fyrirtækjahópur sem umfangsmestur var í viðskiptum við íslensku bankana var Baugur Group hf. og tengdir aðilar. Útlán til Baugshópsins voru veruleg í öllum þremur bönkunum; Glitni, Kaupþingi og Landsbankanum. Í upphafi árs 2005 var Landsbankinn með hæst útlán til hópsins, Kaupþing með litlu minna og Glitnir svo með áberandi lægst útlán en á seinni hluta árs 2007 voru allir bankarnir með hátt í eða yfir tveggja milljarða evra útlán til samstæðunnar. FL Group, sem Baugur var stærsti hluthafinn í, var stærsti hluthafi Glitnis við fall bankans.

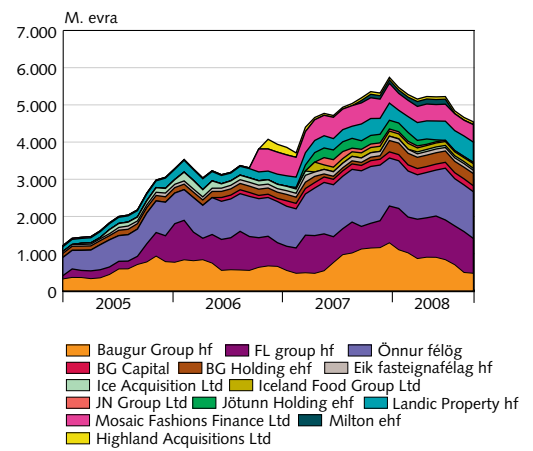
Mynd 51 sýnir þróun heildarútlána Baugshópsins hjá móðurfélögum stóru bankanna þriggja, sem fóru hæst í 5.740 milljónir evra í lok árs 2007, eða sem nam um 11% af öllum útlánnum móðurfélaganna. Á sama tíma námu útlán bara til Baugs Group og FL Group tæpum 2,3 milljörðum evra, um 21% af samanlögðum eiginfjárgrunni stóru bankanna þriggja. Útlán bankanna þriggja til hópsins í heild sinni námu 53% af samanlögðum eiginfjárgrunni bankanna. Sjá má á myndinni að „Önnur félög“ í hópnum voru með umtalsverð útlán hjá bönkunum. Sökum mikils fjölda félaga í Baugshópnum er erfitt að sýna þau öll á mynd en bent er á töflu 1 í fylgiskjali 3 við þennan kafla. Sú tafla sýnir alla aðila hópsins sem einhvern tímann frá upphafi árs 2005 höfðu yfir 5 milljóna evra heildarútlán hjá stóru bönkunum þremur og Straumi-Burðarási.

Mynd 52 sýnir þróun útlána móðurfélags Glitnis til Baugs og tengdra aðila. Meginuppistaðan í útlánnum til samstæðunnar er hjá Baugi sjálfum og því næst FL Group. Sjá má að þessir aðilar fara yfir 25% af eiginfjárgrunni Glitnis árið 2006 en á þeim tíma voru tengsl félaganna ekki jafnstærk og á árinu 2007. Eftir hlutafjáraukningu FL Group í desember 2007 var Baugur langstærsti hluthafi FL Group (sem raunar breyttist þá í Stoðir) og stjórnunarleg yfirráð Baugs yfir FL voru orðin skýr en Jón Ásgeir Jóhannesson var stjórnarformaður beggja félaga á þessum tíma. Í byrjun árs 2008 fara útlán Glitnis til þessara tveggja félaga yfir 40% af eiginfjárgrunni. Almennu voru þessi félög ekki flokkuð saman sem ein áhættuskuldbinding þrátt fyrir þessa skýru tengingu. Í rammagrein um samskipti Glitnis og Landic Property er ekki annað að sjá en að Jón Ásgeir Jóhannesson staðfesti þessa tengingu. Lárus Welding tók við af Bjarna Ármannssyni sem forstjóri Glitnis í lok apríl 2007. Þetta gerðist í kjölfar stórvíðskipta sem fjallað er um í kafla 6.0 þar sem aðilar tengdir Baugi og fleiri juku hlut sinn verulega í bankanum. Ef útlán Baugshópsins hjá Glitni eru skoðuð sést að þau jukust verulega, eða rétt tæplega tvöfölduðust, næstu 6-10 mánuði eftir forstjóraskiptin. Bæði jukust útlán til FL og Baugs beint en einnig bættust önnur fyrirtæki hópsins við, eins og Kjarrhólmi og Landic Property (áður Fasteignafélagið Stoðir). Þegar heildarútlán móðurfélags

Mynd 51

Baugur Group hf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

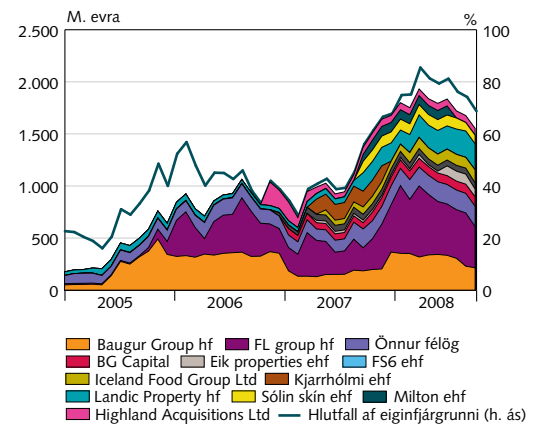


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 52

Baugur Group hf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

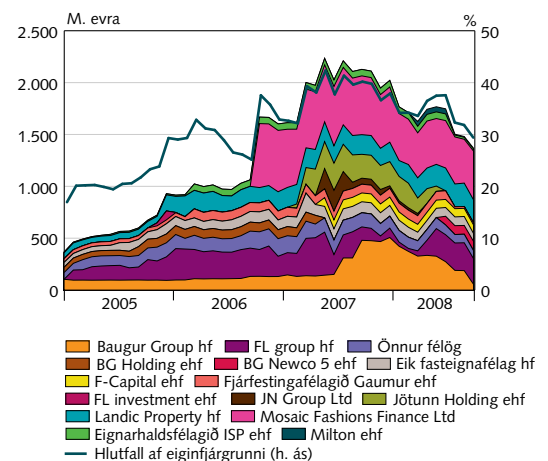


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 53

Baugur Group hf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Heimild: Kaupþing banki hf.

Glitnis til Baughópsins voru hæst fóru þau yfir 1,8 milljarða evra (þá 226,5 milljarða króna) eða í 66,7% af eiginfjárgrunni Glitnis.

Í ágúst 2008 veitti Glitnir ábyrgð á skuldbindingu Sports Investments, dótturfélags Baugs, vegna fyrirhugaðra kaupa á 10% hlut í Formúlu 1 liði.⁷³ Samkvæmt fundargerð áhættunefndar voru samþykktar ábyrgðir vegna tæplega 20 milljóna punda skuldbindingar en í lok september 2008 stóð ábyrgðin í um 10 milljónum punda (12,5 milljónum evra) samkvæmt mán- aðarlokayfirlitum.

Rammagrein 2

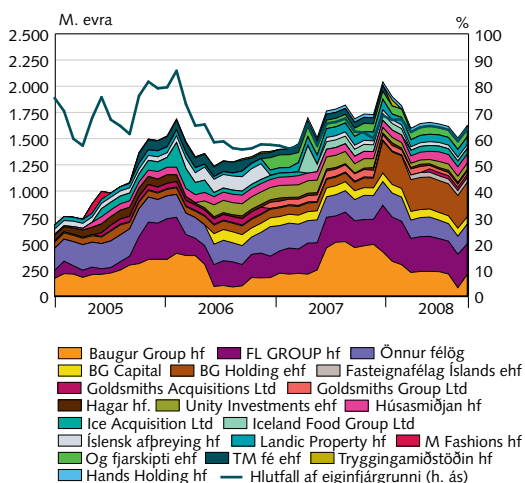
Glitnir grípur til aðgerða gagnvart Landic Property

Fyrri hluta september 2008 var Glitnir að vinna í því að bæta stöðu sína gagnvart fasteignafélaginu Landic Property. Í því fólst að bankinn sóttist eftir auknum áhrifum á stjórnun fyrirtækisins til þess að tryggja hámarks- endurheimtur bankans af lánum til Landic. Magnús Arnar Arngrímsson, framkvæmdastjóri fyrirtækjasviðs á Íslandi, sendi tölvubréf hinn 12. sept- ember 2008 til Skarphéðins Bergs Steinarssonar, þáverandi forstjóra Landic Property, um að bréf myndi berast um þessar aðgerðir bankans. Svar kom fyrir hönd Landic frá Jóni Ásgeiri Jóhannessyni sem hófst á orðunum: „Sæll Magnús. Sem aðaleigandi Stoda sem er stærsti hluthafi í Glitni langar mig að vita hvernig svona bréf á að þjóna hagsmunum bankans.“ Í tölvubréfinu setti Jón Ásgeir fram nokkrar spurningar um málið til Magnúsar. Sú síðasta var eftirfarandi „Gera stjórnendur sér grein fyrir því að Stodir aðaleigandi Landic er jafnframt með leyfi FME að fara með ráðandi eignarhlut í Glitni hvernig heldur að þetta bréf líti út frá því sjónarmiði?“ Ekki er annað að sjá en að Jón Ásgeir hafi talið sig bærán um að koma fram bæði af hálfu stjórnar FL og Baugs. Í því ljósi verður ekki annað séð en félögin hafi verið tengd í þeirri merkingu sem hér er miðað við. Bréfið ber einnig vitni því umboði sem full- trúar stærstu hluthafa bankans, sem ekki sátu í bankaráði, töldu sig hafa til að hlutast til um daglegan rekstur bankans.

Mynd 54

Baugur Group hf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 53 sýnir þróun útlána móðurfélags Kaupþings til Baughópsins. Heildarútlán til hópsins voru frekar stöðug frá byrjun árs 2006 fram að falli bankanna ef frá eru talin Mosaic Fashions Finance Ltd og Jötunn Holding ehf. Kaupþing tengdi ekki Mosaic við Baug, eins og fjallað er um í kafla 8.6, þrátt fyrir að F-Holding, dótturfélag Baugs sem Baugur átti að fullu, hafi átt 49% hlut í Mosaic.⁷⁴ Jötunn Holding er síðan félag, 40% í eigu Baugs, sem var hluti af stórvíðskiptum með hlutabréf í Glitni vorið 2007 sem voru undanfari stjórnarskipta í þeim banka. Nánar er fjallað um það í kafla 6.0. Með þess- um félögum fóru útlán til hópsins hátt í 35% af eiginfjárgrunni Kaupþings á árinu 2007. Á það skal bent að talsverð lækkun birtist á grafinu frá miðju ári 2008. Sú lækkun er þó að miklu leyti vegna skuldatilfærslu sem tengist flutningi á fyrirtækinu Högum úr Baugi yfir í félagið 1998 ehf. sem fjallað er um í rammagrein. Félagið 1998 fellur ekki inn í Baughópinn í aðferðafræðinni

73. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 27. ágúst 2008.

74. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 25. júlí 2007. Þetta eignarhald lækkaði niður í 39,9% nokkru síðar eins og fram kemur hér að ofan.

sem hér er beitt. Bæði 1998 og Baegur myndu þó falla inn í hóp sem væri skilgreindur út frá Fjárfestingarfélaginu Gaumi, sjá kafla 8.12.

Auk útlánanna á myndinni veitti Kaupþing ábyrgðir vegna skuldbindinga Baugs sjálfs, sem hæst fóru í um 80 milljónir evra í júní 2008, og vegna skuldbindinga Mosaic Fashions Finance Limited, sem námu hæst rúmum 20 milljónum evra um mitt ár 2007.

1998 – Verkefni Gaumur lausnir og Lausnir

Rammagrein 3

Vorið 2008 lánaði Kaupþing eignarhaldsfélaginu 1998 ehf. um 30,6 milljarða króna til að kaupa Haga út úr Baugi. Hluthafar 1998 voru Fjárfestingarfélagið Gaumur (82,3%), Eignarhaldsfélagið ISP¹ (8,9%) og Bague SA² (8,8%). Samkvæmt fyrirbyggjandi gögnum fólst þessi lánaðingreiðsla og annað sem henni tengist í eftirfarandi:

Í upphafi mars 2008 var útbúin kynning í Kaupþingi sem lýsir hvernig Kaupþing sá fyrir sér lausn á þeim vanda sem kominn var upp hjá Baugi Group.³ Þar kom fram að Baegur Group hafði tapað umtalsverðum fjárhæðum síðustu mánuðina og að Fjárfestingarfélagið Gaumur væri metið með neikvætt eigið fé. Í kynningunni segir m.a.:

„Looking at the cash needs for the months to come, Baegur is not going to be able to fulfill its obligations without outside intervention/help.“

Í umræddri kynningu komu fram tvær meginhugmyndir:

- (1) BG lausnir (síðar kallað verkefnið Lausnir).

Þar er meðal annars miðað við að skylda Baug til að selja hluti sína í Jane Norman og Booker, en þar sem markaðsaðstæður væru slæmar yrði Kaupþing að vera kaupandinn. Glitnir var með útistandandi lán fyrir Booker-hlutabréfunum og miðaði lausnin að því að leysa það mál.

- (2) Gaumur lausnir:

Sett var fram hugmynd um að selja Haga til Fjárfestingafélagsins Gaums á móti greiðslu í hlutabréfum í Baugi, sem yrði útgönguleið fyrir Jóhannes Jónsson. Hagar yrðu greiddir út til hluthafa í Baugi Group, sem myndi gefa Kaupþingi 89% veð í Högum.

Í lokin segir að „a strive should be made to leave some of the debt against Hagar shares in Baegur Group“.

Í tölvubréfi frá Hreiðari Má Sigurðssyni, forstjóra Kaupþings, til Sigurðar Einarssonar, stjórnarformanns, og annarra starfsmanna Kaupþings 8. apríl 2008 kl. 16:57 kemur fram að Hreiðar hafi hitt Jón Ásgeir Jóhannesson (JÁJ) vegna verkefnisins „Gaumur lausnir“. Hreiðar sagði að JÁJ litist vel á nálgunina og að vonandi værum „við komnir þarna áleiðis með lausn sem tryggir okkar hagsmuni.“ Hann bætti jafnframt við að Baugsmenn hefðu áhyggjur af gjalddögum víxla í júní og júlí, og að hann hefði tjáð JÁJ að Kaupþing myndi

1. Ingibjörg Pálmadóttir er eigandi.
2. Í eigu starfsmanna Baugs.
3. Polo 080311.

skoða lausnir á þeim málum ef Baugur myndi vinna með þeim í þeim anda sem þeir vildu, sbr. lið (1) hér að framan. Hinn 29. maí 2008 var lánsbeiðni útbúin, mjög í anda upphaflegu tillögunnar. Samtals voru Jane Norman og Milton keypt af Baugi Group fyrir sem nam um 8 milljörðum króna, af Jötni Holding fyrir sem nam um 2 milljörðum króna og af BG Equity1 fyrir sem nam um 3,5 milljörðum króna.⁴ Þannig fóru 13,5 milljarðar króna út til að kaupa þessi hlutabréf, en aftur inn í Kaupþing sem greiðsla á skuldum þessara félaga við bankann. Þessu til viðbótar lánaði Kaupþing fyrir endurgreiðslu á víxlum Baugs, sbr. tölvubréfið hér að framan, og fyrir kostnaði vegna verkefnisins. Að lokum tók Kaupþing á sig ábyrgð á láni sem Glitnir var með útistandandi, að virði um 9,5 milljarðar króna. Lokaniðurstaða var að Kaupþing átti eftir viðskiptin hlutabréf í Jane Norman og Milton að virði um 13,5 milljarðar króna í stað útistandandi skulda Baugs og félaga honum tengdum en Kaupþing þurfti að auki að leggja út fyrir víxlunum. Fjármunaútreymi frá Kaupþingi var því um 1,6 milljarðar króna.

Tafla 1. Skuldastaða Baugs Group og tengdra aðila við Kaupþing¹

	Útistandandi á Baug. Group og tengda aðila m.kr.	Verkefni Lausnir (solutions)		Verkefni Gaumur lausnir (project Gaumur solution)	Útistandandi eftir m.kr.
		Jane Norman	Milton		
Jón Ásgeir Jóhannesson	106				106
Ingibjörg Pálmadóttir	71				71
Kaupthing Lux	17.113				17.113
Fjárfestingafélagið Gaumur ehf	9.751			-7.159	2.591
Gaumur Holding SA	1.582			-1.582	0
BGE Eignarhaldsfélag ehf	1.614				1.614
Eignarhaldsfélagið ISP ehf	7.416			-4.932	2.483
1998				30.600	30.600
Baugur Group hf	35.476	-6.774	-1.304	-10.201	17.197
Jötunn Holding ehf	14.139	-1.338	-640		12.160
BG Equity 1 ehf	3.992	-1.500	-2.063		429
Annað	10.065				10.065
Samtals	101.325	-9.611	-4.007	6.725	94.431
Ótengdir aðilar					
Repaid bonds			-1.623		
Glitnir – ábyrgð			-9.463		
Glitnir – borga niður				-4.700	
Kaupthing Lux. Bague S.A.				-1.326	
Gjöld og kostnaður		-48		-699	
Samtals		-9.612	-15.092	0	

1. Staðan fyrir og eftir verkefni tvö.

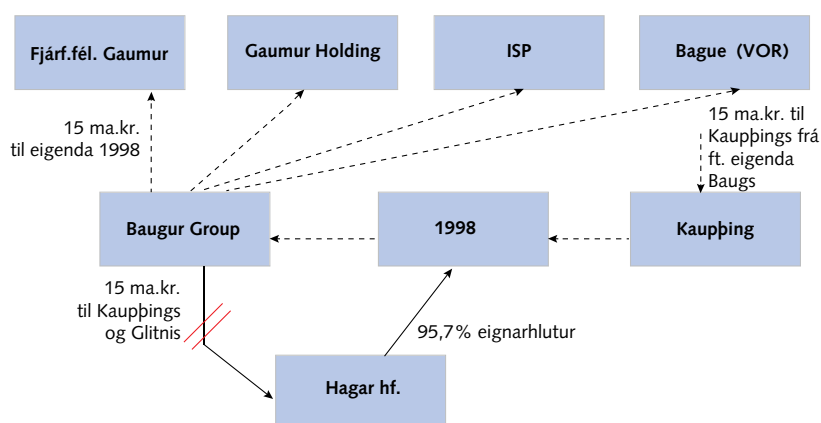
Heimild: Kaupþing banki hf.

Seinna verkefnið var því sem næst óbreytt frá tillögum Kaupþings í mars. Kaupþing lánaði félaginu 1998 ehf. 30,6 milljarða króna. Félagið 1998 keypti því næst Haga út úr Baugi fyrir 30 milljarða króna, af því notaði Baugur 10,2 milljarða króna til að greiða upp lán til Kaupþings og 4,7 milljarða króna til að greiða upp lán við Glitni. Baugur keypti síðan eigin hlutabréf af Fjárfestingafélaginu Gaumi ehf. (7,2 ma.kr.), Gaumi Holding ehf. (1,6 ma.kr.), Eignarhaldsfélaginu ISP (4,9 ma.kr.) og Bague S.A. (1,3 ma.kr.). Allur pen-

4. Þessi lán voru í pundum.

ingurinn fór því út úr og inn í Kaupþing eða Kaupþing Lúxemborg að undanskildum 4,7 milljörðum króna sem fóru til Glitnis.

Niðurstaða þessara tveggja verkefna var því (ef Kaupþing Lúxemborg er tekið með Kaupþingi) að um 6,3 milljarðar króna voru greiddir til annarra kröfuhafa en Kaupþings. Það varð einnig aukning í ábyrgðum sem nam um 9,5 milljörðum króna. Á móti fékk Kaupþing hlutabréf í Jane Norman og Milton í stað lána á Baug Group og skyld félög og síðan fékk Kaupþing 95,7% kauprétt á hlutabréfum í Högum ef 1998 ehf. stæði ekki í skilum.

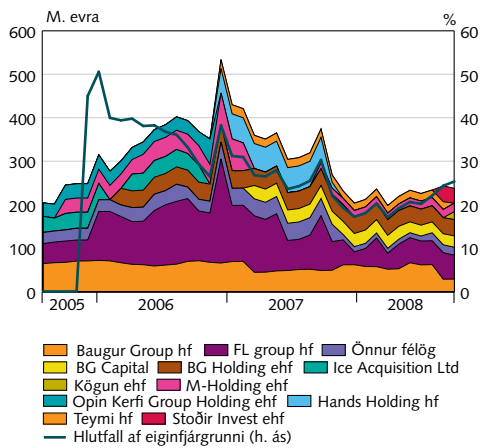


Rannsóknarnefnd Alþingis vekur athygli á því að Baugur Group notaði hluta af sölutekjum sínum af því að selja Haga til 1998 ehf. til að kaupa eigin hlutabréf af stærstu eigendum sínum. Í þessu tilviki var um að ræða 15 milljarða króna virði hlutafjár, að því gefnu að hlutirnir hafi verið rétt verðlagðir, og ekki verður séð að félagið hafi selt öðrum þetta hlutafé síðar. Raunin var því sú að eigendur Baugs voru með þessu að taka til sín hluta af fjármunum félagsins, án þess að nokkuð lægi fyrir um hvort hagnaður yrði af rekstri félagsins árið 2008. Í eðli sínu jafngildir þetta arðgreiðslu, en með útgreiðslu á þessu formi var komist hjá því að uppfylla þyrfti skilyrði sem lög setja fyrir arðgreiðslum úr félögum. Baugur hf. var ekki búinn að selja hlutabréfin aftur út úr félaginu við fall bankanna, og hafði fyrirtækið heldur ekki farið þá leið að færa niður hlutaféð. Reglum um arðgreiðslu og lækkun hlutafjár er ætlað að vernda hagsmuni kröfuhafa en á þessum tíma voru þeir m.a. Landsbanki Íslands, lífeyrissjóðir og peningamarkaðssjóðir. Lækkun hlutafjár með greiðslu til hlutuhafa þarf t.d. að kynna fyrirfram með auglýsingum í Lögbirtingablaði, sbr. 53. gr. laga nr. 2/1995. Nefndin telur ljóst af þeim gögnum sem hún hefur kynnt sér að sú aðferð sem þarna var viðhöfð við kaup Baugs á eigin hlutabréfum hafi verið til þess fallin að rýra hagsmuni og stöðu þeirra fjármálfyrirtækja sem áttu kröfur á Baug og rannsókn nefndarinnar tekur til.

Mynd 55

Baugur Group hf.

Heildarútlán Straums-Burðaráss til tengdra aðila

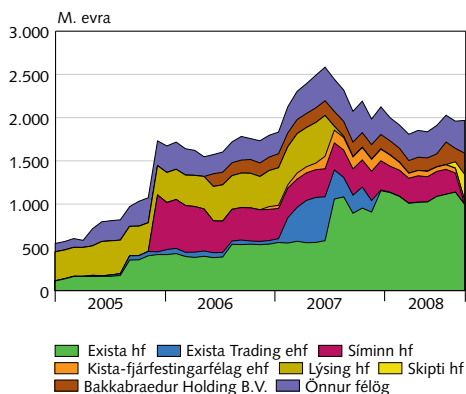


Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Mynd 56

Exista hf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

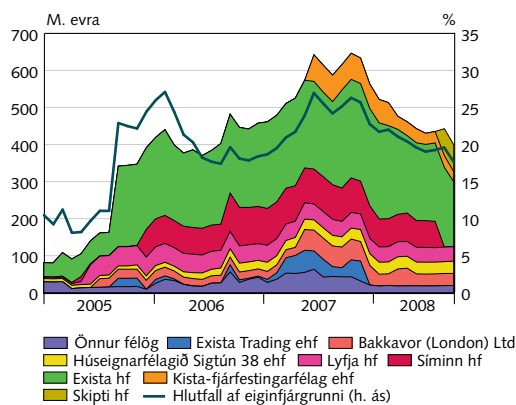


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 57

Exista hf.

Heildarútlán Glitns til tengdra aðila



Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 54 sýnir þróun útlána móðurfélags Landsbankans til Baughópsins. Aftur er áhugavert að líta á Baug og FL Group eingöngu en frá miðju ári 2007 og fram á árið 2008 sveifluðust heildarútlán Landsbankans til þessara tveggja fyrirtækja milli 25% og 30% af eiginfjárgrunni bankans. Meðal annarra stórra lántakenda í Landsbankanum úr þessum hópi má til dæmis nefna Goldsmiths, Teymi, Og Fjarskipti og fleiri. Allt frá byrjun árs 2005 fóru heildarútlán Baughópsins ekki undir 50% af eiginfjárgrunni. Þó verður að hafa í huga, eins og áður hefur komið fram, að skilgreining hópsins er miðuð við lok árs 2007 svo að framan af tímabilinu er hún ekki jafnmarktæk.

Ábyrgð var útistandandi vegna skuldbindinga FL Group síðustu þrjá mánuði ársins 2007 og nam sú ábyrgð að jafnaði 17 milljónum evra. Jafnframt veitti Landsbankinn 3,2 milljarða ábyrgð á skuldbindingum Landic Property hf. og 1,8 milljarða ábyrgð á skuldbindingum FS6 ehf. gagnvart Glitni í september 2008.⁷⁵ Þær ábyrgðir tengdust viðskiptum félagsins Styttu ehf. sem fjallað er um í kafla 8.12.

Mynd 55 sýnir útlán Straums-Burðaráss til Baughópsins. FL Group og Baugur mynduðu grunninn, líkt og hjá stóru bönkunum, og stóðu fyrir um helmingi útlána bankans til hópsins í heild. Útlán til hópsins fóru hæst í rúman hálfan milljarð evra í lok árs 2006 sem þá nam yfir 35% af eiginfjárgrunni bankans.

8.7.3.2 Exista hf.

Exista hf. var stærsti einstaki hluthafi Kaupþings allt tímabilið sem skoðað var, með yfir fimmtungshlut.

Mynd 56 sýnir þróun útlána móðurfélaga stóru bankanna þriggja til Exista og tengdra félaga frá ársbyrjun 2005 fram til loka september 2008. Megnið af útlánunum var til Exista sjálfs, Símans, sem Exista eignaðist seinni hluta árs 2005, og Lýsingar, sem Exista eignaðist um mitt ár 2006. Heildarútlán stóru bankanna þriggja til hópsins sveifluðust í kringum 2 milljarða evra síðustu tvö árin fyrir fall þeirra.

Mynd 57 sýnir þróun útlána móðurfélags Glitnis til Existahópsins og þar sést að Exista og Síminn voru með bróðurpart lánanna. Þriðji stærsti aðilinn var svo Kista-fjárfestingarfélag ehf, sem var fjárfestingarfélag sparisjóðanna utan um eignarhlut þeirra í Exista. Kista átti nær eingöngu hlutabréf í Exista, og jók hlut sinn talsvert árið 2007 með lánnum frá Kaupþingi, Glitni og Straumi. Kista fellur því undir Existahópinn hér þar sem eignir þess eru alveg háðar Exista og útlán til félagsins þar með einnig. Í ársbyrjun 2006 fór útlánastaða samsteypunnar sem hlutfall af eiginfjárgrunni bankans yfir 25% en eftir það sveiflaðist hlutfallið um 20%.

Mynd 58 sýnir þróun útlána móðurfélags Kaupþings til Existahópsins. Lýsing er þar stærsti hlutinn framan af en árið 2007 fluttust þær skuldir inn í Exista. Þá voru Síminn og Bakkabraedur Holding BV í Hollandi stórir skuldaraar. Myndin sýnir heildarútlán sem hlutfall af eiginfjárgrunni Kaupþings ofan við 30% í lok árs 2005 og byrjun árs 2006 en þá var Lýsing ekki orðin hluti af Exista. Hlutfallið fór tímabundið aftur yfir 30% um mitt ár 2007 en sveiflaðist að öðru leyti um 25% mörkin.

75. Fundargerð lánaneftdar Landsbanka Íslands hf. 24. september 2008.

Auk útlánanna veitti Kaupþing ábyrgðir vegna skuldbindinga New Ortland II Equity Limited en félagið var í eigu Ágústs og Lýðs Guðmundssona.⁷⁶ Ábyrgðirnar sveifluðust nokkuð en fóru hæst í rúmar 50 milljónir evra í febrúar 2008.

Mynd 59 sýnir útlán Landsbankans til Existahópsins. Fyrir utan tímabundin útlán til Símanns voru nær öll lánin til Exista sjálfs. Jafnframt veitti Landsbankinn ábyrgð á skuldbindingum Skipta hf., dótturfélags Exista, gagnvart Glitni í september 2008.⁷⁷ Sú ábyrgð var upp á 5 milljarða króna og tengist viðskiptum félagsins Styttu ehf. sem fjallað er um í kafla 8.12.

8.7.3.3 Robert Tchenguiz

Af íslensku bönkunum voru Robert Tchenguiz og félög honum tengd aðeins í viðskiptum við Kaupþing svo að nokkru nemi. Mynd 60 sýnir þróun útlána móðurfélags Kaupþings til Robert Tchenguiz og fyrirtækja hans.

Félagið Razino Properties Ltd. fékk vorið 2007 lán sem námu um 613 milljónum evra (þá tæpir 54 milljarðar króna). Fram til desembermánaðar sama ár var þetta langstærsta útlánastaðan til félaga Tchenguiz. Síðla árs 2007 voru útlán vegna afleiðusamninga ýmissa fyrirtækja Tchenguiz sameinuð undir regnhlífarsamningi í Oscatello Investments Ltd.⁷⁸ Útlánastaða Oscatello óx nokkuð jafnt og þétt fram að falli bankans og í júlí 2008 bættist við tæplega 220 milljóna evra útlán til Violet Capital Group Ltd í gegnum framvirkan samning eins og fjallað er um í kafla 8.9.3.2.

Snemma árs 2008 fóru heildarútlán móðurfélagsins til Tchenguiz-hópsins yfir 25% af eiginfjárgrunni samstæðunnar en þrátt fyrir það var haldið áfram að lána til Oscatello og raunar annarra fyrirtækja Tchenguiz. Þá var stór hluti lánveitinganna til Oscatello til þess að svara veðköllum sem erlendir bankar gerðu við Tchenguiz vegna afleiðusamninga. Til dæmis má nefna að á fundi lánanefndar stjórnar Kaupþings í janúar 2008 var Oscatello veitt yfirdráttarheimild til þess að svara mögulegum veðköllum fjármálafyrirtækisins Dawnay Day, bandaríska fjárfestingarbankans Morgan Stanley og Kaupthing Singer & Friedlander en sú heimild var hækkuð enn frekar á tveimur næstu fundum nefndarinnar, fyrst í mars og aftur í maí. Ávallt voru ástæður lánveitinganna sagðar vera til að svara veðköllum áður nefndra banka. Í lok maí var þessi yfirdráttarheimild komin í 600 milljónir punda en kjörin voru 2,75% yfir libor-vöxtum.⁷⁹ Kaupþing var því tilbúið að lána Oscatello á sama tíma og aðrir bankar voru að reyna að bæta tryggingastöðu sína gagnvart félögum Tchenguiz. Þá gerðist þetta á tíma þar sem lausafjándraði íslensku bankanna voru að verða mjög mikil.

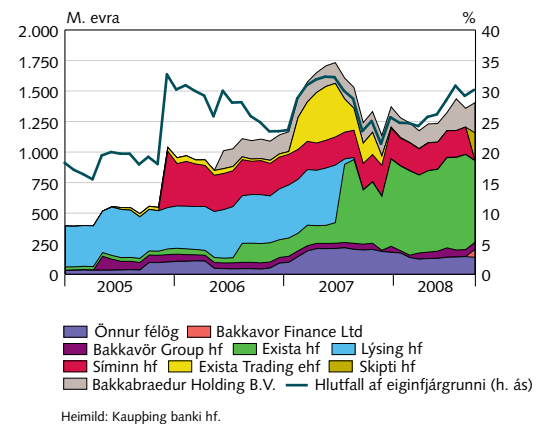
Auk útlánanna voru útistandandi ábyrgðir Kaupþings vegna skuldbindinga Thorson Investment Limited, dótturfélags Oscatello, frá vori 2007 fram á mitt ár 2008. Hæstar voru þær um mitt ár 2007, um 300 milljónir evra, en á árinu 2008 sveifluðust þær um 50 milljónir evra.

Þá voru félög tengd Robert Tchenguiz einnig með umtalsverð lán við Kaupþing í Lúxemborg. Í lok ágúst 2008 námu áhættuskuldbindingar þar 26 milljörðum króna eða um 210 milljónum evra.

Mynd 58

Exista hf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

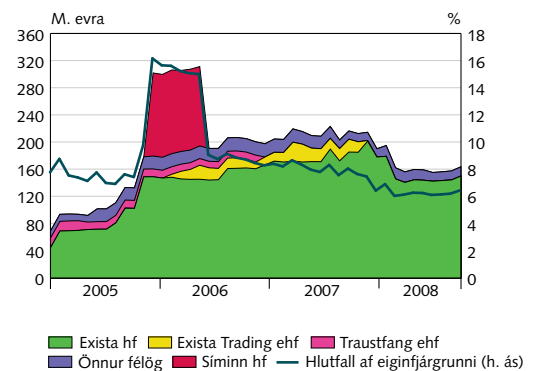


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 59

Exista hf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

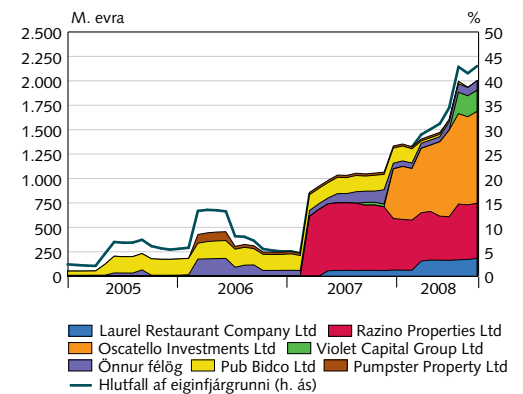


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 60

Robert Tchenguiz

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Heimild: Kaupþing banki hf.

76. Lánaumsókn til lánanefndar samstæðu Kaupþings banka hf. 10. desember 2007.

77. Fundargerð lánanefndar Landsbanka Íslands hf. 8. október 2008.

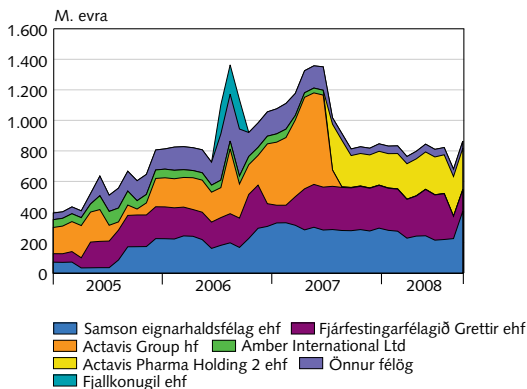
78. Skýrsla Guðmundar Þórs Gunnarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 22. október 2009, bls. 4–5.

79. Fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings banka hf. 30. janúar 2008.

Mynd 61

Björgólfur Thor Björgólfsson

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

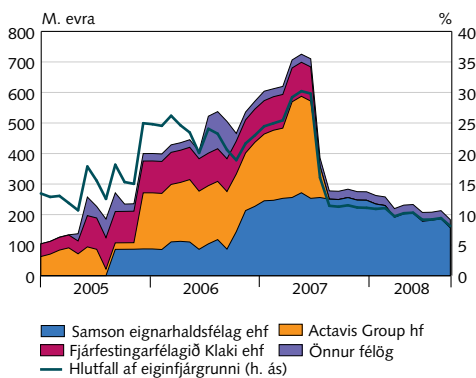


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 62

Björgólfur Thor Björgólfsson

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

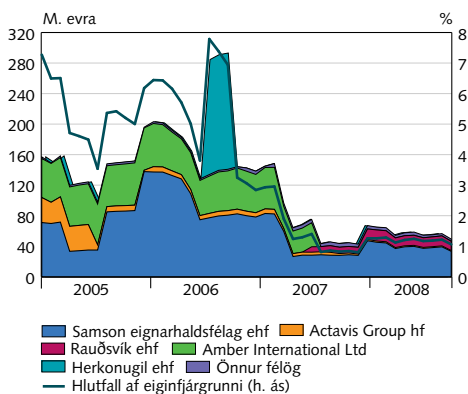


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 63

Björgólfur Thor Björgólfsson

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Heimild: Kaupþing banki hf.

Eins og áður hefur komið fram eru tengingar hér eingöngu gerðar á grundvelli eignarhalds en ekki á grundvelli stjórnarsetu. Robert Tchenguiz var í stjórn Exista frá 14. mars 2007⁸⁰ og ef slík tengsl væru lögð til grundvallar mætti færa rök að því að Tchenguiz og Exista ættu að flokkast sem tengdir aðilar.

8.7.3.4 Björgólfur Thor Björgólfsson

Björgólfur Thor Björgólfsson var helmingseigandi í Samson eignarhaldsfélagi á móti föður sínum, Björgólfi Guðmundssyni, frá miðju ári 2005 en Samson var stærsti eigandi Landsbanka Íslands, með yfir 40% eignarhlut. Jafnframt var Björgólfur Thor stærsti eigandi og stjórnarformaður Straums-Burðaráss.

Mynd 61 sýnir heildarútlán Björgólfs Thors og tengdra aðila hjá móðurfélögum stóru bankanna þriggja. Þrjú stærstu einstöku liðirnir voru Samson, Actavis (og tengd félög) og Fjárfestingarfélagið Grettir. Raunar var Fjárfestingarfélagið Grettir að stærstum hluta í eigu Björgólfs Guðmundssonar en í gegnum Samson og Novator var eiginleg eign Björgólfs Thors rétt rúmur fimmtungur í félaginu. Eins og fjallað er um í kafla 8.6.4.5 taldi Landsbankinn Actavis ekki tengt Björgólfi Thor, sem var stjórnarformaður félagsins. Útlán til hóps Björgólfs Thors fóru hæst í rúmlega 1,3 milljarða evra og voru þau aðallega hjá Glitni og Landsbankanum. Hluttur „annarra félaga“ í hópnum er hér nokkur og er bent á töflu 4 í fylgiskjali 3 við þennan kafla en hún sýnir öll helstu félög sem töldust með í hópnum samkvæmt þeirri aðferðafræði sem beitt var.

Mynd 62 sýnir þróun útlána Glitnis til hóps Björgólfs Thors. Fjárfestingarfélagið Klaki ehf. var félag í eigu Björgólfs Thors utan um hlutabréf í Actavis.⁸¹ Því má í raun skipta útlánunum Glitnis til hóps Björgólfs Thors í tvennt, til Samsonar annars vegar og hins vegar til Actavis og Klaka. Á árinu 2007 fóru heildarútlán hópsins yfir 30% af eiginfjárgrunni Glitnis. Við yfirtöku Björgólfs Thors á Actavis um mitt ár 2007, sem fjallað er um í kafla 8.8, voru skuldir bæði Actavis og Klaka við bankann greiddar upp og eftir það voru skuldir hópsins fyrst og fremst af hálfu Samson, um 10% af eiginfjárgrunni Glitnis.

Útlán Kaupþings til hóps Björgólfs Thors má sjá á mynd 63 en þau voru umtalsvert lægri en í hinum bönkunum. Samson var stærsti lántakandinn en Amber International, næststærsti lántakandinn, var annað félag í eigu Björgólfs Thors utan um hlutabréf í Actavis.⁸²

Mynd 64 sýnir útlán Landsbankans til hóps Björgólfs Thors. Þau voru nær eingöngu til Fjárfestingarfélagins Grettis og Actavistengdra félaga. Sjá má að við yfirtöku Björgólfs á Actavis greiddi Actavis upp skuld sína við Landsbankann en örlítið herra lán var veitt til Actavis Pharma Holding 2, sem var stofnað í kringum yfirtökuna. Nánar er sagt frá því í kafla 8.8. Í september 2008 veitti Landsbankinn Samson 168 milljóna punda lán, sem samkvæmt fundargerð lánanefndar Landsbankans var vegna gjaldþrots XL Leisure Group og ráðstafaðist allt til lækkunar á skuldbindingum við bankann.⁸³ Síðustu 18 mánuðina fyrir fall Landsbankans sveifluðust heildarútlán móðurfélagsins til hóps Björgólfs Thors í kringum 20% af eiginfjárgrunni bankans.

80. http://www.mbl.is/mm/vidskipti/frettir/2007/03/12/sjalfkjorid_i_stjorn_exista/

81. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 23.febrúar 2005.

82. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 23.febrúar 2005.

83. Fundargerð lánanefndar Landsbanka Íslands hf. 8. október 2008.

Jafnframt var Björgólfur Thor langstærsta áhættuskuldbinding Landsbankans í Lúxemborg, eins og fjallað er um í kafla 8.10, upp á rúmlega 300 milljónir evra í lok september 2008. Það svaraði til tæplega 12% af eiginfjárgrunni samstæðu bankans um mitt ár 2008. Þá voru útistandandi ábyrgðir Landsbankans vegna tveggja félaga hópsins frá mars 2008 enn til staðar í lok september 2008. Ábyrgðir vegna skuldbindinga Novator Telecom Bulgaria Ltd. námu um 40 milljónum evra og ábyrgðir vegna Novator Partners LLP um 20 milljónum evra.

Mynd 65 sýnir útlán Straums-Burðaráss til Björgólfs Thors og tengdra aðila. Eins og hjá hinum bönkunum voru Samson og Actavis-tengd félög með stóran hluta útlána hópsins hjá Straumi-Burðarási. Jafnframt voru fasteignafélög tengd Björgólfi með lán í bankanum, svo sem AB Capital, Samson Properties og Samsons Partners – Properties 1. Þá veitti Straumur-Burðarás ábyrgðir vegna skuldbindinga bæði Björgólfs sjálfs og AB Capital ehf. Ábyrgðin vegna AB Capital var veitt í júní 2008, nam upphaflega 18,5 milljónum evra en í lok september 2008 nam hún 28 milljónum evra. Ábyrgð vegna Björgólfs var veitt í september 2008 og nam um 12 milljónum evra.

8.7.3.5 Björgólfur Guðmundsson

Björgólfur Guðmundsson var helmingseigandi í Samson eignarhaldsfélagi á móti syni sínum, Björgólfi Thor Björgólfssyni, frá miðju ári 2005. Félagið var stærsti eigandi Landsbankans og Björgólfur eldri var formaður bankaráðs bankans. Jafnframt var Björgólfur Guðmundsson stór eigandi í Straumi-Burðarási, þar sem sonur hans var stjórnarformaður. Þar með mætti færa rök fyrir því að þetta séu tengdir hópar, en hér eru þeir teknar í hvor í sínu lagi.

Mynd 66 sýnir heildarútlán móðurfélaga stóru bankanna þriggja til Björgólfs Guðmundssonar og aðila tengdra honum. Hæst fóru útlán til hóps Björgólfs yfir 1,3 milljarða evra. Helstu lántakendur í hópi Björgólfs voru Samson annars vegar og félög tengd Hlutfélaginu Eimskipafélagi Íslands hins vegar. Um Samson hefur nokkuð verið rætt í samhengi við Björgólf Thor og umfjöllun um Eimskipafélagið er síðar í þessum kafla. Fyrir utan þetta tvennt var Icelandic Group stærsti lántakandinn í hópnunum.

Mynd 67 sýnir heildarútlán Glitnis til Björgólfs Guðmundssonar og aðila sem honum tengjast. Samson var langstærsti lántakandi hópsins hjá Glitni. Heildarútlán hópsins fóru hæst í tæp 15% af eiginfjárgrunni bankans og voru að jafnaði yfir 10%.

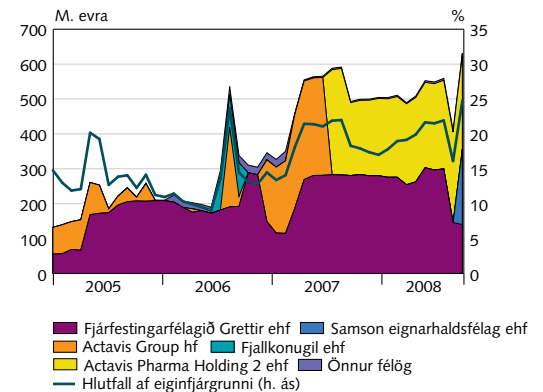
Eins og kom fram í umfjöllun um Björgólf Thor var Samson með útlán í Kaupþingi en að öðru leyti var hópur Björgólfs Guðmundssonar með lítil útlán í bankanum. Þetta má sjá á mynd 68. Þó veitti Kaupþing ábyrgðir vegna skuldbindinga Fjárfestingarfélagsins Grettis ehf. gagnvart Landsbankanum frá ágúst 2007 til ágúst 2008. Fram til júlí 2008 sveifluðust þær ábyrgðir milli 15 og 50 milljóna evra en í júlí og ágúst 2008 námu þær tæpum 150 milljónum evra (18 milljörðum króna).

Mynd 69 sýnir heildarútlán hóps Björgólfs Guðmundssonar hjá Landsbankanum sem fóru hæst í rúmar 900 milljónir evra. Heildarútlánin sveifluðust stærstan hluta tímabilsins á milli 30-35% af eiginfjárgrunni bankans.

Mynd 70 sýnir heildarútlán hóps Björgólfs Guðmundssonar hjá Straumi-Burðarási en stærsti hluti þeirra er til félaga sem tengjast Eimskipafélaginu. Síðla árs 2005 fóru útlán hópsins yfir 15% af eiginfjárgrunni bankans og héldust nokkuð stöðug þangað til um áramótin 2007/2008 þegar lán voru veitt

Mynd 64

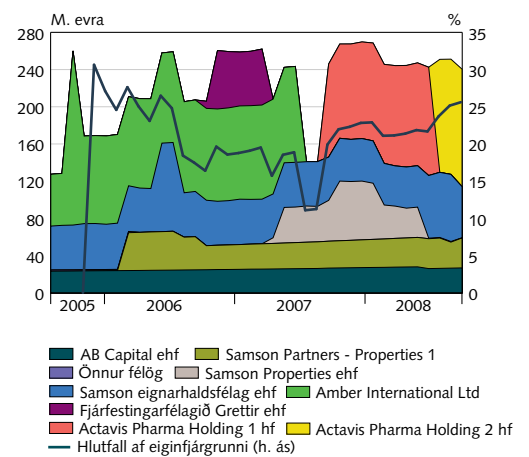
Björgólfur Thor Björgólfsson
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 65

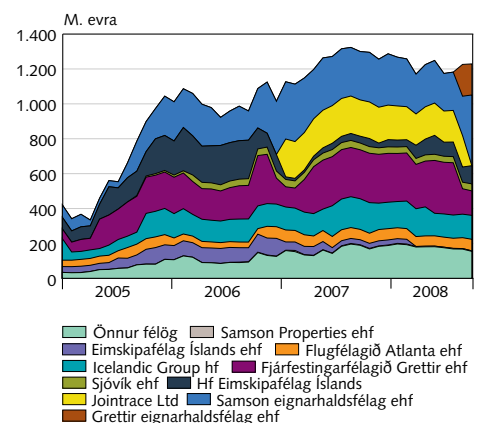
Björgólfur Thor Björgólfsson
Heildarútlán Straums-Burðaráss til tengdra aðila



Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Mynd 66

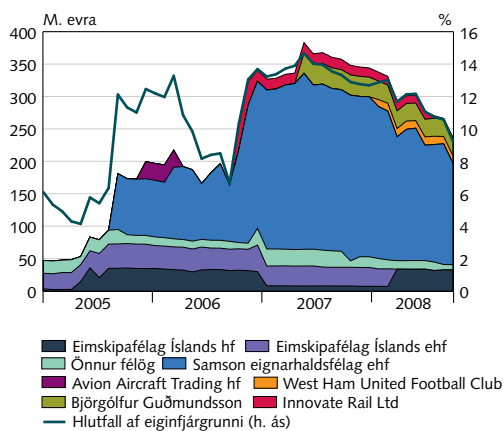
Björgólfur Guðmundsson
Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



Heimild: Glitni banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 67

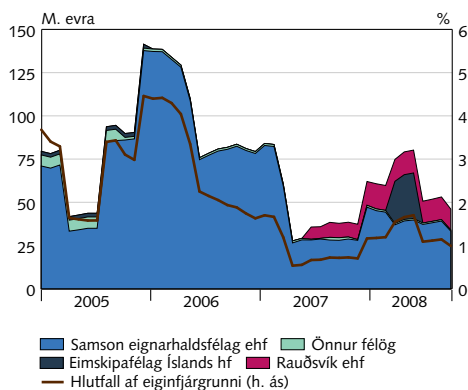
Björgólfur Guðmundsson
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



Heimild: Glitni banki hf.

Mynd 68

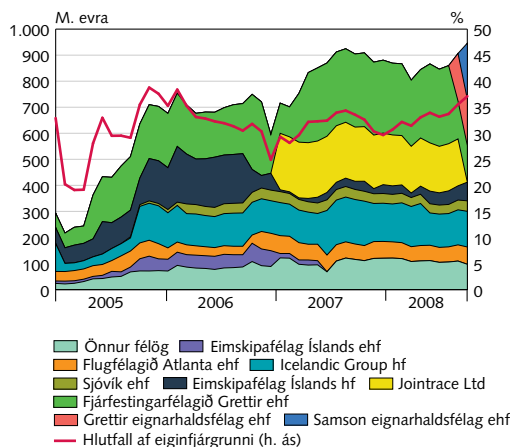
Björgólfur Guðmundsson
Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 69

Björgólfur Guðmundsson
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Eimskipafélaginu og dótturfélögum þess, VersaCold Cascade og VersaCold U.S. Við það fóru heildarútlán Straums-Burðaráss til hóps Björgólfs yfir 350 milljónir evra og voru um og yfir 30% af eiginfjárgrunni eftir það.

8.7.3.6 Milestone ehf.

Milestone, félag að stærstum hluta í eigu bræðranna Karls og Steingríms Wernerssona, var stór hluthafi Glitnis allt tímabilið sem skoðað var. Þó minnkaði hlutur félagsins nokkuð í bankanum við sölu stórs hlutar vorið 2007, sem fjallað er um í kafla 6.0.

Mynd 71 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Milestone og tengdra aðila. Framan af tímabilinu er Milestone sjálft langstærsti lántakandinn í hópnum. Inn á myndina eru sett félögin Rákungur, Földungur og Svartháfur. Þau voru ekki öll formlega í eigu Milestone en öll voru þau stofnuð til þess að kaupa eignir út úr félögum tengdum Milestone og greiða þannig niður skuldir þeirra. Um þetta er nánar fjallað í kafla 8.8.

Mynd 72 sýnir heildarútlán Glitnis til Milestone og tengdra aðila. Á seinni helmingi ársins 2005 fara þau yfir 30% af eiginfjárgrunni bankans en þaðan í frá sveiflaðist þetta hlutfall frá 15% og yfir 20%. Á árinu 2008 veltur svo hlutfallið á því hvernig litið er á félögin sem stofnuð voru til þess að greiða upp skuldir Milestone erlendis. Jafnframt voru útistandandi ábyrgðir Glitnis vegna skuldbindinga Racon Holdings AB, dótturfélags Milestone, frá október 2007 til júní 2008 sem námu að jafnaði um 10 milljónum evra.

Útlán hinna tveggja stóru bankanna til Milestone-hópsins voru talsvert minni en hjá Glitni. Sýnu meiri voru þau þó hjá Landsbankanum, sér í lagi í hlutfalli við stærð bankans, og er það aðallega Milestone sjálft sem var stærsti lántakandinn. Myndir 73 og 74 sýna útlán Kaupþings og Landsbanka til Milestone-hópsins. Jafnframt veitti Landsbankinn ábyrgð á skuldbindingum Milestone gagnvart Glitni í september 2008.⁸⁴ Sú ábyrgð var upp á 5,7 milljarða króna og tengist viðskiptum félagsins Styttu ehf. sem fjallað er um í kafla 8.12.

Mynd 75 sýnir útlán Straums-Burðaráss til Milestone-hópsins. Sjá má að sem hlutfall af eiginfjárgrunni voru útlánin veruleg, sérstaklega á árinu 2006 og í byrjun árs 2007 en um vorið 2007 lækkuðu skuldirnar umtalsvert í tengslum við sölu Milestone á stórum hluta í Glitni. Um þau viðskipti er fjallað í kafla 6.0.

8.7.3.7 Hlutfélagið Eimskipafélag Íslands

Mynd 76 sýnir heildarútlán stóru bankanna þriggja til Eimskipafélagshópsins. Langstærstur hluti útlána Hlutfélagshópsins Eimskipafélags Íslands og tengdra aðila var í Landsbankanum. Fjárfestingarfélagið Grettir hf. og Frontline Holding S.A. áttu hvort sinn þriðjunginn í félaginu en Björgólfur Guðmundsson var stærsti eigandi Grettis (í gegnum önnur félög) og Magnús Þorsteinsson, fyrrum meðeigandi Björgólfs í Samson eignarhaldsfélagi, var eigandi Frontline.

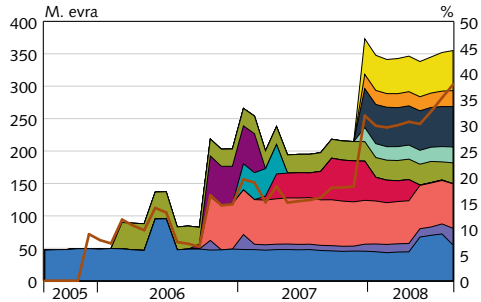
Mynd 77 sýnir útlán Glitnis til Eimskipafélagshópsins. Heildarútlán fóru hæst í um 100 milljónir evra en sem hlutfall af eiginfjárgrunni bankans sveifluðust þau í kringum 4% á tímabilinu. Síðustu 18 mánuðina má segja að lánin skiptist í þrjá nokkuð jafna hluta þar sem félagið sjálft var með einn hluta en tveir aðaleigendur þess hvor sinn hlutann.

84. Fundargerð lánaneftdar Landsbanka Íslands hf. 24. september 2008.

Mynd 70

Björgólfur Guðmundsson

Heildarútlán Straums-Burðarás til tengdra aðila



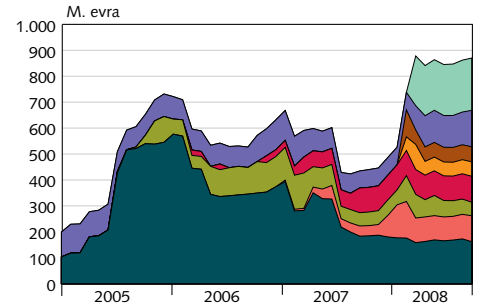
- Samson eignarhaldsfélag ehf
- Hansa hf
- Icelandic Group hf
- Samson Partners - Properties 1
- Eimskipafélag Íslands hf
- VersaCold U.S. Inc.
- Önnur félög
- Samson Properties ehf
- Fjárfestingarfélagið Grettir ehf
- Eimskip Holdings Inc.
- VersaCold Cascade Inc.
- Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)

Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Mynd 71

Milestone ehf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



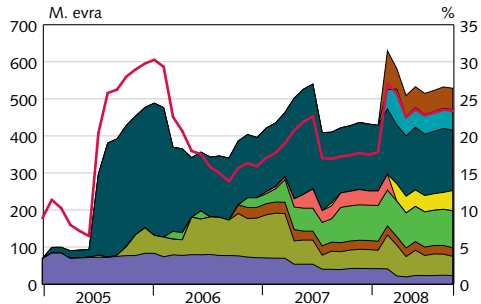
- Milestone ehf
- Avant hf
- Sjóvá-Almennar tryggingar hf
- Fjárfestingafélagið Máttur ehf
- Földungur ehf
- Önnur félög
- Svartháfur ehf
- Rákungur ehf

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 72

Milestone ehf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



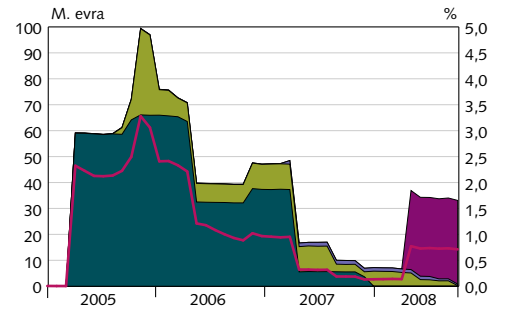
- Önnur félög
- IAG Holding ehf.
- Avant hf
- Rákungur ehf
- Földungur ehf
- Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)
- Sjóvá-Almennar tryggingar hf
- Fjárfestingafélagið Máttur ehf
- Milestone ehf
- Askar Capital hf

Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 73

Milestone ehf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



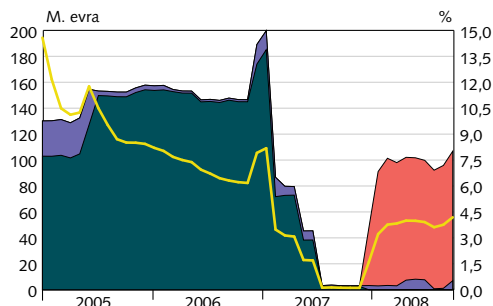
- Milestone ehf
- Önnur félög
- Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)
- Sjóvá-Almennar tryggingar hf
- Þáttur International ehf

Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 74

Milestone ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



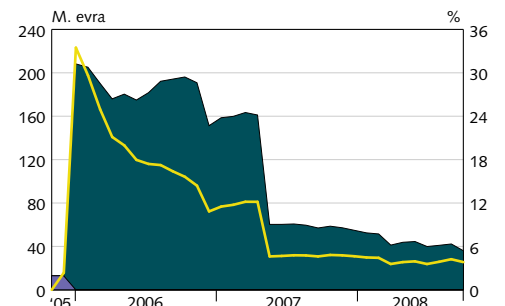
- Milestone ehf
- Avant hf
- Önnur félög
- Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 75

Milestone ehf.

Heildarútlán hjá Straumi-Burðarás til tengdra aðila



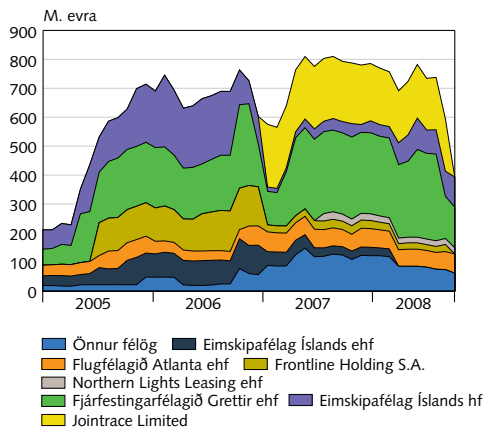
- Milestone ehf
- Önnur félög
- Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)

Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Mynd 76

Eimskipafélag Íslands hf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

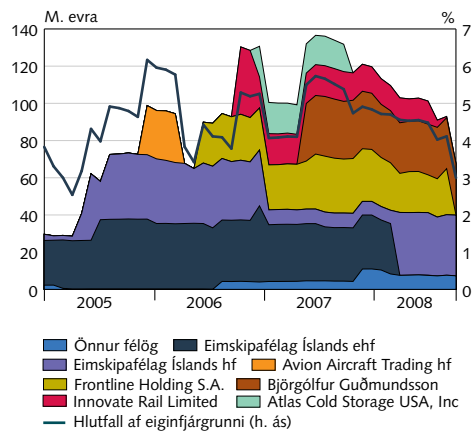


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 77

Eimskipafélag Íslands hf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

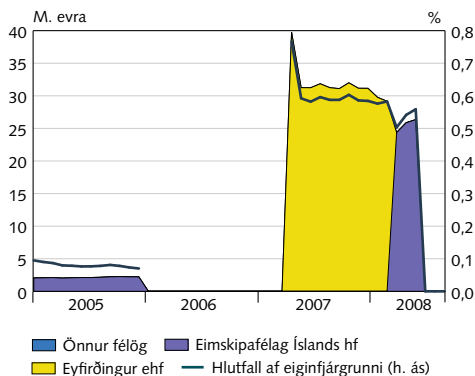


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 78

Eimskipafélag Íslands hf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

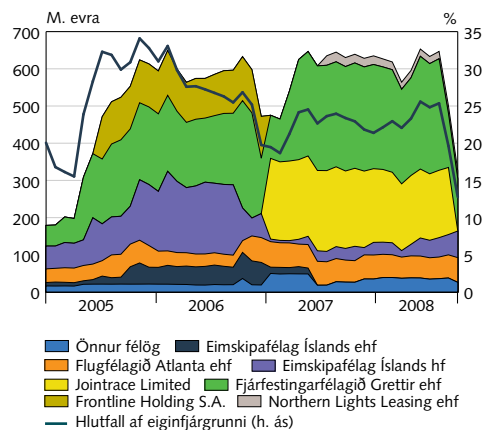


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 79

Eimskipafélag Íslands hf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

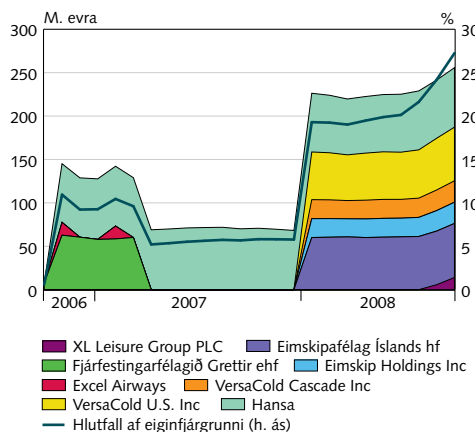


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 80

Eimskipafélag Íslands hf.

Heildarútlán Straums-Burðarás til tengdra aðila

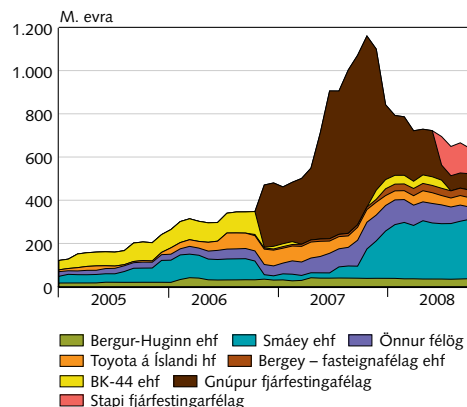


Heimild: Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf.

Mynd 81

Magnús Kristinsson

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf og Landsbanki Íslands hf.

Útlán Kaupþings til hópsins voru mjög takmörkuð en þau má sjá á mynd 78. Eyfirðingur ehf. er með einu verulegu útlánastöðuna en Eyfirðingur var félag í eigu Baldurs Guðnasonar, fyrrum forstjóra Eimskipafélagsins. Eyfirðingur fékk lán til kaupa á hlutabréfum í Eimskipafélaginu og fékk jafnframt sölurétt vegna þeirra bréfa. Þegar Baldur lét af störfum hjá félaginu í byrjun árs 2008 nýtti hann sölurétt sinn og Eimskipafélagið tók yfir lánið.⁸⁵

Mynd 79 sýnir þróun heildarútlána Eimskipafélagshópsins hjá Landsbankanum. Verulegur vöxtur varð á útlánnum til hópsins á árinu 2005. Stærsti einstaki lántakinn var Fjárfestingarfélagið Grettir ehf. en framan af voru Eimskipafélagið sjálft og Frontline einnig stórir lántakendur. Á árinu 2006 var XL Leisure Group selt út úr Eimskipafélaginu til félagsins Jointrace sem var í eigu stjórnenda XL og Magnúsar Þorsteinssonar. Jointrace fékk 280 milljóna evra lán frá Landsbankanum til kaupanna. Andvirði lánsins gekk allt til lækunar skulda Eimskipafélagsins við bankann en jafnframt gekk Eimskipafélagið í ábyrgð fyrir láninu.⁸⁶ Útlán Landsbankans til Jointrace eru hér sett inn á myndina með Eimskipafélagshópnum vegna ábyrgðar Eimskipafélagsins á þessu stóra láni. Rúmlega 100 milljóna evra lán Frontline var greitt upp síðla árs 2006. Eins og sjá má í umfjölluninni um Landsbankann í Lúxemborg í kafla 8.10 sést hins vegar að Frontline var með 140 milljóna evra lán þar. Því gæti hafa verið um tilfærslu lánsins til Lúxemborgar að ræða. Frá miðju ári 2005 sveiflaðist heildarútlánatalan um og yfir 25% af eiginfjárgrunni.

Jafnframt veitti Landsbankinn ábyrgðir vegna skuldbindinga nokkurra félaga hópsins. Hlutfélagið Eimskipafélag Íslands og Eimskipafélag Íslands ehf. voru með ábyrgðir sem sveifluðust nokkuð, fóru hæst í um 90 milljónir evra samtals seinni hluta árs 2006 en námu að jafnaði 20–30 milljónum evra frá byrjun árs 2007. Þá veitti Landsbankinn ábyrgðir vegna XL Leisure Group PLC. snemma árs 2007 og námu þær á bilinu 10–15 milljónum evra að jafnaði.

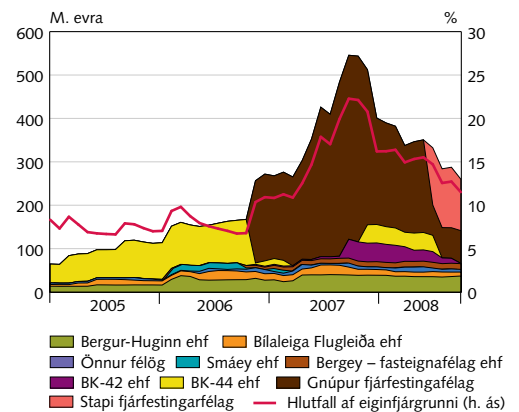
Mynd 80 sýnir þróun útlána Straums-Burðaráss til Eimskipafélagshópsins. Útlánin voru nokkur á árunum 2006 og 2007 en jukust svo verulega í upphafi árs 2008. Bæði var þar um að ræða lán beint til Eimskipafélagsins og tengdra félaga. Á fyrstu 9 mánuðum ársins fóru útlán hópsins úr því að vera næstum engin og upp í 20% af eiginfjárgrunni bankans.

8.7.3.8 Magnús Kristinsson

Mynd 81 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Magnúsar Kristinssonar og félaga sem tengdust honum. Framan af tímabilinu voru lán til hópsins aðallega til félaganna BK-44 ehf. og Smáeyjar ehf. en frá og með nóvember 2006 var Gnúpur fjárfestingafélag ehf. á bak við megnið af útlánnum til hópsins, sem hæst námu yfir 1150 milljónum evra í október 2008. Snemma árs 2008 gekk Gnúpur í gegnum samninga við lánardrottna en eftir þá samninga var Gnúpur eign Glitnis. Nánar er fjallað um þetta í rammagein í kafla 7.0.

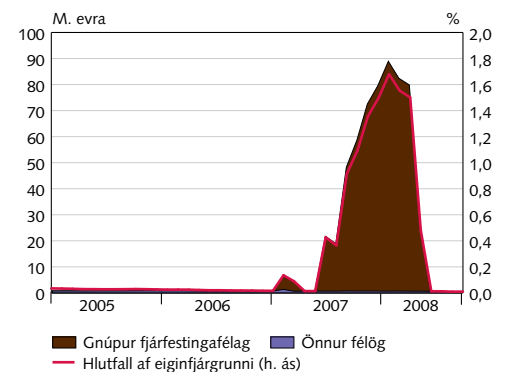
Mynd 82 sýnir útlán Glitnis til hóps Magnúsar Kristinssonar. Mynstrið er svipað og á mynd 81 en hjá Glitni voru útlánin framan af til BK-44 ehf. og svo aðallega til Gnúps. Hæst fóru útlán Glitnis til hópsins í tæpar 550 milljónir evra seinni hluta árs 2007 og námu útlánin þá rúmlega 22% af eiginfjárgrunni bankans. Á myndinni sést að um mitt ár tók Stapi fjárfestingarfélag ehf. við

Mynd 82
Magnús Kristinsson
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



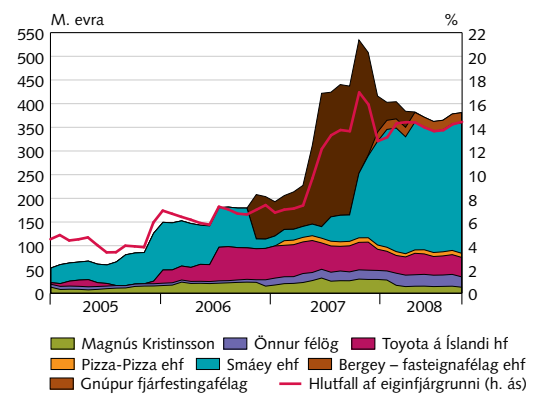
Heimild: Glitni banki hf.

Mynd 83
Magnús Kristinsson
Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 84
Magnús Kristinsson
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

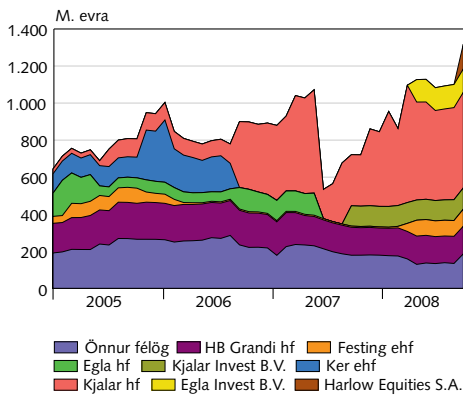
85. Fundargerð lánanefndar samstæðu Kaupþings banka hf. 6. mars 2008.

86. Fundargerð lánanefndar Landsbanka Íslands hf. 13. febrúar 2008.

Mynd 85

Ólafur Ólafsson

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

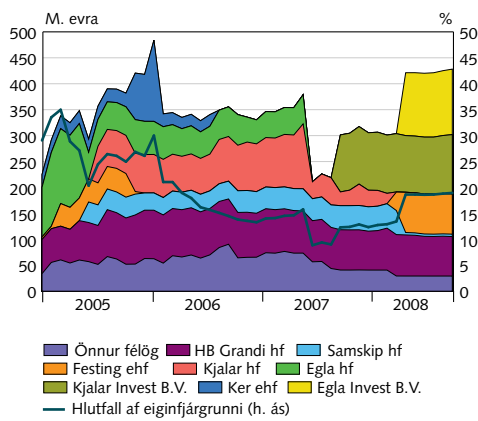


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 86

Ólafur Ólafsson

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

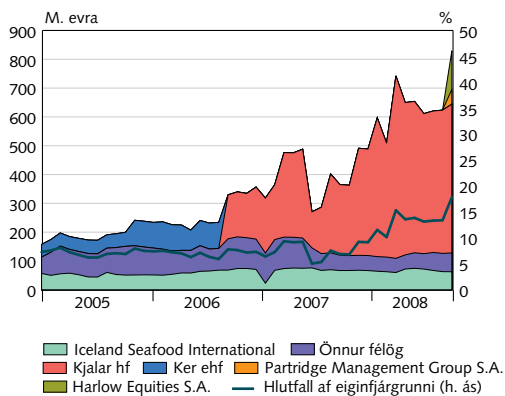


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 87

Ólafur Ólafsson

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Heimild: Kaupþing banki hf.

hluta af lánum Gnúps en Stapi var dótturfélag Gnúps og keypti meðal annars hlutabréf í Landic Property og Mosaic út úr Gnúpi.⁸⁷

Mynd 83 sýnir lán Kaupþings til hópsins en þau voru miklum mun minni en lán hinna bankanna. Hjá Kaupþingi var aðeins um að ræða framvirka samninga um ýmis verðbréf.

Mynd 84 sýnir útlán Landsbankans til hóps Magnúsar Kristinssonar. Svipað mynstur sést og hjá Glitni, en hjá Landsbankanum voru útláin framan af til Smáeyjar ehf. en svo aðallega til Gnúps. Seinni hluta árs 2007 fóru þó lán til Smáeyjar aftur að aukast á sama tíma og þau lækkuðu til Gnúps. Meðal þessara lána voru framvirkir samningar um hlutabréf Landsbankans. Frekari umfjöllun um Gnúp er í kafla 8.12 og í rammagrein í 7. kafla.

8.7.3.9 Ólafur Ólafsson

Í gegnum fjárfestingarfélagið Kjalur, sem Ólafur Ólafsson átti yfir 90% hlut í, var Ólafur næststærsti hluthafi Kaupþings með tæplega 10% hlut.

Mynd 85 sýnir þróun heildarútlána móðurfélaga stóru bankanna þriggja til Ólafs Ólafssonar og tengdra aðila en hæst fóru þau yfir 1,3 milljarða evra. Kjalur var með stærsta hlutann af þeim en einnig var HB Grandi með nokkuð stór lán, sem og dótturfélög Kjalars, Egla, Egla Invest og Kjalur Invest. Mikil lækking varð í heildarútlánum til hópsins vorið 2007 en um það leyti flutti Kjalur fjármögnun á hlut sínum í Kaupþingi til Citibank. Um það er fjallað í kafla 8.8.

Mynd 86 sýnir útlán Glitnis til hóps Ólafs Ólafssonar, sem voru nokkuð stöðug yfir tímabilið, um 350 milljónir evra. Framan af voru Kjalur, Egla, HB Grandi og Samskip stærstu lántakendur Glitnis í hópnum. Seinni hlutann eru dótturfélög Kjalars, Egla Invest og Kjalur Invest stærstu lántakendurnir. Kjalur Invest var félag utan um Alfesca en Egla Invest fékk lán hjá Glitni í tengslum við uppgreiðslu lána við Citibank, sem fjallað er um í kafla 8.8. Þá voru skuldir Samskipa og Kjalars fluttar í Festingu, dótturfélag Kjalars, snemma árs 2008.⁸⁸ Frá því snemma árs 2006 sveifluðust heildarútlán hópsins sem hlutfall af eiginfjárgrunni Glitnis í kringum 15%.

Mynd 87 sýnir útlán Kaupþings til hóps Ólafs Ólafssonar. Frá miðju ári 2006 var Kjalur stærsti lántakandinn. Eftir því sem leið á haustið 2007 og framan af árinu 2008 hækkuðu útlán til Kjalars verulega og tengdist það áður nefndum uppgreiðslum lána við Citibank. Í september 2008 veitti Kaupþing tveimur dótturfélögum Kjalars, Partridge Management Group og Harlow Equities, lán í tengslum við viðskipti um skuldtryggingarafleiður Kaupþings. Um það er fjallað í kafla 7.0. Sem hlutfall af eiginfjárgrunni Kaupþings hækkuðu útlán hópsins hratt síðasta árið og voru tæp 18% við fall bankans.

Mynd 88 sýnir útlán Landsbankans til hóps Ólafs Ólafssonar. Allt fram að endurfjármögnun Kaupþingshlutar Kjalars voru útlán Landsbankans til hópsins um og yfir 200 milljónir evra. Þaðan í frá voru þó lánin aðeins um 50 milljónir evra, sem nam um 2,5% af eiginfjárgrunni bankans.

8.7.3.10 Fons hf.

Mynd 89 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Fons hf. og tengdra aðila. Fons var stærsti lántakandi hópsins, sér í lagi eftir því sem leið á tímabilið. Framan

87. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 2. júlí 2008.

88. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 26. apríl 2008.

af tímabilinu voru útlán félagsins aðallega hjá Landsbankanum en á árinu 2007 varð veruleg aukning útlána til Fons og fleiri félaga í hópnum hjá Glitni.

Mynd 90 sýnir útlán Glitnis til Fonshópsins. Framan af tímabilinu voru útlán til hópsins aðallega til Skeljungu en sumarið 2007 varð mikil aukning útlána til hópsins. Í ágúst fékk Fons lán frá bankanum í gegnum framvirka samninga um ýmis hlutabréf upp á um 200 milljónir evra, en meðal stærstu undirliggjandi hlutabréfa í samningunum voru bréf þýsku bankanna Commerzbank og Deutsche Bank, bréf Glitnis sjálfs og bréf bandaríska flugfélagsins Americorp. Eftir það sveifluðust lán félagsins milli 200 og 300 milljóna evra, ýmist í formi framvirkra samninga eða beinna lána. Tvö félög úr Baughópnum voru jafnframt með veruleg lán, þ.e. Milton ehf. og Sólin skín ehf. en Fons átti stóra hluta í þeim félögum á móti Baugi.⁸⁹ Um var að ræða framvirka samninga hjá þessum félögum og er nánar fjallað um þá í kafla 8.9. Hæst fóru útlán Glitnis til hópsins í tæp 23% af eiginfjárgrunni í upphafi árs 2008. Eins og í tilviki Baugs veður athygli að veruleg útlánaaukning varð til hópsins skömmu eftir stjórnar- og forstjórnarskipti í bankanum. Þá veitti bankinn Skeljungu 13,3 milljóna dollara bankaábyrgð vegna eldsneytisviðskipta en ábyrgðir vegna skuldbindinga félagsins fóru hæst í sem nam tæpum 15 milljónum evra vorið 2008.⁹⁰

Hópurinn var með umtalsvert lægri lán frá Kaupþingi á tímabilinu eins og sjá má á mynd 91.

Mynd 92 sýnir lán Landsbankans til Fonshópsins, sem voru aðallega til Fons sjálfs. Útlánin uxu nokkuð jafnt og þétt á árunum 2006 og 2007 og fóru hæst í um 380 milljónir evra seinni part árs 2008 eða sem nam þá um 14% af eiginfjárgrunni bankans. Eins og sjá má á myndinni lækkuðu skuldir Fons verulega í september, enda greiddi Fons upp um 48 milljarða króna lán í þeim mánuði. Þetta var gert þegar félagið Stytta ehf. keypti Iceland Foods Group Limited af Fons fyrir 50 milljarða króna, sem fengnar voru að láni hjá Landsbankanum, sjá nánar í kafla 8.12. Þá voru útistandandi ábyrgðir Landsbankans frá mars 2008 vegna skuldbindinga Northern Travel Holding hf. sem námu um 20 milljónum evra. Þær voru enn til staðar í lok september 2008.

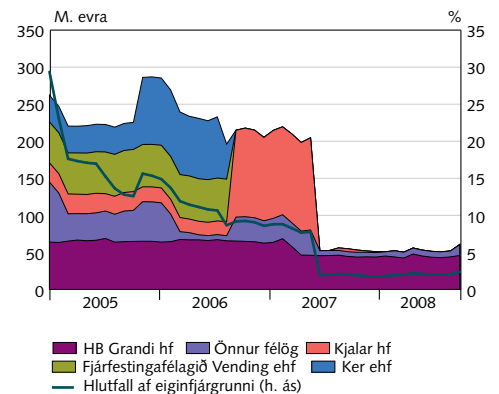
8.7.3.11 Atorka Group hf

Mynd 93 sýnir heildarútlán stóru bankanna þriggja til Atorku Group hf. og tengdra félaga. Lánin uxu nokkuð jafnt og þétt fram á vorið 2007 þegar veruleg útlánaaukning til hópsins varð.

Mynd 94 sýnir þróun útlána Glitnis til Atorkuhópsins. Sjá má að lánin voru ekki veruleg í bankanum fyrr en sumarið 2007 en þá jukust lán til hópsins talsvert og fóru hæst í tæpar 350 milljónir evra, eða tæp 14% af eiginfjárgrunni bankans, í byrjun árs 2008. Stærstur hluti þessara útlána var til Geysis Green Energy ehf. og dótturfélags þess, Hvers 02 Holding ehf., en Atorka var næststærsti hluthafi Geysis á eftir FL Group og áttu félögin samtals yfir 80% hlutabréfa Geysis.⁹¹

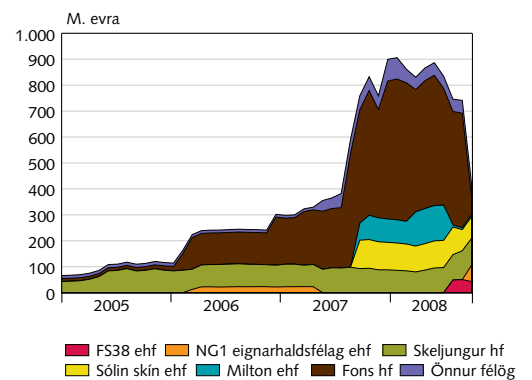
Mynd 95 sýnir þróun útlána Landsbankans til Atorkuhópsins. Þau jukust nokkuð jafnt og þétt fram á seinni hluta ársins 2007 þegar þau fóru í 290 milljónir evra eða tæp 11% af eiginfjárgrunni bankans.

Mynd 88
Ólafur Ólafsson
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



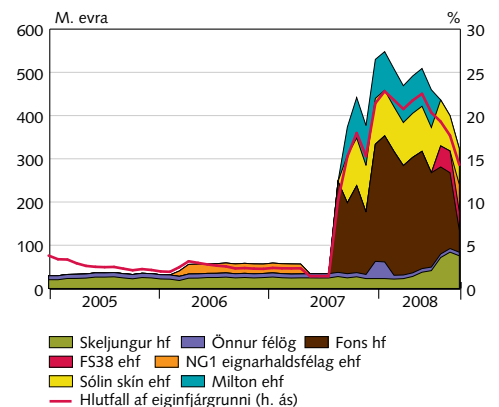
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 89
Fons hf.
Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 90
Fons hf.
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



Heimild: Glitnir banki hf.

89. Skv. hlutafjármiðum skilað til ríkisskattstjóra fyrir árið 2007.

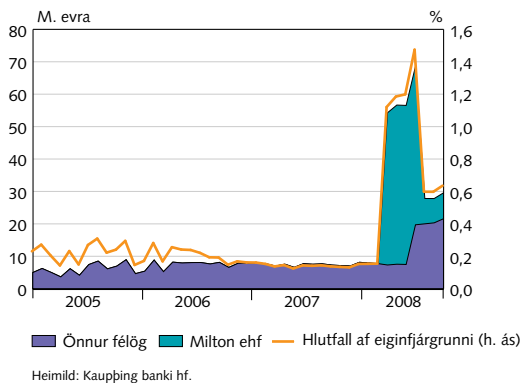
90. Fundargerð lánanefndar fyrirtækjasviðs Glitnis banka hf. 23. nóvember 2007.

91. Skv. hlutafjármiðum skilað til ríkisskattstjóra fyrir árið 2007.

Mynd 91

Fons hf.

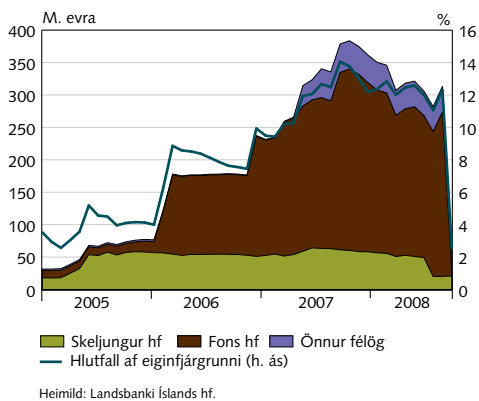
Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Mynd 92

Fons hf.

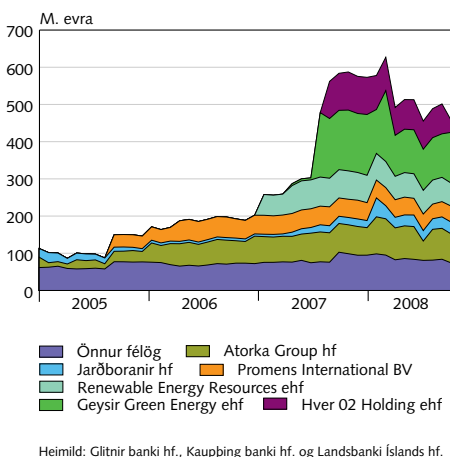
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



Mynd 93

Atorka Group hf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



8.7.3.12 Samherji hf.

Mynd 96 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Samherja hf. og tengdra aðila en hæst námu þau rúmum 570 milljónum evra.

Mynd 97 sýnir útlán Glitnis til Samherjahópsins. Þau voru nokkuð stöðug í rúmum 100 milljónum evra þangað til vorið 2007 en þá hækkuðu þau snarpt og fóru hæst í rúmar 380 milljónir evra vorið 2008 eða sem nam tæpum 13% af eiginfjárgrunni bankans. Athygli vekur að mesta útlánaaukningin á sér stað skömmu eftir forstjóraskipti í Glitni. Mynd 98 sýnir útlán Kaupþings til hópsins sem fóru hæst í um 250 milljónir evra. Mynd 99 sýnir loks útlán Landsbankans til Samherjahópsins en þau voru stærstan hluta tímabilsins undir 100 milljónum evra. Jafnframt veitti Landsbankinn ábyrgð á skuldbindingum Kötlu Seafood ehf., dótturfélags Samherja, gagnvart Glitni í september 2008.⁹² Sú ábyrgð var upp á 7 milljarða króna og tengist viðskiptum félagsins Styttu ehf. sem fjallað er um í kafla 8.12.

8.7.3.13 Byggingarfélag Gylfa og Gunnars hf.

Mynd 100 sýnir heildarútlán Byggingarfélags Gylfa og Gunnars hf. (Bygg) og tengdra aðila hjá stóru bönkunum þremur en þau fóru alls yfir hálfan milljarð evra. Mynd 101 sýnir útlán Glitnis til hópsins sem fóru aldrei yfir 6% af eiginfjárgrunni bankans. Stærstu aðilar þar voru Bygg sjálft og Bygg Invest. Mynd 102 sýnir útlán Kaupþings til hópsins. Þar er nánast aðeins um eitt lán að ræða, til Saxbygg Invest, en það tengist kaupum á stórum hlut í Glitni vorið 2007 sem fjallað er um í kafla 6.0. Saxbygg Invest var dótturfélag Saxbygg, sem var í helmingseigu Byggs á móti Saxhóli sem fjallað er um hér á eftir. Útlánin fóru aldrei yfir 5% af eiginfjárgrunni bankans.

Mynd 103 sýnir útlán Landsbankans til hópsins, sem voru álíka há og hjá hinum bönkunum tveimur til samans. Lánin hækkuðu smám saman með tímanum og voru síðasta rúma árið um eða yfir 10% af eiginfjárgrunni bankans.

8.7.3.14 Jákub á Dul Jacobsen

Mynd 104 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Jákubs á Dul Jacobsen og félaga sem honum tengdust. Vöxturinn var nokkuð jafn frá árinu 2005 og fóru útlánin hæst í um 470 milljónir í lok september 2008. Framan af tímabilinu var hópurinn aðallega með útlán hjá Kaupþingi en eins og sjá má á mynd 105 fóru þau hæst yfir 300 milljónir evra.

Frá byrjun árs 2006 uxu útlán Landsbankans til hópsins, aðallega til Lagersins ehf., nokkuð jafnt og þétt auk þess sem þau hækkuðu snarpt seinni hluta árs 2007. Lánin má sjá á mynd 106 en hæst voru þau í lok tímabilsins, rétt rúmar 250 milljónir evra og rétt rúmlega 10% af eiginfjárgrunni Landsbankans.

8.7.3.15 BNT hf.

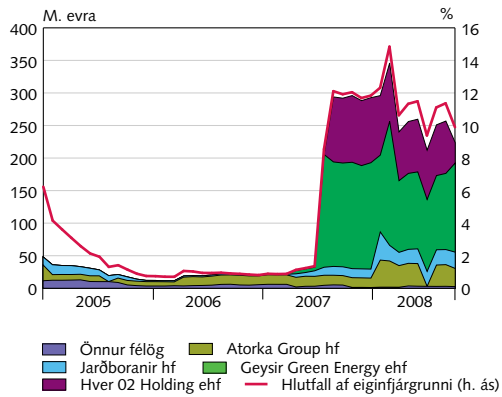
BNT var í aðaleigu bræðranna Benedikts og Einars Sveinssona og fjölskyldna þeirra, en einnig átti Milestone hluta í félaginu. Þeir voru stórir eigendur, ásamt Milestone, í Glitni allt tímabilið sem skoðað var. Sér í lagi voru þeir stórir eigendur áður en þeir seldu stóran hluta eignar sinnar í bankanum vorið 2007. Meðal annars var Einar Sveinsson stjórnarformaður bankans um tíma.

92. Fundargerð lánaneftdar Landsbanka Íslands hf. 24. september 2008.

Mynd 94

Atorka Group hf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

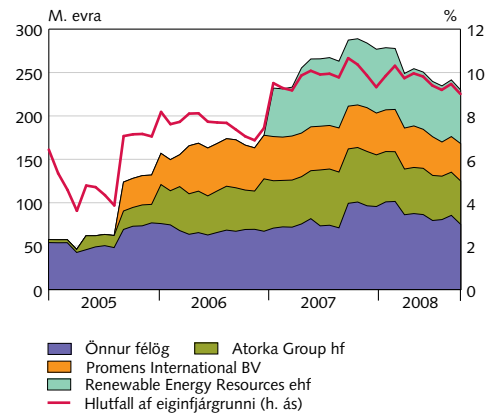


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 95

Atorka Group hf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

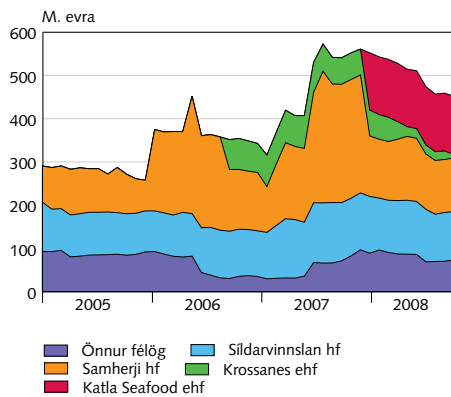


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 96

Samherji hf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

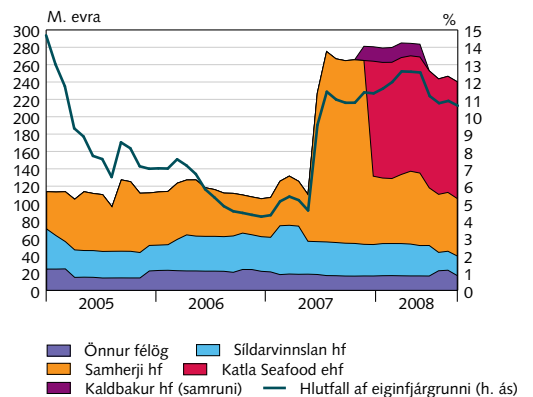


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupbingi banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 97

Samherji hf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

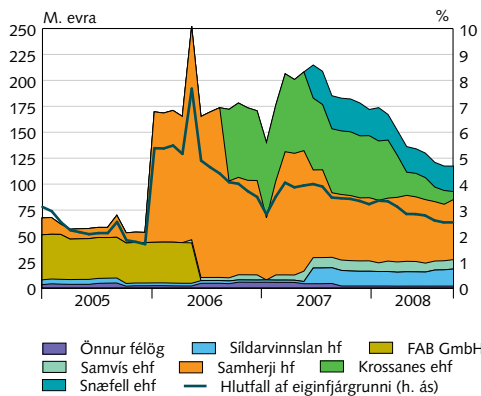


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 98

Samherji hf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

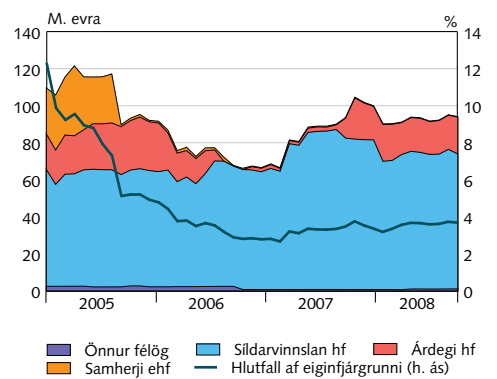


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 99

Samherji hf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

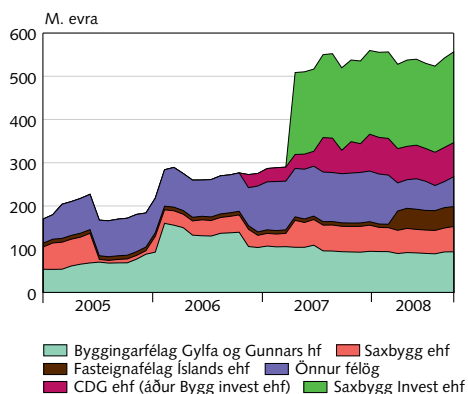


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 100

Byggingarfélag Gylfa og Gunnars hf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

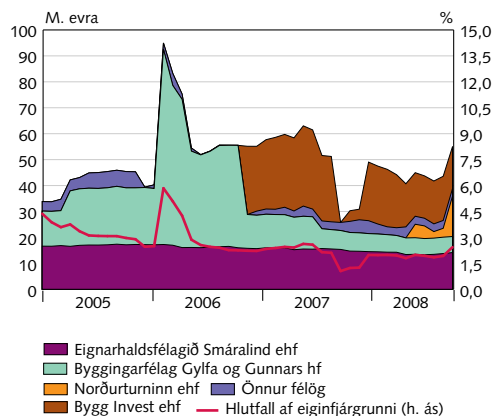


Heimild: Giltirnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 101

Byggingarfélag Gylfa og Gunnars hf.

Heildarútlán Giltirnir til tengdra aðila

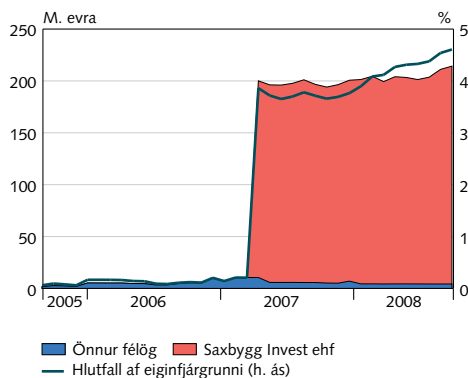


Heimild: Giltirnir banki hf.

Mynd 102

Byggingarfélag Gylfa og Gunnars hf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

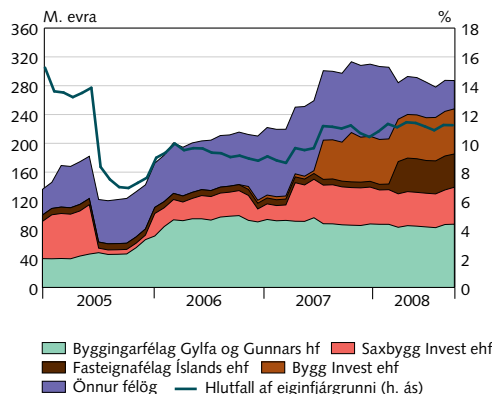


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 103

Byggingarfélag Gylfa og Gunnars hf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

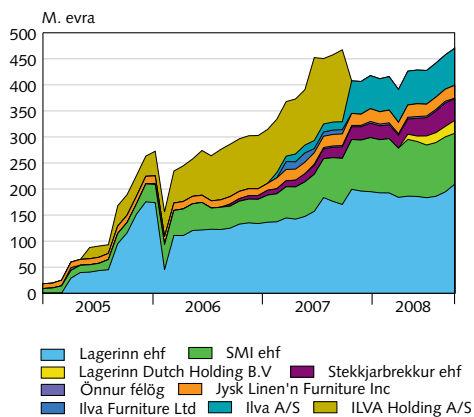


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 104

Jákup á Dul Jacobsen

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

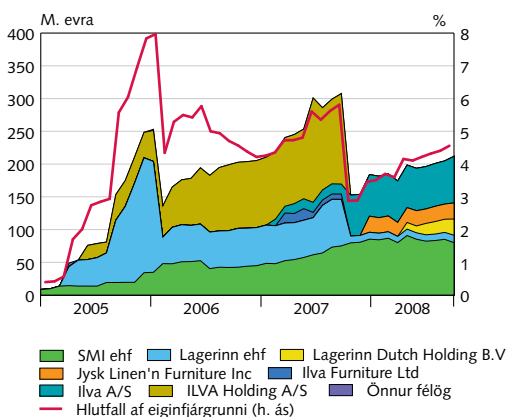


Heimild: Giltirnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 105

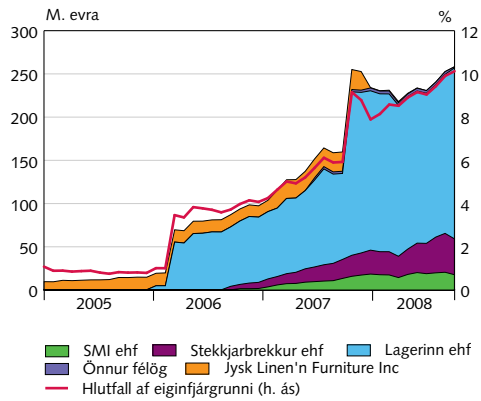
Jákup á Dul Jacobsen

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



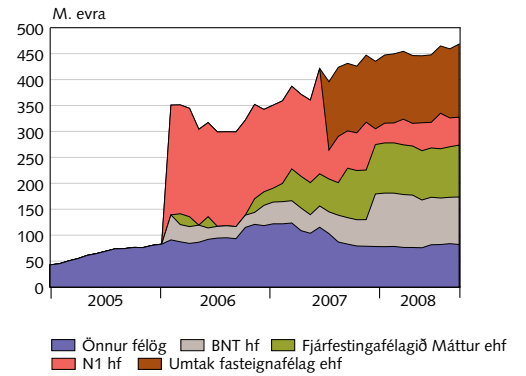
Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 106
Jákup á Dul Jacobsen
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



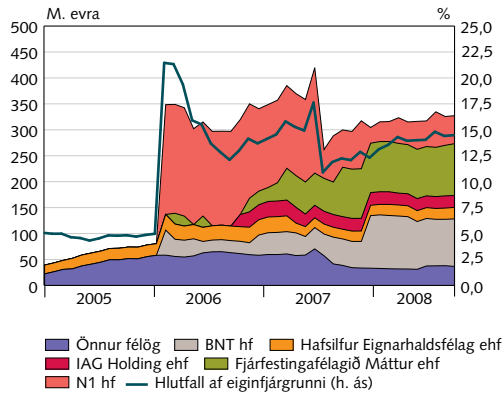
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 107
BNT hf.
Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



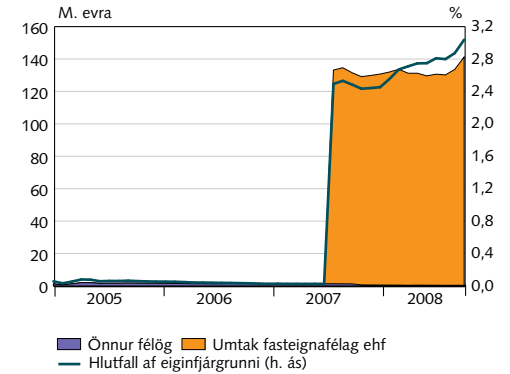
Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 108
BNT hf.
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



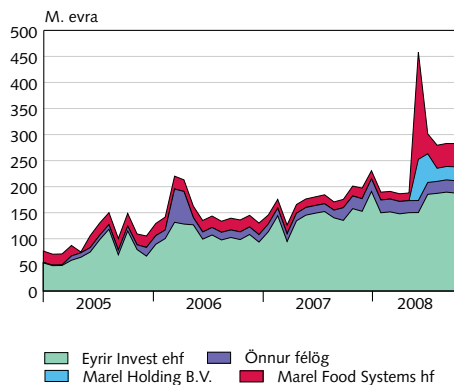
Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 109
BNT hf.
Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



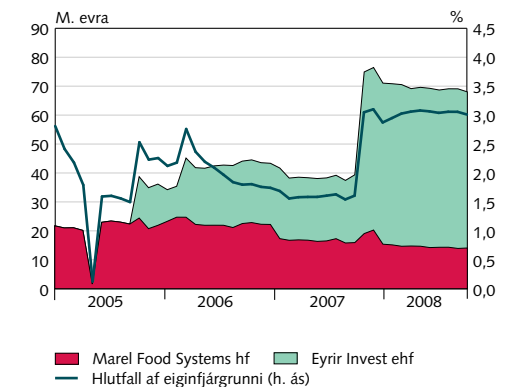
Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 110
Eyrir Invest ehf.
Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 111
Eyrir Invest ehf.
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

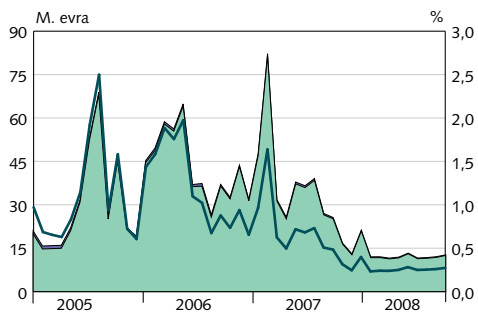


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 112

Eyrir Invest ehf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



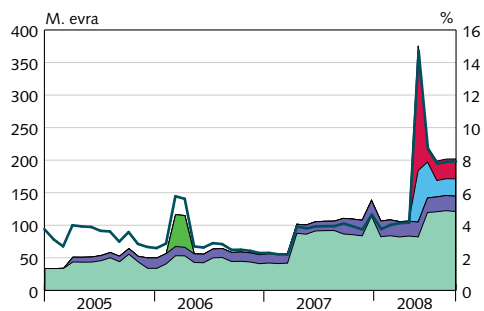
Eyrir Invest ehf. Önnur félög
Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)

Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 113

Eyrir Invest ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



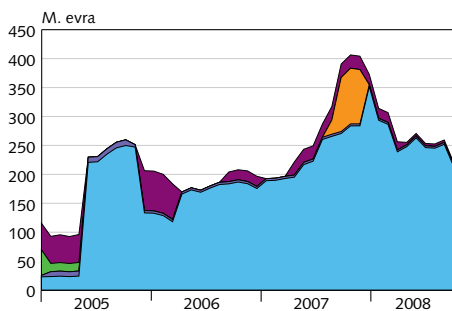
Eyrir Invest ehf. Önnur félög
LME eignarhaldsfélag Marel Holding B.V.
Marel Food Systems Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 114

FI fjárfestingar ehf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



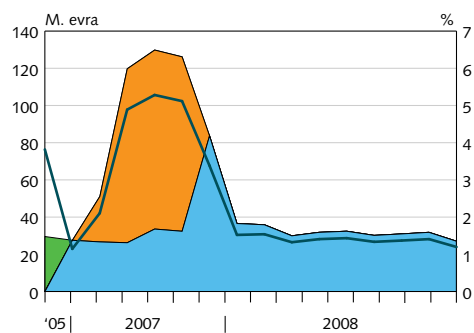
FI fjárfestingar ehf. Önnur félög
Oddaflug B.V. Eignarhaldsfélagið Sveipur ehf.
EO eignarhaldsfélag ehf

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 115

FI fjárfestingar ehf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



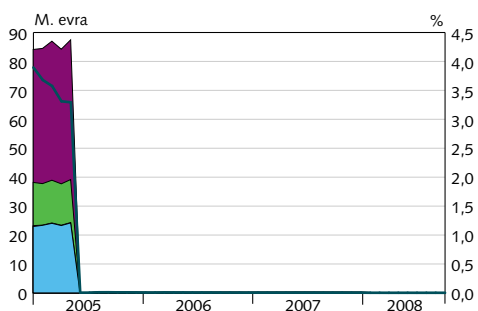
FI fjárfestingar ehf. Önnur félög
Oddaflug B.V. Eignarhaldsfélagið Sveipur ehf.
Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)

Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 116

FI fjárfestingar ehf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



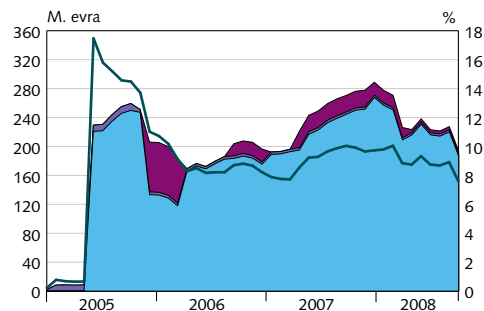
FI fjárfestingar ehf. Önnur félög
Eignarhaldsfélagið Sveipur ehf. EO eignarhaldsfélag ehf
Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)

Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 117

FI fjárfestingar ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



FI fjárfestingar ehf. Önnur félög
EO eignarhaldsfélag ehf
Hlutfall af eiginfjárgrunni (h. ás)

Mynd 107 sýnir útlán þriggja stóru bankanna til félagsins BNT og tengdra aðila. Fyrir utan félagið sjálfst voru helstu aðilar olíufélagið N1, Umtak fasteignafélag og Fjárfestingafélagið Máttur.

Mynd 108 sýnir útlán Glitnis til BNT og tengdra aðila en fyrir utan um 130 milljóna evra útlán frá Kaupþingi til Umtaks fasteignafélags, sem sjá má á mynd 109, voru aðeins veruleg lán frá Glitni til hópsins. Stærsti einstaki lántakandi Glitnis var N1 en Fjárfestingafélagið Máttur og BNT sjálfst voru einnig stórir lántakendur, með um tæplega 100 milljóna evra lán hvort við fall bankans. Sem hlutfall af eiginfjárgrunni bankans fóru heildarútlán Glitnis til hópsins hæst í yfir 20% í byrjun árs 2006 og voru tæp 15% við fall bankans.

8.7.3.16 Eyrir Invest ehf.

Mynd 110 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Eyrir Invest ehf. og tengdra aðila. Þau uxu jafnt og þétt á tímabilinu og hækkuðu snarpt snemma árs 2008. Mynd 111 sýnir útlán Glitnis til Eyrishópsins og mynd 112 sýnir útlán Kaupþings til hópsins.

Mynd 113 sýnir útlán Landsbankans til Eyrishópsins en þau námu um 50 milljónum evra fram í mars 2007 en þá fékk Eyrir Invest ehf. 4 milljarða króna að láni til að endurfjármagna skuldir á gjalddaga og til kaupa á hlutabréfum.⁹³ Um vorið 2008 jukust heildarútlán til hópsins tímabundið í rúmar 370 milljónir evra, sem þá nam tæpum 15% af eiginfjárgrunni bankans. Þar af voru 190 milljónir evra til Marel Food Systems vegna brúarláns til að fjármagna kaupin á Stork.⁹⁴

8.7.3.17 FI fjárfestingar ehf.

Mynd 114 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til FI-fjárfestinga og tengdra félaga en félagið, sem hét áður Fjárfestingafélagið Primus, var í eigu Hannesar Smárasonar og aðaleign þess var hlutur Hannesar í FL Group. Heildarútlán til hópsins sveifluðust nokkuð á tímabilinu og fóru hæst í rúmar 400 milljónir evra. Mynd 115 sýnir útlán Glitnis til hópsins og mynd 116 útlán Kaupþings.

Stærstur hluti lána félagsins var þó hjá Landsbankanum eins og sjá má á mynd 117. Hæst fóru útlán bankans til FI-hópsins í rúmar 320 milljónir evra í lok árs 2007 og sem hlutfall af eiginfjárgrunni bankans námu lánin hæst rúmlega 10%. Mynd 118 sýnir loks útlán Straums-Burðaráss til hópsins.

8.7.3.18 Icelandair Group hf.

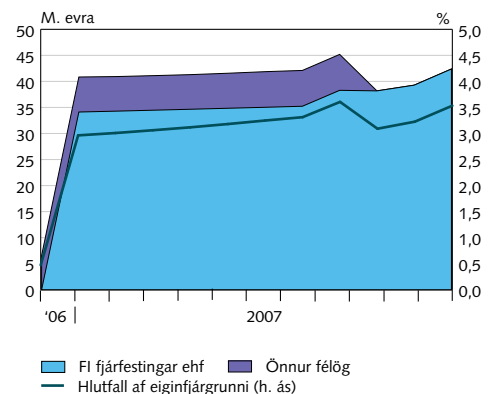
Mynd 119 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Icelandair Group hf. og tengdra aðila. Í lok árs 2006 var Icelandair selt út úr FL Group og skráð á markað.⁹⁵ Sá tímunktur sést vel á mynd 119, en þá jukust lán til félagsins sjálfs auk nýrra eigenda þess.

Mynd 120 sýnir útlán Glitnis til Icelandair-hópsins en eftir að hafa hækkað mjög í tengslum við hlutafjárútbóðið jukust lánin jafnt og þétt þar til þau náðu hámarki í byrjun árs 2008. Þá námu þau um 320 milljónum evra, eða sem nam 13% af eiginfjárgrunni bankans. Mynd 121 sýnir útlán Kaupþings til hópsins og mynd 122 sýnir útlán Landsbankans.

Mynd 118

FI fjárfestingar ehf.

Heildarútlán Straums-Burðaráss til tengdra aðila

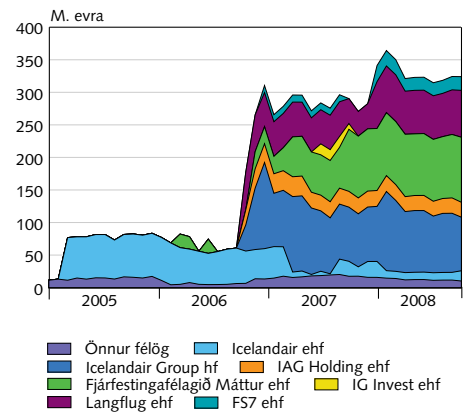


Heimild: Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf.

Mynd 119

Icelandair Group hf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

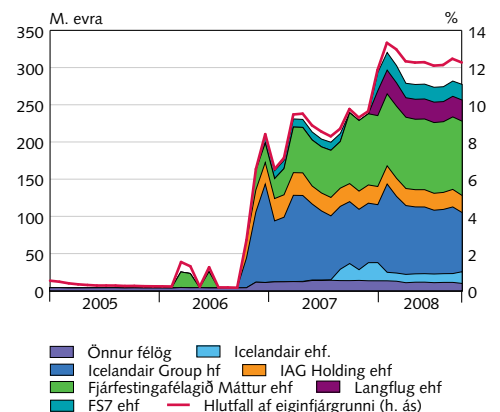


Heimild: Glitni banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 120

Icelandair Group hf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



Heimild: Glitni banki hf.

93. Fundargerð lánanefndar Landsbanka Íslands hf. 14. mars 2007.

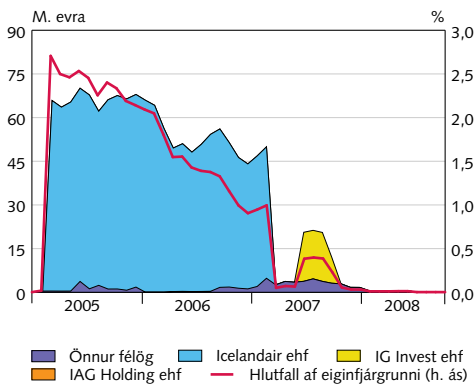
94. Fundargerð lánanefndar Landsbanka Íslands hf. 30. maí 2008.

95. <http://www.visir.is/article/20061214/VIDSKIPTI06/112140113/-1/VIDSKIPTI>

Mynd 121

Icelandair Group hf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

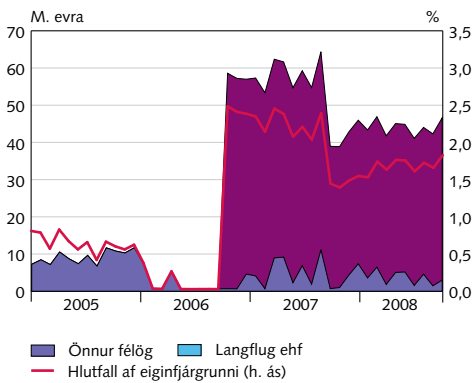


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 122

Icelandair Group hf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

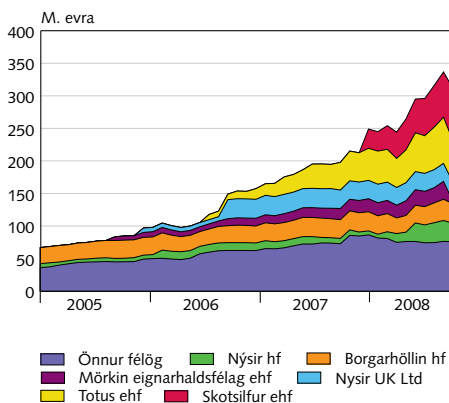


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 123

Nýsis hf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

8.7.3.19 Nýsis hf.

Mynd 123 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Nýsis hf. og tengdra aðila. Útlánin jukust jafnt og þétt alveg fram á haustið 2008 og fóru hæst í tæpar 340 milljónir evra. Mynd 124 sýnir útlán Glitnis til hópsins.

Landsbankinn var á bak við langstærstan hluta útlána til Nýsishópsins eins og sést á mynd 125. Hæst fóru lán bankans til hópsins í rúmar 300 milljónir evra eða sem nam um 12% af eiginfjárgrunni bankans.

8.7.3.20 Nordic Partners ehf.

Mynd 126 sýnir þróun útlána Landsbankans til Nordic Partners ehf. og tengdra aðila en hópurinn var með óveruleg lán hjá öðrum bönkum. Sjá má að stærsti hluti lánanna var til NP Properties AB en hæst voru lán til hópsins í lok september 2008, um 300 milljónir evra eða um 12% af eiginfjárgrunni bankans. Jafnframt voru útistandandi ábyrgðir Landsbankans vegna skuldbindinga tveggja félaga hópsins fram til loka september 2008. Um 18 milljóna evra ábyrgð var útistandandi frá september 2007 vegna NP Properties AB og um 40 milljóna evra ábyrgð vegna NP Confectionary AB.

8.7.3.21 Eignarhaldsfélagið Fasteign hf.

Mynd 127 sýnir útlán Glitnis til Eignarhaldsfélagsins Fasteignar hf. en bankinn átti sjálfur tæplega 40% hlut í félaginu.⁶ Sjá má að útlánin jukust jafnt og þétt og voru hæst í lok september 2008 og stóðu þá í um 260 milljónum evra, eða um 11% af eiginfjárgrunni bankans.

8.7.3.22 Saxhóll ehf.

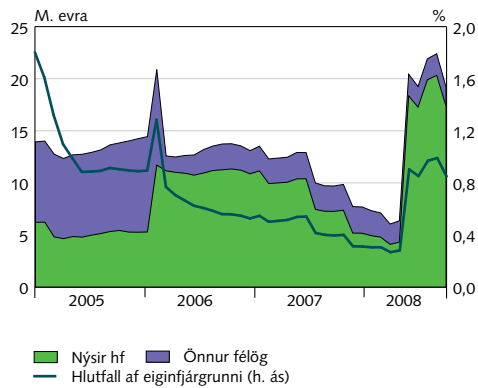
Mynd 128 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Saxhóls og tengdra aðila. Þróunin var svipuð og hjá Bygg hér á undan, enda stór hluti fjárfestinga sameiginlegur í gegnum Saxbygg. Utan þessara sameiginlegu þátta var Saxhóll lítillega umfangsminni í lántökum en Bygg. Mynd 129 sýnir útlán Glitnis til Saxhóls-hópsins sem voru ávallt undir 5% af eiginfjárgrunni. Mynd 130 sýnir útlán hópsins hjá Kaupþingi, en sú mynd er því sem næst sú sama og mynd 102. Útlán Landsbankans voru, eins og í tilviki Byggs, nokkru hærri en í hinum bönkunum framan af. Útlán Landsbankans til hópsins má sjá á mynd 131. Frá byrjun árs 2006 sveiflaðist hlutfall útlána bankans af eiginfjárgrunni á bilinu 6–8%.

8.7.3.23 Sund ehf.

Mynd 132 sýnir heildarútlán Sunda ehf. hjá stóru bönkunum þremur. Lánin hækkuðu jafnt og þétt frá árinu 2005 og fóru hæst yfir 470 milljónir evra seinni hluta árs 2007. Mynd 133 sýnir útlán hópsins hjá Glitni en hæst voru þau í ágúst 2008, tæpar 140 milljónir evra. Mynd 134 sýnir útlán Kaupþings til hópsins en þau voru stærstan hluta tímabilsins nokkuð undir 100 milljónum evra. Vorið 2007 var þó veitt lán til Sunda Holding ehf. sem jók útlán til hópsins tímabundið í um 270 milljónir evra. Lánveitingin til Sunda Holding tengdist kaupum félagsins á hlut í Glitni en nánar er fjallað um þau viðskipti í kafla 6.0. Þá veitti Kaupþing einnig ábyrgðir vegna skuldbindinga Bifreiða & landbúnaðarvéla ehf. Þær ábyrgðir sveifluðust í kringum 10 milljónir evra á árunum 2007 og 2008.

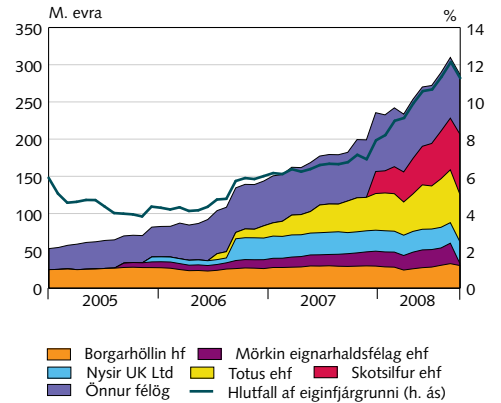
96. Skv. hlutafjármiðum skilað til ríkisskattstjóra fyrir árið 2007.

Mynd 124
Nýsir hf.
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



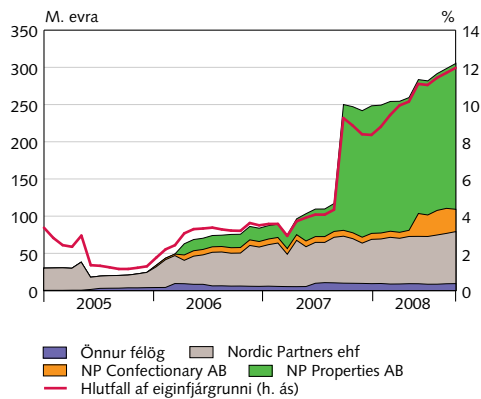
Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 125
Nýsir hf.
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



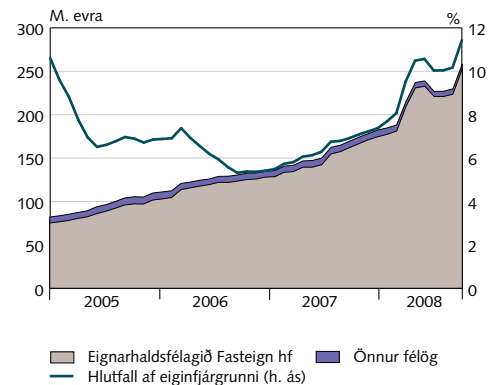
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 126
Nordic Partners ehf.
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



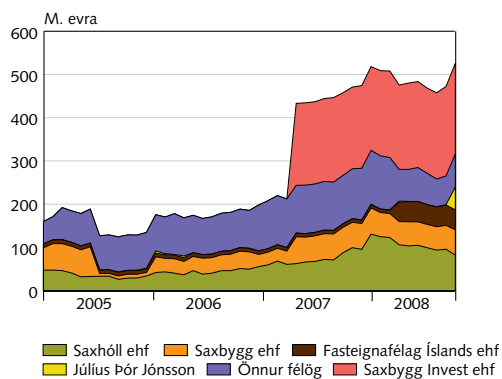
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 127
Eignarhaldsfélagið Fasteign hf.
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



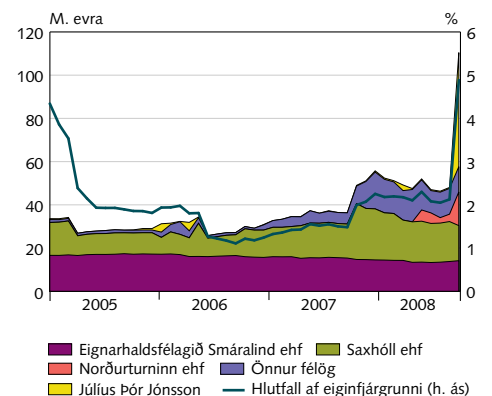
Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 128
Saxhóll ehf.
Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 129
Saxhóll ehf.
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

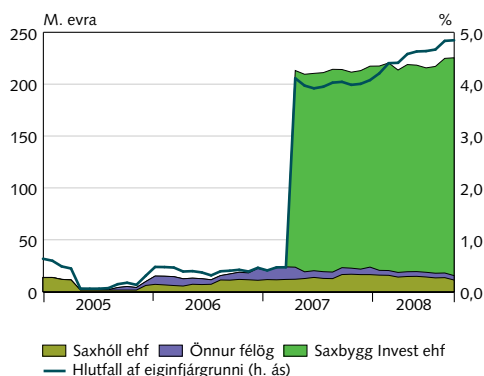


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 130

Saxhóll ehf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

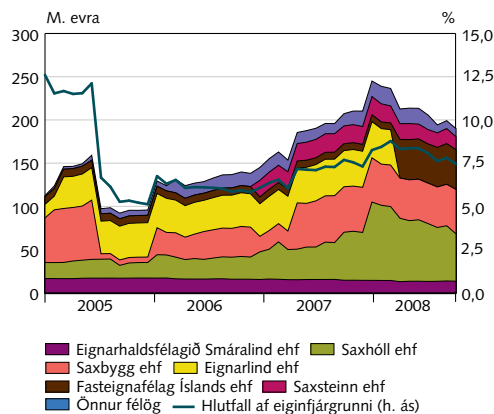


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 131

Saxhóll ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

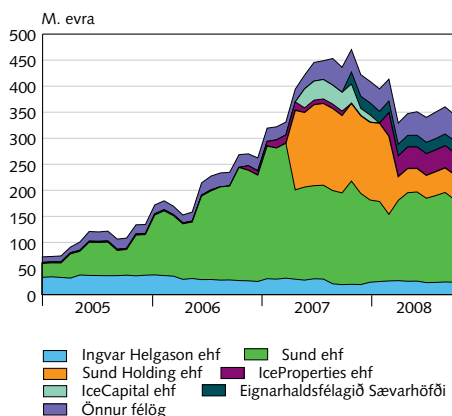


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 132

Sund ehf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

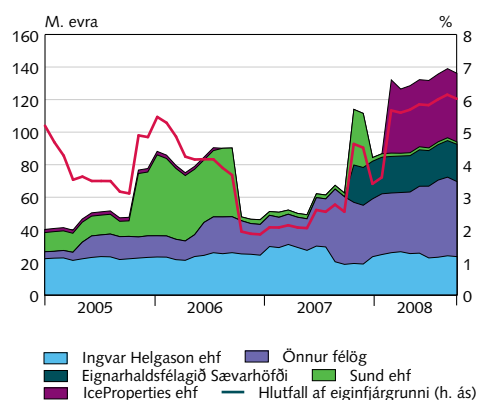


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 133

Sund ehf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

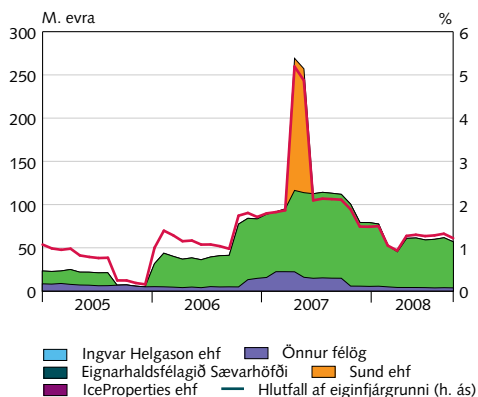


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 134

Sund ehf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

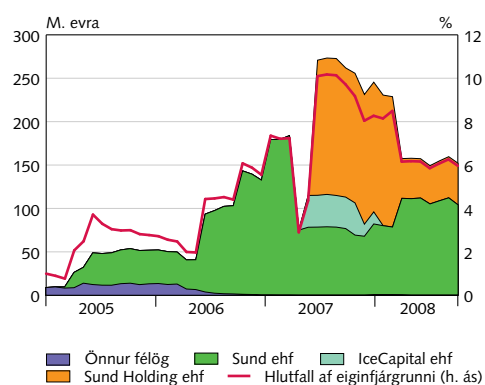


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 135

Sund ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

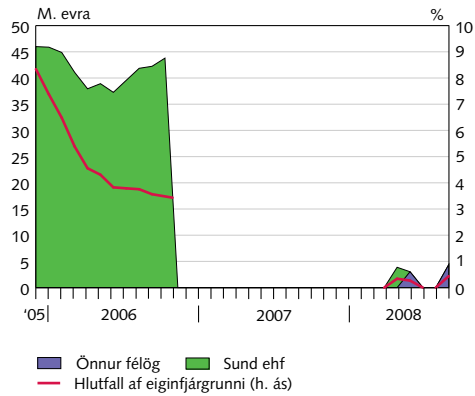


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 136

Sund ehf.

Heildarútlán Straums-Burðarás til tengdra aðila

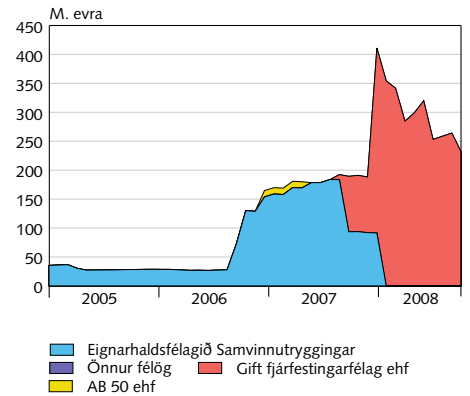


Heimild: Straumur-Burðarás hf.

Mynd 137

Gift fjárfestingafélag ehf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

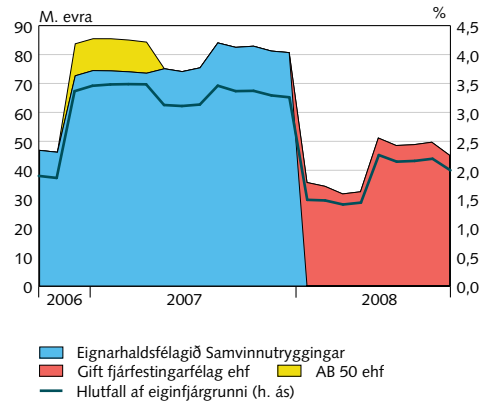


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 138

Gift fjárfestingafélag ehf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

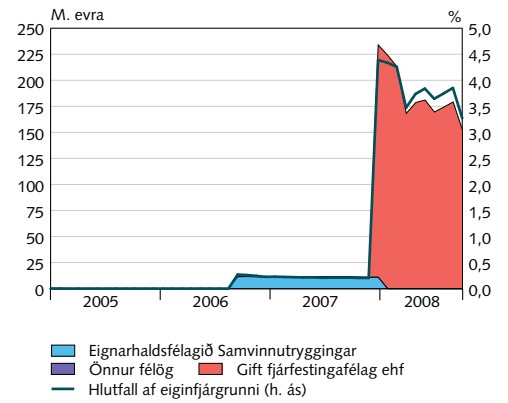


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 139

Gift fjárfestingafélag ehf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

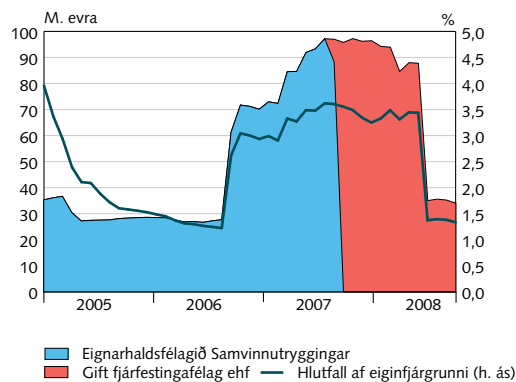


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 140

Gift fjárfestingafélag ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

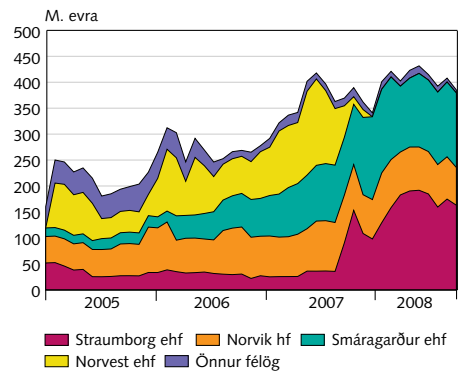


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 141

Straumborg ehf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

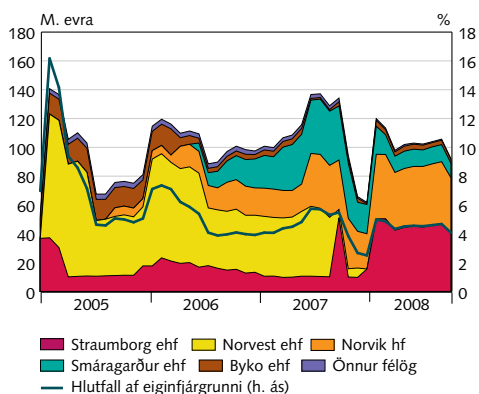


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 142

Straumborg ehf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

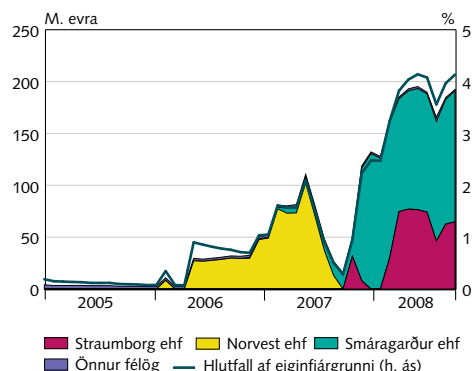


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 143

Straumborg ehf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

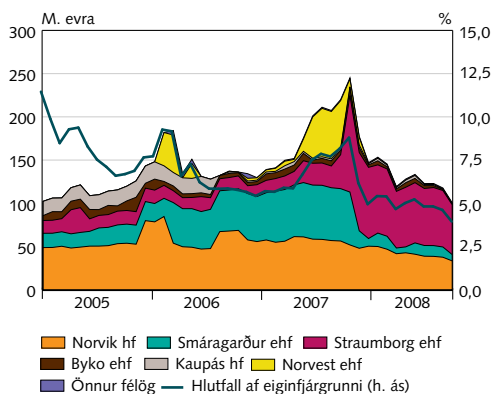


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 144

Straumborg ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

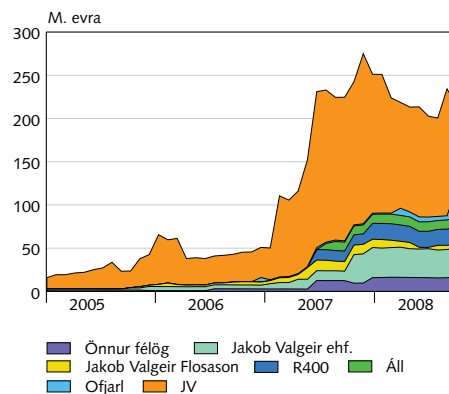


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 145

Jakob Valgeir Flosason

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

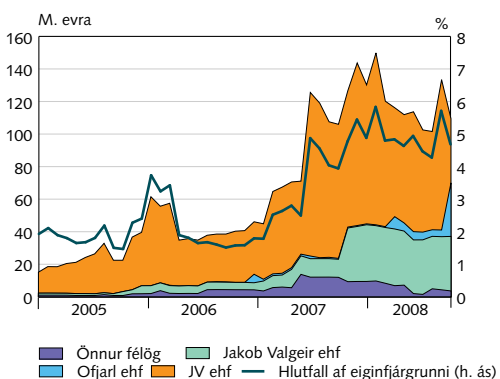


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 146

Jakob Valgeir Flosason

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

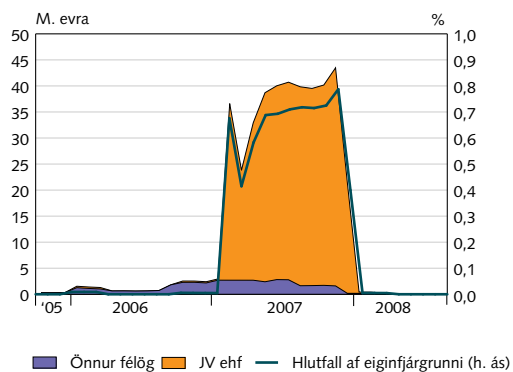


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 147

Jakob Valgeir Flosason

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Heimild: Kaupþing banki hf.

Fjármögnun Glitnishlutar Sunda Holding fluttist svo yfir til Landsbankans eins og sjá má á mynd 135 en hæst fóru lán bankans til Sundahópsins í rúmar 270 milljónir evra, sem nam rétt rúmum 10% af eiginfjárgrunni bankans. Mynd 136 sýnir loks lán Straums-Burðaráss til hópsins.

8.7.3.24 Gift fjárfestingafélag ehf.

Mynd 137 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Giftar fjárfestingafélags ehf. og tengdra aðila. Gift tók yfir eignir og skuldir Eignarhaldsfélagsins Samvinnutrygginga í lok árs 2007 en Gift var dótturfélag Samvinnutrygginga. Mynd 138 sýnir útlán Glitnis til hópsins, mynd 139 sýnir útlán Kaupþings og mynd 140 sýnir útlán Landsbankans. Hæst voru útlán Kaupþings til hópsins en veruleg hækkun í desember 2007 tengist lánveitingu til kaupa félagsins á hlutabréfum Kaupþings frá fjárfestingafélaginu Gnúpi. Um þau viðskipti er nánar fjallað í kafla 12.0.

8.7.3.25 Straumborg ehf.

Mynd 141 sýnir heildarútlán stóru bankanna þriggja til Straumborgar ehf. og tengdra félaga. Stærstu lántakendur hópsins voru Straumborg sjálf, Norvik hf., Norvest ehf. og Smáragarður ehf. Hæst fóru útlán til hópsins í um 430 milljónir evra. Mynd 142 sýnir útlán Glitnis til hópsins en þau fóru hæst í tæpar 140 milljónir evra. Mynd 143 sýnir útlán Kaupþings til hópsins en lán til Smáragarðs uxu nokkuð snarpt seinni hluta árs 2007. Hæst fóru lán hópsins hjá Kaupþingi í tæpar 200 milljónir evra. Mynd 144 sýnir loks útlán Landsbankans til hópsins. Þau voru nokkuð stöðug, milli 100 og 150 milljónir evra, fyrir utan mitt ár 2007 þegar þau hækkuðu snarpt í tæpar 250 milljónir evra. Ef myndir 143 og 144 eru skoðaðar sést að um tilfærslu lána milli Landsbankans og Kaupþings var að ræða seinni hluta árs 2007.

8.7.3.26 Jakob Valgeir Flosason

Mynd 145 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Jakobs Valgeirs Flosasonar og tengdra aðila en þau hækkuðu verulega á árinu 2007. Mynd 146 sýnir útlán Glitnis til hópsins, mynd 147 útlán Kaupþings og mynd 148 útlán Landsbankans. Frekari umfjöllun um útlán til Jakobs Valgeirs Flosasonar er að finna í kafla 8.12.

8.7.3.27 Brim hf.

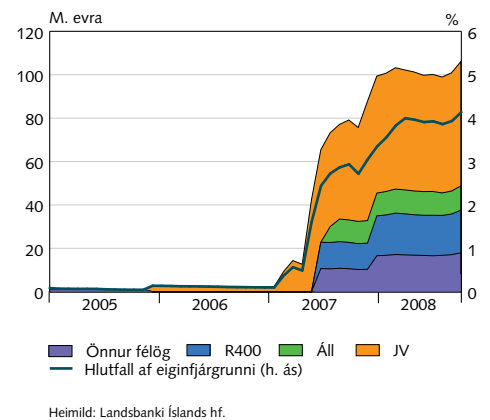
Mynd 149 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Brims hf. og tengdra aðila. Mynd 150 sýnir útlán Glitnis til Brimshópsins og mynd 151 sýnir útlán Landsbankans til hópsins.

8.7.3.28 Materia Invest ehf.

Mynd 152 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Materia Invest ehf. og tengdra aðila. Mynd 153 sýnir útlán Glitnis til hópsins, mynd 154 útlán Kaupþings og mynd 155 útlán Landsbankans. Auk þessara útlána voru útistandandi ábyrgðir Kaupþings vegna skuldbindinga Kevins Stanfords, en Stanford átti þriðjung í Materia á móti Magnúsi Ármanni og Þorsteini M. Jónssyni. Þessar ábyrgðir námu um 110 milljónum evra frá seinni hluta árs 2005 fram á mitt ár 2006. Frá maí 2007 voru þær hins vegar talsvert hærri og námu um 250 milljónum evra. Þá skal bent á umfjöllun í kafla 7.0 um aðkomu Trenvis Ltd., félags í eigu Stanfords, að viðskiptum með skuldatryggingar Kaupþings í september 2008.

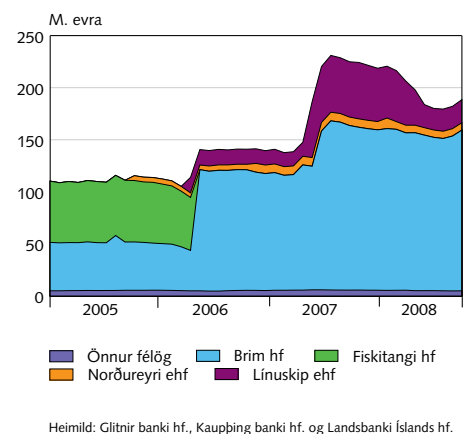
Mynd 148

Jakob Valgeir Flosason
Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila



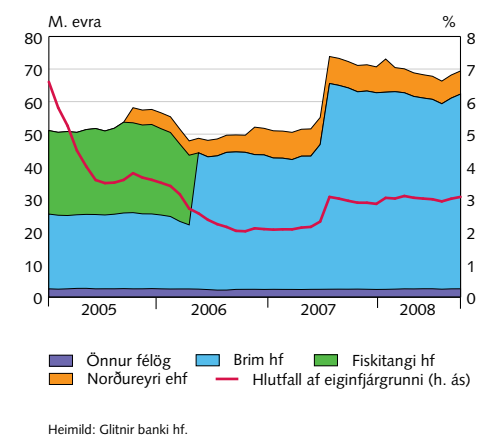
Mynd 149

Brim hf.
Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



Mynd 150

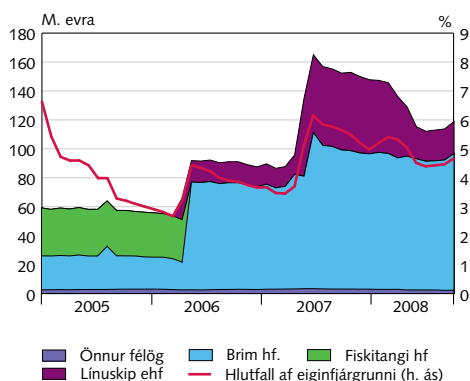
Brim hf.
Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila



Mynd 151

Brim hf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

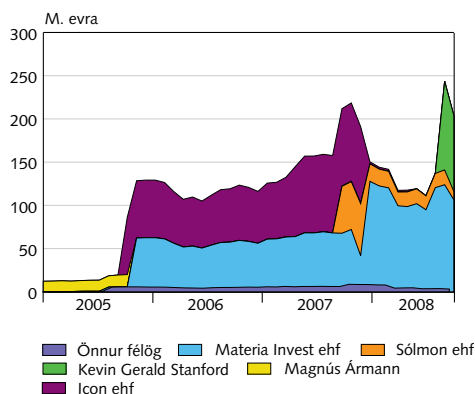


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 152

Materia Invest ehf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

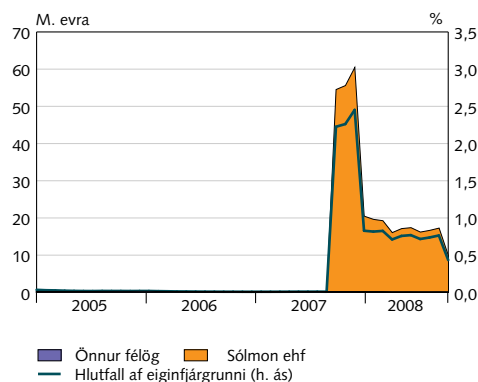


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 153

Materia Invest ehf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

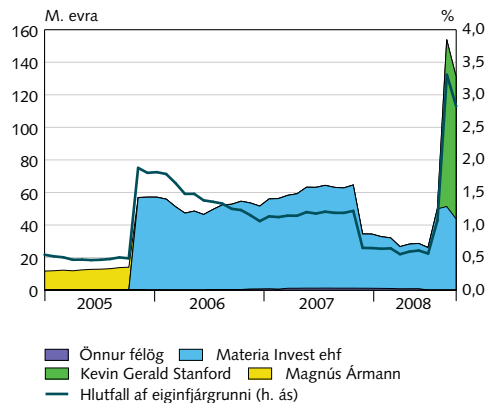


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 154

Materia Invest ehf.

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila



Heimild: Kaupþing banki hf.

8.7.3.29 Skúli Þorvaldsson

Mynd 156 sýnir útlán Kaupþings til Skúla Þorvaldssonar og tengdra aðila. Þau tengjast annars vegar lánnum til kaupa á hlutabréfum Kaupþings, sem fjallað er um í kafla 12.0, og hins vegar skuldtryggingaviðskiptum, sem fjallað er um í kafla 7.0. Auk lánanna veitti Kaupþing ábyrgð vegna skuldbindinga Holly Beach S.A. en þær ábyrgðir námu um 50 milljónum evra í ágúst og september 2008.

Skúli var einnig með umfangsmikil lán í Kaupþingi í Lúxemborg, eða sem nam um 460 milljónum evra í lok ágúst 2008 eins og fram kemur í kaflanum dótturfélög bankanna í Lúxemborg hér á eftir.

8.7.3.30 Fram ehf.

Mynd 157 sýnir útlán stóru bankanna þriggja til Fram ehf. og tengdra aðila. Mynd 158 sýnir útlán Glitnis til hópsins og mynd 159 útlán Landsbankans.

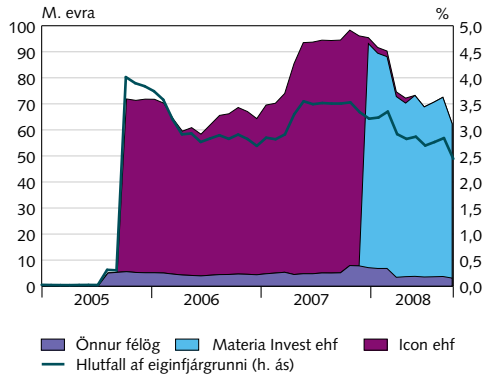
8.7.3.31 Stök fyrirtæki með stór útlán

Nokkur erlend félög voru með nokkuð stór útlán en tengdust ekki öðrum lántakendum bankanna beint og sjá má útlán þeirra stærstu á mynd 160. Salmones Cupquellan S.A. var með lán hjá Glitni og IOLIET Beheer B.V. var með lán hjá Landsbankanum. Önnur félög sem fram koma á myndinni voru með lán hjá Kaupþingi. Um Crosslet Vale Ltd. og Desulo Trading Ltd. er fjallað í kafla 12.0 í tengslum við lán til kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi og Onca 2007-1 Ltd. varð til í tengslum við fyrirhuguð kaup Kaupþings á hollenska bankanum NIBC en nánar er fjallað um félagið í rammagrein hér á eftir.

Mynd 155

Materia Invest ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

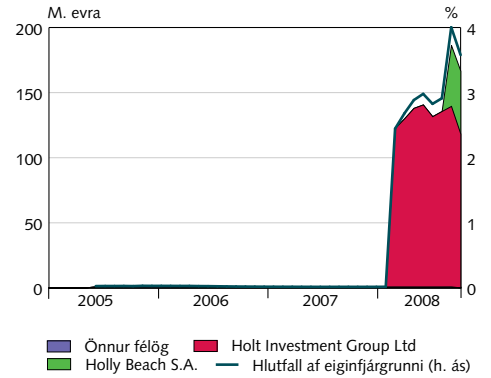


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 156

Skúli Þorvaldsson

Heildarútlán Kaupþings til tengdra aðila

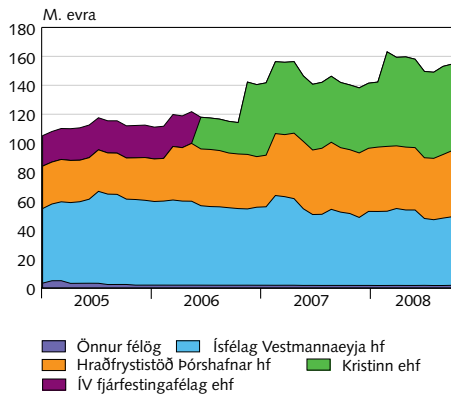


Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 157

Fram ehf.

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

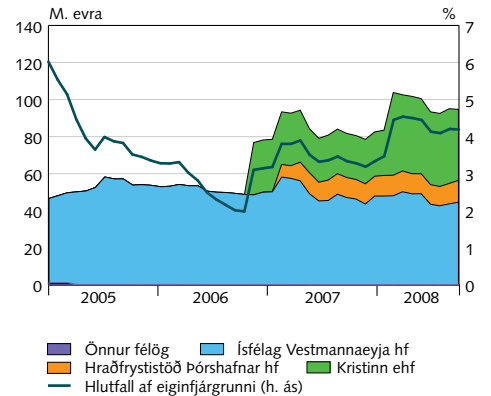


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 158

Fram ehf.

Heildarútlán Glitnis til tengdra aðila

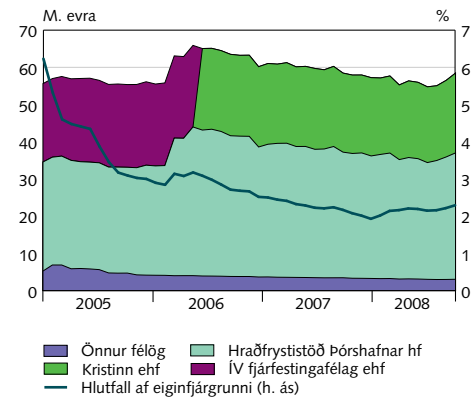


Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 159

Fram ehf.

Heildarútlán Landsbankans til tengdra aðila

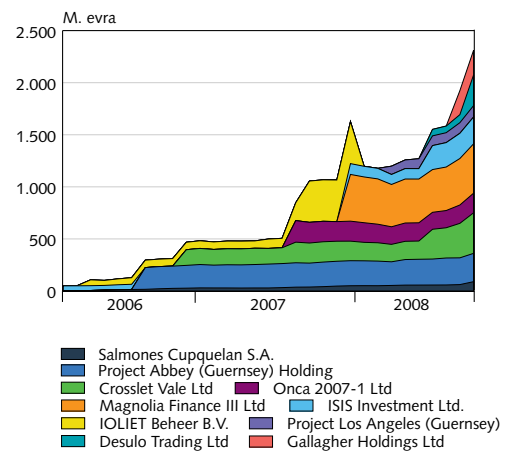


Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 160

Aðrir stórir aðilar

Heildarútlán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila



Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Rammagrein 4

Undirmálslán og NIBC bankinn

Kaupþing tilkynnti 15. ágúst 2007 að það hygðist kaupa hollenska bankann NIBC fyrir 2.985 milljónir evra.¹ Í tilkynningunni kom fram að bandarísk undirmálslán í eigu NIBC skyldu flytjast yfir í fyrirtæki undir stjórn seljanda áður en kaupin gengju í gegn. Þannig myndi áhættan af þessum undirmálslánnum ekki verða tekin yfir af Kaupþingi. Sama dag og kaupin voru tilkynnt ákvað lánsþáttgjafi Moody's að setja Kaupþing (Aa3) og NIBC (Baa1) á lista yfir fyrirtæki með lánsþáttgjafi sem þyrfti að endurmeta, Kaupþing til mögulegrar lækkunar en NIBC til mögulegrar hækkunar.² Moody's nefndi sérstaklega í tilkynningunni að eftir því hefði verið tekið að undirmálslán NIBC fylgdu ekki með í kaupunum, heldur yrðu áfram í eigu seljandans JC Flowers. Tvö lánamál sem fylgdu í kjölfarið urðu rannsóknarnefnd Alþingis tilefni til að draga saman frekari upplýsingar um þau.

Verkefnið Demantur (Project Diamond) og Onca 2007-1 Ltd.

Félagið Onca 2007-1 Limited var stofnað í tengslum við væntanlega yfirtöku Kaupþings á NIBC en Bjarki H. Diego, framkvæmdastjóri fyrirtækjasviðs Kaupþings, lýsti í tölvubréfi til Sigurðar Einarssonar, Hreiðars Más Sigurðssonar, og fleiri starfsmanna Kaupþings tilurð félagsins þannig að það væri „félag (SPV) sem stofnað er í þeim tilgangi einum að halda utan um sk. „US sub – prime eignir“ sem nú eru í eigu NIBC“.³ Í tölvubréfinu kom einnig fram að afgreiða þyrfti lán til Onca, og væri þetta gert í tengslum við kaup Kaupþings banka hf. á NIBC. Bjarki bætti við að „í samningaviðræðum á milli aðila hefur Kaupþing lagt á það ríka áherslu að áðurgreindum „sub – prime“ eignum verði haldið utan við kaupin vegna áhættu á því að þær geti lækkað í verði sakir óróa á húsnæðis- og lánamörkuðum í US.“ Lánið sem verið var að leita samþykkis vegna nam 280 milljónum dollara. Samþykki barst frá Sigurði Einarssyni fyrir kl. 20 þá um kvöldið og daginn eftir tilkynnti Kaupþing um fyrirhuguð kaup sín á NIBC.

Formlega voru þessi lán samþykkt á fundi lánanefndar stjórnar 16. október 2007. Þar var samþykkt að veita 236,5 milljóna dollara lán til kaupa á eignunum frá NIBC. Lánið var til þriggja ára og skyldu greiðast af þeim LIBOR-vextir ásamt 2% álagi. Einnig var samþykkt lán að upphæð 43,75 milljónir dollara sem brúarlán til að greiða kostnað og skatta við yfirfærslu eignanna. Á móti kom NIBC með eigið fé í félagið sem nam um 290 milljónum dollara. Rannsóknarnefnd Alþingis vill benda á að þetta var gert opinbert á markaði, þar sem tilkynnt var að undirmálslán NIBC, nettó að upphæð 528 milljónir dollara, hefðu verið færð í félag sem var meðal annars fjármagnað með „super-senior“ láni frá Kaupþingi upp á 280 milljónir dollara.⁴

1. Tilkynningin frá Kaupþingi 15. ágúst 2007, <http://hugin.info/133944/R/1146717/218271.pdf>
2. Moody's Investment Services. Global Credit Research Rating Action 15 August 2007. <http://www.kaupthing.com/lisalib/getfile.aspx?itemid=9811>
3. Tölvubréf frá Bjarka H. Diego til Sigurðar Einarssonar, Hreiðars Más Sigurðssonar, Bjarnfreðar Ólafssonar, Gunnars Páls Pálssonar, Steingríms Kárásonar og Guðrúnar Harðardóttur, kl. 16:55, 14. ágúst 2007.
4. Credit Sights, „Worth Watching – NIBC: What Awaits Kaupthing?“ 22.11.2007.

Í tilkynningu frá Kaupþingi 30. janúar 2008 kom fram að samkomulag hefði náðst milli Kaupþings og NIBC um að falla frá fyrirhugaðri yfirtöku. Í tilkynningunni kom sérstaklega fram að þetta væri gert „án þess að sérstakur kostnaður falli á Kaupþing“.⁵ Sama dag kom fram á stjórnarfundum Kaupþings að þessi niðurstaða hefði náðst eftir 30 daga viðræður en í lokin hefði þetta verið sameiginleg ákvörðun. Þó var bent á að tvö málefni stæðu enn út af borðinu, annars vegar Onca, sem lýst hefur verið hér að framan, og Veca sem lýst verður hér á eftir. Gert var ráð fyrir að þessi verkefni stæðu eftir sem áður, enda virtust báðir aðilar hafa áhuga á að halda uppi nánnum samskiptum.

Í fyrsta ársfjórðungsuppgjöri bankans árið 2008 höfðu eignir Onca rýrnað verulega og var lánið fært niður um 70%. Þetta var ekki endanleg afskrift heldur endurmetanleg niðurfærsla.⁶ Í sambandi við það vekur athygli að í fundargerð stjórnar frá 30. apríl 2008 kemur fram að virðismat 280 milljóna dollara sem lánaðir hefðu verið til Onca væri komið í 28 milljónir dollara, eða sem næmi 90% niðurfærslu. Aftur á móti var niðurfærslunni haldið í 70% af virði lánsins í hálfársuppgjöri bankans sama ár.⁷

Í lok nóvember 2008 gaf Moody's 23% af eignum Onca Ca-einkunn og 51% af þeim einkunnina C, sem þýðir að eignirnar voru nálægt eða komnar í vanskil. Á sama tíma gaf Standard and Poor's 73,5% af eignasafninu lánshæfismatið CC sem flokkar eignirnar sem viðkvæmar spákaupmennskueignir.⁸

Í janúar 2009 bauð kaupandi 5 milljónir dollara í allar eignir Onca. Deloitte LLP í London taldi í verðmati sínu fyrir Fjármálaeftirlitið í apríl 2009 að virði eignanna í safninu væri um það bil 0-5 milljónir dollara. Hins vegar ber að nefna að Guðný Arna Sveinsdóttir, sem var áður starfsmaður Kaupþings og sat um tíma í skilanevnd Kaupþings, taldi að þetta verðmat væri „frekar aggressívt þarna niður á við..... ég veit ekki betur og hef heyrt það að það séu að koma peningar inn á þennan strúktúr“.⁹

Verkefnið Veca og veðlán við Seðlabanka Evrópu

Í tölvubréfi frá Bjarka H. Diego, framkvæmdastjóra hjá Kaupþingi, 19. september 2007 kl. 20.11 til lánanevndar stjórnar var kynnt fyrirhuguð lánveiting í tengslum við skuldavafning sem NIBC var að setja saman til að nota í fjármögnun. VZ110 (Vredezicht ,s-Gravenhage 110 B.V.) var félag sem var 100% í eigu NIBC. Félagið hafði fjárfest að mestu í bandarískum skuldabréfavafningum. Vegna aukins flökts á fjármálamörkuðum var tap að myndast í þessu félagi sem yfirfærðist síðan beint á rekstrarreikning NIBC. Tilgangur lánveitingarinnar var yfirfærsla þessara eigna yfir í félagið NIBC Venture Capital N.V. (VECA) sem var að fullu í eigu NIBC Holding sem aftur var að fullu í eigu NIBC. Þetta átti að gera NIBC kleift að færa eignirnar jafnt og þétt niður í bókhaldi sínu með afskriftum (e. amortised cost), í stað þess að færa þær á markaðsvirði (e. market to market). Fjármögnun verkefnisins átti að hluta til að koma frá evrópska seðlabankanum, þar sem skipta átti eignum Veca upp í A- og B-flokk, fá lánshæfismat á A-flokkinn og nota hann síðan í endurhverf viðskipti við Seðlabanka Evrópu. Í fyrrgreindu tölvubréfi segir

5. Landsbanki Ísland, vevgsir.

<http://www.landsbanki.is/index.aspx?GroupID=382&NewsID=10996&y=0&p=9>

6. Minnisblað til Endurskoðunarnefndar KB dags. 28.7.2008.

7. Minnisblað til Endurskoðunarnefndar KB dags. 28.7.2008.

8. Wells Fargo Report dagsett 24. nóvember 2008.

9. Skýrsla Guðnýjar Örnú Sveinsdóttur fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 26. október 2009, bls. 6.

Bjarki H. Diego meðal annars að „lánveiting þessi eigi rætur sínar að rekja til nýlegra kaupa á NIBC banka og er tilgangur með lánveitingunni m.a. að tryggja að þeir skuldavafningar sem um er að ræða muni ekki fara í gegnum rekstrarreikning NIBC banka.“

Lánin sem beðið var um voru annars vegar 300 milljónir evra til NIBC Holding og hins vegar 450 milljónir evra til félags sem hét Liquidity Management. Þessi lán enduðu að lokum bæði inni í Veca og voru notuð til að greiða fyrir eignir VZ110. Á móti þessum 750 milljónum evra lánum ætlaði NIBC banki að leggja inn 450 milljónir evra sem innlán strax. Því til viðbótar skyldu 300 milljónir evra koma inn í Kaupþing eftir að forgangsskuldabréfi Veca hefði verið komið inn sem veð á móti láni hjá evrópska seðlabankanum.

Það sem náðist fram með þessu fyrirkomulagi var fyrst og fremst tvennt. Í fyrsta lagi var komið í veg fyrir að tap hlytist hjá NIBC vegna minnkandi markaðsvirðis eignanna. Í öðru lagi yrðu eignirnar nú að hluta til fjármagnaðar af Seðlabanka Evrópu en það myndi bæta lausafjárstöðu NIBC. Lán Kaupþings til Veca var ekki greitt upp þegar kaupin á NIBC gengu ekki eftir.

Viðskiptunum með Onca og Veca var lýst á eftirfarandi hátt í tilkynningu NIBC:

„NIBC’s US sub-prime related portfolio was sold on 24 August 2007 to a company controlled by the shareholders of NIBC Holding N.V. for USD 528 million. The acquisition by that company was partially funded by USD 248 million from NIBC Holding N.V. advanced in exchange for preference shares in the company, which were subsequently distributed by NIBC Holding N.V. to NIBC Holding N.V.’s shareholders as a dividend. During 2007, NIBC recognised a pre tax trading loss of EUR 124 million on this portfolio (2006: nil). As of 24 August 2007, both NIBC Bank N.V. and NIBC Holding N.V. are no longer exposed to US sub prime residential mortgage securities.

On 24 August 2007, NIBC entered into a total return swap under which all gains and losses on NIBC’s portfolio of US Commercial Real Estate structured credits (mainly CMBS and CRE CDOs) were transferred to NIBC Venture Capital N.V., a public limited liability company incorporated under the laws of the Netherlands (Veca). Veca is indirectly a 100% subsidiary of NIBC Holding N.V. Under the terms of the total return swap between Veca and NIBC, Veca prepaid the equivalent of EUR 948 million to NIBC. Veca financed itself through EUR 300 million of equity provided by NIBC Holding N.V., EUR 198 million of subordinated financing provided by NIBC and EUR 450 million of senior debt provided by a third party.

Under the terms of the total return swap between NIBC and Veca, fair value movements on the US commercial real estate portfolio are offset by compensating fair value movements on the total return swap. On 21 December 2007, NIBC terminated the total return swap by transferring the contractual rights to receive cash flows on the portfolio of US Commercial Real Estate structured credits to Veca. As consequence of this transfer, NIBC derecognised these assets on 21 December 2007. In the period from 1 January 2007 to 24 August 2007, NIBC recognised a trading loss of EUR 48 million net of tax on this portfolio (2006: nil).¹⁰

10. NIBC Press Release, the Hague 22. febrúar 2008.

8.7.4 Stórar áhættur tengdar bönkunum

Þegar hóparnir, sem fjallað var um í kafla 8.7.3, eru skoðaðir stendur einn hópur upp úr en það er hópur Baugs Group hf. Áhætta allra bankanna vegna þessa hóps var gríðarleg. Mest var þó áhætta Glitnis vegna hópsins, ef horft er til hlutfalls af eiginfjárgrunni, en stærsti hluthafi Glitnis síðustu misserin fyrir fall bankans var FL Group þar sem Baugur var stærsti hluthafinn. Aðrir af stærstu hópunum voru allir stórir hluthafar í bönkunum. Töflur 11–14 sýna stærstu hópana í hverjum banka. Val á aðalaðilum sem hóparnir eru skilgreindir út frá er byggt á umfjöllun kafla 8.7.3. Töflurnar sýna þá hópa sem höfðu útlán í tilteknum banka sem námu yfir 10% af eiginfjárgrunni bankans einhvern tímann á árunum 2007 og 2008. Ekki er farið lengra aftur í tímann þar sem hóparnir eru myndaðir út frá eignarhaldsupplýsingum í lok árs 2007. Þá er sýnt hæsta hlutfall sem útlán til hóps voru af eiginfjárgrunni bankans ásamt tímasetningu þess hápunkts.

Tafla 11. Útlánahæstu fyrirtækjahópar hjá Glitni banka hf.

Hópar með hæstu útlán á árunum 2007 og 2008

<i>Aðalaðili</i>	<i>Hlutfall af eiginfjárgrunni</i>	<i>Dagsetning hæstu stöðu</i>
Baugur Group hf	85,50	31.3.2008
Björgólfur Thor Björgólfsson	30,22	31.5.2007
Milestone	27,02	29.2.2008
Exista hf	26,96	30.6.2007
Fons	22,81	31.1.2008
Magnús Kristinsson	22,12	31.10.2007
Ólafur Ólafsson	18,95	30.9.2008
BNT hf	17,62	30.6.2007
Atorka	14,84	29.2.2008
Icelandair Group	13,33	31.1.2008
Samherji	12,61	31.3.2008
Nordic Partners	11,97	30.9.2008
Eignarh.fél. Fasteign	11,60	30.9.2008

Heimild: Glitnir banki hf.

Tafla 11 sýnir hópana fyrir Glitni. Stærsti hópurinn var hópur Baugs Group hf. sem var, eins og áður segir, stærsti hluthafi bankans í gegnum FL Group. Á lista yfir stærstu hópana eru hópar Milestone og BNT hf. sem voru meðal stærstu hluthafa bankans fram á vor 2007 og héldu saman eftir 7% hlut í bankanum í gegnum Þátt International eftir vorið 2007. Hópur Fons hf. var einnig einn af stærstu lántakendum bankans en Fons var í miklum viðskiptum við Baug og FL Group. Sem dæmi um eignir sem Baugur og Fons áttu hvort um sig 25% eða meira í má a.m.k. nefna Milton ehf., Sólín Skín ehf. og Arena Holding ehf.⁹⁷ Þá er Samherji hf. á listanum en næststærsti eigandi hans var Þorsteinn Már Baldvinsson⁹⁸ sem varð stjórnarformaður Glitnis í febrúar 2008.⁹⁹ Loks var Þorsteinn Vilhelmsson ásamt fjölskyldu sinni stærsti eigandi Atorku Group hf. Af stórum hluthöfum annarra banka má svo sjá hópa Björgólfs Thors Björgólfssonar, Exista hf. og Ólafs Ólafssonar.

97. Skv. hlutfjármiðum skilað til ríkisskattstjóra fyrir árið 2007.

98. Skv. hlutfjármiðum skilað til ríkisskattstjóra fyrir árið 2007.

99. <http://www.visir.is/article/20080218/VIDSKIPTI06/80218089/-1/VIDSKIPTI>

Tafla 12. Útlánahæstu fyrirtækjahópar hjá Kaupþingi banka hf.

<i>Aðalaðili</i>	<i>Hlutfall af eiginfjárgrunni</i>	<i>Dagsetning hæstu stöðu</i>
Robert Tchenguiz	43,02	30.9.2008
Baugur Group hf	42,30	31.5.2007
Exista hf	32,35	31.5.2007
Ólafur Ólafsson	17,84	30.9.2008

Heimild: Kaupþing banki hf.

Tafla 12 sýnir stærstu hópa Kaupþings. Efstur á þeim lista er Robert Tchenguiz, fyrrverandi stjórnarformaður Exista, stærsta hluthafa bankans. Næst kemur hópur Baugs og tveir stærstu eigendurnir standa á bak við þriðja og fjórða stærsta hópinn, þ.e. Exista hf. og Ólafur Ólafsson.

Tafla 13. Útlánahæstu fyrirtækjahópar hjá Landsbanka Íslands hf.

Hópar með hæstu útlán á árunum 2007 og 2008

<i>Aðalaðili</i>	<i>Hlutfall af eiginfjárgrunni</i>	<i>Dagsetning hæstu stöðu</i>
Baugur Group hf	68,80	31.12.2007
Björgólfur Guðmundsson	37,11	30.9.2008
Hf. Eimskip	25,59	31.5.2008
Björgólfur Thor Björgólfsson	24,77	30.9.2008
Magnús Kristinsson	16,95	31.10.2007
Eyrir Invest	14,72	31.5.2008
IOLIET Beheer B.V.	14,70	30.9.2007
Fons	14,05	30.9.2007
Nýsir	12,15	31.8.2008
Bygg	11,46	30.4.2008
Atorka	10,66	30.9.2007
Jákup á Dul Jacobsen	10,12	30.9.2008
FI fjárfestingar	10,05	30.9.2007

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Tafla 13 sýnir stærstu lántakendahópa Landsbankans. Hópur Baugs Group hf. er stærstur en þar á eftir koma hópar Björgólfs Guðmundssonar og sonar hans Björgólfs Thors. Hlutfélagið Eimskipafélagið er einnig á listanum en hópur þess er að miklu leyti innifalinn í hópi Björgólfs Guðmundssonar og raunar er mikil skörun milli hópa feðganna. Í Straumi-Burðarási voru sömu aðilar umfangsmestir og í Landsbankanum, þ.e. Baugur og aðilar tengdir Björgólfsfeðgum. Stærsti eigandi Straums-Burðaráss var Samson Global Holdings S.a.r.l., félag í eigu feðganna¹⁰⁰ og var Björgólfur Thor stjórnarformaður bankans. Auk þeirra var Milestone stór lántakandi. Tafla 14 sýnir þetta.

Tafla 14. Útlánahæstu fyrirtækjahópar hjá Straumi-Burðarási Fjárfestingarbanka hf.

<i>Aðalaðili</i>	<i>Hlutfall af eiginfjárgrunni</i>	<i>Dagsetning hæstu stöðu</i>
Björgólfur Guðmundsson	37,81	30.9.2008
Baugur Group hf	31,20	31.1.2007
Björgólfur Thor Björgólfsson	25,61	30.9.2008
Hf. Eimskip	19,94	30.9.2008
Milestone	12,17	31.3.2007

Heimild: Straumur-Burðarás Fjárfestingarbanki hf.

100. Skv. hlutfjármiðum skilað til ríkisskattstjóra fyrir árið 2007.

Auk ofangreindra aðila, sem voru í ráðandi stöðu eða mjög tengdir aðilum í ráðandi stöðum í bönkunum, má nefna Gnúp og Bygg sem voru stórir lántakendur í bönkunum og áttu jafnframt stóra hluti í bönkunum.

Þessi mikla skörun hluthafa og lántakenda bankanna vekur upp spurningar. Í fyrsta lagi verður það að teljast mjög óheppilegt fyrir áhættu bankanna að stór hluti útlánasafns þeirra sé til aðila sem eiga afkomu sína undir því hvernig tekst til í rekstri bankanna og eru því fljótir að finna fyrir því ef bönkunum gengur illa. Um þetta er nánar fjallað í 9. kafla.

Hitt atriðið varðar það hvort stærstu eigendur banka og aðilar þeim tengdir hafi notið stöðu sinnar í samskiptum við banka og fengið óeðlilega lánaþyrirgreiðslu. Basel-nefnd Alþjóðagreiðslubankans varar sérstaklega við því að bankar kunni að meta greiðslugetu lántakanda á annan hátt ef hann er lykilhluthafi eða stjórnarmaður.¹⁰¹ Rannsóknir hafa sýnt fram á óeðlilegar lánveitingar til eigenda banka, sérstaklega í löndum þar sem minnihlutavernd og eftirliti er ábótavant. Til dæmis má nefna rannsóknir sem gerðar hafa verið á lánveitingum í Mexíkó,¹⁰² Taílandi¹⁰³ og Rússlandi¹⁰⁴ á 10. áratugi síðustu aldar.

Eins og fram kemur hér á undan voru stærstu lántakendur í öllum bönkunum aðallega eigendur bankanna sem bendir til þess að um kerfisbundið mynstur hafi verið að ræða, þ.e. að eigendur bankanna hafi átt óeðlilega góðan aðgang að lánsfé í bönkum sínum. Í Glitni urðu hins vegar stjórnarskipti vorið 2007 sem nánar er fjallað um í kafla 6.0. Þá komu nýir aðilar í stjórn og forstjórnarskipti áttu sér stað. Ákveðið mynstur sést hjá þeim aðilum sem nefndir voru sem tengdir Glitni hér að ofan og tengdust hópi nýrra eigenda, þ.e. hópum Baugs Group hf. og Fons hf. Um vorið og sumarið eftir stjórnarskipti eykst lánaþyrirgreiðsla við þessa hópa verulega. Þetta sést á myndum 52 og 90.

8.7.5 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

Rannsóknarnefnd Alþingis telur að samþjöppun áhættu hjá íslensku bönkunum hafi verið orðin hættulega mikil þó nokkru fyrir fall þeirra. Bæði á þetta við um lánveitingar til ákveðinna hópa innan hvers banka en jafnframt að sömu hópar hafi myndað stórar áhættur í fleiri en einum banka. Af þeim sökum hafi kerfisleg áhætta vegna útlána verið orðin veruleg. Skýrasta dæmið um þetta er Baugur Group og fyrirtæki honum tengd. Í öllum þremur stóru bönkunum og Straumi-Burðarási var Baugshópurinn orðinn of stór áhætta. Það er ámælisvert að áhættustýringar bankanna hafi leyft þessari áhættu að byggjast upp. Fyrir utan þá miklu áhættu sem hver banki bar vegna Baugshópsins mátti öllum bönkunum vera ljóst að skuldsetning hópsins í öðrum bönkum væri einnig veruleg. Í öllum bönkunum virðast lausnir á þessum vanda hafa miðast að því að rökstyðja fyrir eftirlitsaðilum að ekki væri um mikla samþjöppun áhættu að ræða fremur en að horfa til raunverulegrar áhættu og reyna að draga úr henni. Hið sama má segja um Exista, Björgólf Thor Björgólfsson, Björgólf Guðmundsson og Ólaf Ólafsson, þótt áhætta vegna þessara aðila hafi verið nokkru minni en Baugshópsins.

101. „Core Principles for Effective Banking Supervision.“ Basel Committee on Banking Supervision, 1997.

102. La Porta, R.; F. López-de-Silanes og G. Zamarripa. „Related Lending.“ *The Quarterly Journal of Economics*, 118, 2003, bls. 231–268.

103. Charumilind, C.: R. Kali og Y. Wiwattanakantang. „Connected Lending: Thailand before the Financial Crisis.“ *Journal of Business*, 79, 2006, bls. 181–217.

104. Laeven, L.: „Insider Lending and Bank Ownership: The Case of Russia.“ *Journal of Comparative Economics*, 29, 2001, bls. 207–229.

Stærstu eigendur bankanna voru fyrirferðarmiklir þegar kom að stórum áhættum bankanna. Rannsóknarnefndin telur að eigendur allra stóru bankanna þriggja og Straums-Burðaráss hafi fengið óeðlilega mikinn aðgang að lánsfé hjá þessum bönkum að því er virðist í krafti eignarhalds síns. Þannig virðast Baugur og FL Group hafa beitt ráðandi stöðu sinni í Glitni banka til þess að hafa áhrif á lánveitingar bankans til félaga sem þeim tengdust og grip- ið inn í eðlilegar tilraunir bankans til þess að gæta hagsmuna sinna gagnvart þeim félögum sem bankinn hafði lánað. Þá jukust lánveitingar verulega til nýrra eigenda og stjórnenda Glitnis eftir stjórnar- og forstjórnaskiptin vorið 2007. Því bera dæmin um Baugshópinn og Fonshópinn vitni.

Rannsóknarnefnd Alþingis telur í ljósi þess sem hér að framan er nefnt að rekstur íslensku bankanna hafi um margt einkennst af því að hámarka hag stærri hluthafanna sem héldu um stjórnartauma í bönkunum fremur en að reka trausta banka með hagsmuni allra hluthafa í huga og ábyrgð gagnvart kröfuhöfum. Stærri hluthafar höfðu, í ljósi mikillar skuldsetningar sinnar, mun meiri hag af áhættusækni bankanna og jafnframt fengu þeir góðan aðgang að lánsfé.

Rannsóknarnefnd Alþingis telur að útlán Kaupþings til Robert Tchenguiz og félaga hans hafi verið umfram það sem eðlilegt gat talist á viðskiptalegum forsendum. Reglum um stórar áhættuskuldbindingar var ekki fylgt. Af þeim gögnum sem nefndin hefur aflað frá Kaupþingi er erfitt að koma auga á að lánveitingar af þeirri stærðargráðu, sem félög Tchenguiz fengu á tíma lausa- fjárþrenginga, hafi verið gerðar með hagsmuni bankans í huga.

Auk allra stærstu hluthafa bankanna voru jafnframt margir aðrir úr röðum nokkuð stórra hluthafa í bönkunum, beint eða óbeint, hluti af þeim hópum sem mynduðu stórar áhættur. Til dæmis áttu hópar Magnúsar Kristinssonar, Saxhóls, Byggingarfélags Gylfa og Gunnars, BNT, Sunda, Giftar, Straum- borgar og Jakobs Valgeirs allir hluti í einum eða fleiri bankanna. Þá lá áhætta FI-fjárfestinga að mestu leyti í hlutabréfum FL Group sem voru aftur verulega háð Glitni. Því voru skil á skuldum þessara aðila mjög háð afkomu bankanna sjálfra og hlutabréfaverði.

Þau atriði sem lýst hefur verið hér að framan leiddu til þess að bankakerfið í heild sinni varð mjög viðkvæmt fyrir ytri áföllum, svo sem skyndilegum samdrætti í lánalínum til landsins. Það er mat nefndarinnar að við eftirlit með stórum áhættum bankanna hafi eftirlitsaðilar ekki eingöngu átt að ganga harð- ar fram í að koma í veg fyrir samþjöppun áhættu í hverjum banka fyrir sig, eins og vikið er að í köflum 8.6 og 16.0, heldur hafi einnig skort verulega á að þeir mætu rétt kerfisáhættu fjármálakerfisins í heild. Í kafla 19.0 er fjallað um þær upplýsingar um stórar áhættuskuldbindingar sem Seðlabanki Íslands hafði aðgang að til að rækja eftirlit með kerfisáhættu fjármálakerfisins.

8.8 Víkjandi áhætta íslenskra banka samanborið við erlenda banka

8.8.1 Inngangur

Á árunum fyrir fall íslensku bankanna þóttu þeir almennt áhættusæknir. Í þessum kafla eru rakin dæmi um aðkomu íslenskra banka að fjármögnun íslenskra fjárfesta sem höfðu fengið lánaþyrngingarlusur erlendra banka.

8.8.2 Aðkoma erlendra banka að fjármögnun íslenskra fjárfesta

Mikið fjármagn kom sem lánsfé inn í íslensku bankana. Bankarnir lánuðu síðan mikið af þessu fé til íslenskra fjárfesta, ýmist til fjárfestinga á Íslandi eða erlendis. Minna var um að íslenskir fjárfestar fengu beinar lánaþyrirgreiðslur frá erlendum bönkum en þó eru þess nokkur dæmi. Án þess að reyna að lýsa á ítarlegan hátt öllum mögulegum lánveitingum erlendra banka til Íslendinga eða fjárfestum tengdum Íslandi er hér vikið að nokkrum stórum lánaþyrirgreiðslum sem íslenskir fjárfestar fengu og hvernig þær tengjast uppbyggingu áhættu í íslenska bankakerfinu.

8.8.2.1 Deutsche Bank tekur þátt í fjármögnun yfirtöku á Actavis

Seint í júlí 2007 gekk í gegn yfirtaka Björgólfs Thors Björgólfssonar og félaga sem honum tengdust á lyfjafyrirtækinu Actavis.¹⁰⁵ Salan var stærstu einstöku viðskipti sem nokkurn tímann höfðu átt sér stað í íslensku kauphöllinni, dagurinn sem viðskiptin fóru fram var sá veltumesti og með sölunni komu gríðarlegir fjármunir inn á íslenskan hlutabréfamarkað enda náði íslenska úrvals-vísitalan sínu hæsta gildi nánast samhliða þessum viðskiptum.¹⁰⁶ Fjármögnun yfirtökunnar má greina í fernt, kaupendur lögðu fram eiginfjárframlag, Landsbankinn og Straumur lánuðu hluta og þýski bankinn Deutsche Bank lánaði einnig umtalsverðan hluta. Íslensku bankarnir og Deutsche Bank fjármögnuðu kaupin hins vegar á mismunandi hátt og tóku mjög ólíka áhættu.

Yfirtökutilboðið í Actavis var í evrum, 1,075 evra á hlut¹⁰⁷ og alls voru viðskiptin upp á tæpa 3,2 milljarða hluta.¹⁰⁸ Kaupverðið nam því tæpum 3,5 milljörðum evra. Það var félagið Actavis Pharma Holding 5 sem keypti Actavis og greiddi ofangreint kaupverð til seljenda Actavis. Actavis Pharma Holding 5 var efst í keðju 5 félaga með því sem næst sama nafn: Actavis Pharma Holding (APH) 1, 2, 3, 4 og 5. Keðjan var uppbyggð á eftirfarandi hátt:

Hluthafar APH 1 lögðu um einn milljarð evra inn í félagið. Þetta eiginfjárframlag var í rauninni sá hlutur sem félög tengd Björgólfi höfðu átt í Actavis fyrir yfirtökuna.¹⁰⁹ Eiginfjárframlagið var lagt inn í APH 2 sem hlutafé. Jafnframt fékk APH 2 lán upp á um 1,2 milljarða evra. APH 2 lagði allt fé sitt, lánsféð og eiginfjárframlagið inn í APH 3. APH 3 lagði féð inn í APH 4 sem fékk einnig lán hjá Deutsche Bank upp á um 800 milljónir evra. Þessir heildarfjármunir voru svo lagðir inn í APH 5 sem keypti Actavis.¹¹⁰ Þessi keðja var í raun byggð upp til þess að ná fram forgangsriðun fjármögnunar.¹¹¹ Með keðjufyrirkomulaginu var í raun lánið sem veitt var til APH 4 með fyrsta veðrétt á Actavis, lánið til APH 2 með annan veðrétt og aftast í kröfuröðinni voru svo hluthafarnir sem lögðu inn hlutafé í APH 1.

Samkvæmt lánabókum Landsbankans og Straums-Burðaráss lánaði Landsbankinn upphaflega 300 milljónir evra (þá um 25 milljarðar króna) til APH 2 en í september tók Straumur-Burðarás yfir þriðjung af þeirri fjármögnun.

105. Tilkynning frá Kauphöll Íslands 25. júlí 2007.

106. http://www.mbl.is/mm/vidskipti/frettir/2007/08/23/heildarvelta_i_kauphollinni_ordin_jafn_mikil_og_all/

107. Tilkynning frá Novator í Kauphöll Íslands 22. júní 2007.

108. Viðskipti tilkynnt í Kauphöll Íslands.

109. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 35–37.

110. Fjárhæðirnar eru byggðar á eigna- og skuldastöðum APH 1-5 skv. ársreikningum fyrir árið 2007.

111. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 35–37.

„Þegar að verið að fjármagna leverage út á félög almennt, og tölum ekki um þetta sérstaklega, bara undir almennt, þá er það þannig að ef þú t.d. ert að skipta á milli bara senior-lána og lána sem er einfaldasti strúktúr sem til er, Actavis-strúktúrin er alveg ótrúlega flókinn strúktúr í mörgum lögum, en almennt séð ef þú ætlar að skipta á milli senior- og messanín-lána þá er hönnunin í dílum [...] þannig að ef illa fer þá er senior-lánveitandinn í þeirri stöðu að geta tekið fyrirtækið og skilja oft messanín-lánveitandann úti í túni. [...] við vorum með sæmilegan áhættuþátt, mikinn þátt í þessu, enda voru vextir af láni sem við vorum með í evrum talið 20% plús“.

Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis
2. September 2009, bls. 35-39.

Þannig lánuðu þessir tveir íslensku bankar inn í víkjandi hluta fjármögnunarinnar en Deutsche Bank var með fyrsta veð í Actavis í gegnum APH 4. Þetta víkjandi eðli fjármögnunarinnar var endurspeglad í kjörum lánanna til APH 2 en þau báru háa vexti, 23% á fjármögnun í evrum.

8.8.2.2 Milestone fær lán hjá Morgan Stanley til að kaupa Invik og fjármagna hlutabréfakaup í Glitni

Í byrjun árs 2007 voru FL Group og tengdir aðilar stærsti eigendahópur Glitnis. Næststærsti hópurinn var Milestone og dótturfélög hans með um fimmtung hlutafjár. Vorið 2007 urðu stórvíðskipti með hlutabréf Glitnis sem nánar er fjallað um í kafla 6.0. Í þessum víðskiptum seldi Milestone hluta af eign sinni í Glitni, um 13%, og fékk í þeirri sölu milli 50 og 60 milljarða króna.¹¹² Með þessari sölu og sölu á hluta Milestone á 5,9% hlut í Actavis fyrir um 15 milljarða króna hafði félagið innleyst mikinn hagnað og lausafjárstaða félagsins var mjög sterk. Í kjölfarið keypti Milestone, í gegnum dótturfyrirtæki sitt Racon, sænska bankann Invik & Co á rúmar 800 milljónir evra sem svaraði þá til um 70 milljörðum króna. Auk þess sem Milestone lagði til eigið fé í kaupin lánaði bandaríski bankinn Morgan Stanley 285 milljónir evra til að fjármagna kaupin.¹¹³

Í aðdraganda áðurnefndra víðskipta með hlutabréf Glitnis voru nokkrar tilfærslur á Glitnishlutum milli félaga sem tengdust Milestone. Ein af þeim tilfærslum var flutningur á um 7% hlut í Glitni yfir í Þátt International. Þáttur International var að stærstum hluta í eigu Milestone (í gegnum Sjóvá og dótturfélög þess) en félög tengd Einari og Benedikt Sveinssonum áttu um fjórðung í Þætti International. Þessi 7% hlutur var fjármagnaður að hluta með eigin fé en einnig fékk félagið lán hjá Morgan Stanley með veð í hlutunum.¹¹⁴

Eftir þessi víðskipti var efnahagsreikningur Milestone orðinn um 3,9 milljarðar evra (um 350 milljarðar króna) á samstæðugrunni og skuldir samstæðunnar um 3,1 milljarður evra.¹¹⁵

8.8.2.3 Citibank fjármagnar hlutabréfæign Kjalars í Kaupþingi

Ólafur Ólafsson var næststærsti hluthafi í Kaupþingi banka í gegnum félög sín Eglu hf. og Kjalar hf. frá því að Búnaðarbankinn sameinaðist Kaupþingi. Nánar tiltekið átti Ólafur Ólafsson yfir 90% af hlutafé Kjalars sem átti svo 99,9% hlutafjár Eglu.¹¹⁶ Fram á árið 2006 var Kaupþingshlutur þessarar samstæðu í Eglu. Síðla þess árs var eignarhluturinn fluttur í dótturfélag í Hollandi, Kjalar Invest BV, þar sem hann var fram á sumar 2007.¹¹⁷

Í júní 2007 var leitað til Citibank til þess að fjármagna Kaupþingshlutinn. Það gekk eftir, hluturinn var fluttur í annað hollenskt félag, Eglu Invest BV, sem fékk lán frá Citibank sem nam 60% af markaðsvirði hlutabréfanna. Lánið var með veði í þessum hlutabréfum Kaupþings, sem voru eina eign Eglu Invest, og veðkall var ef markaðsvirði bréfanna félli niður fyrir 70% af upphæð lánsins.¹¹⁸ Lánið var að stórum hluta notað til þess að greiða niður lán Kjalars og Eglu við íslensku bankana, sérstaklega við Landsbankann og Kaupþing.

112. Kynning á lánaumsókn hjá Straumi-Burðarási Fjárfestingabanka hf. 30. júní 2007.

113. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 6. febrúar 2008.

114. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 5. febrúar 2008.

115. Kynning á lánaumsókn hjá Straumi-Burðarási Fjárfestingabanka hf. 30. júní 2007.

116. Skv. hlutafjármiðum skilað til rikisskattstjóra fyrir árið 2006.

117. Verðbréfaskráning Íslands.

118. Lánaumsókn til lánanefndar stjórnar Kaupþings banka hf. 30. janúar 2008.

Þessi lántaka var mjög heppileg enda flutti hún fjármögnun hlutafjár Kaupþings úr bankanum sjálfum og til erlendra og óskyldra aðila.

Nánar er fjallað um Kjalar í kafla 8.12 hér á eftir.

8.8.2.4 *Sampo-hlutur Exista fjármagnaður af Citibank*

Í mars 2006 var samþykkt lánaþyrirkomulag til fjármögnunar á kaupum rúmlega 10% hlutar í finnska tryggingafyrirtækinu Sampo. Kaupandinn var félagið Exafin BV en endaeigandi þess var, ef horft er í gegnum röð nokkurra fyrirtækja, Tchenguiz Family Trust. Í fyrirkomulaginu fólst að bandaríski bankinn Citibank veitti lán til kaupa á hlutabréfunum í Sampo. Eiginfjárframlag Exafin inn í kaupin, 100 milljónir evra, kom að hálfu frá Tchenguiz Family Trust en hinn helminginn lagði Kaupþing fram, í gegnum dótturfyrirtæki sitt Isis, sem hagnaðarþáttökulán. Jafnframt veitti Kaupþing Citibank blöndu af sölurétti og ábyrgð sem skuldbatt Kaupþing til þess að leggja fram veð þegar verð hlutabréfanna lækkaði niður fyrir ákveðinn þröskuld.¹¹⁹ Að minnsta kosti hafði reynt á þessa ábyrgð einu sinni því að í júlí 2006, eftir verðlækkun hlutabréfa Sampo, var samþykkt hækkun á tryggingarfjárhæð sem Kaupþing lagði inn í Citibank. Þá námu heildartryggingar sem Kaupþing hafði lagt fram 360 milljónum evra.¹²⁰

Í febrúar 2007 keypti Exista félagið Exafin BV af félögum í eignum Tchenguiz Family Trust. Þá var hagnaðarþáttökulánið frá Isis jafnframt greitt upp en hinn hluti lánaþyrirkomulagsins var óbreyttur. Citibank fjármagnaði því áfram hlutabréfin en Kaupþing skyldi leggja fram tryggingar ef Citibank gerði veðkall vegna verðlækkunar bréfanna. Til þess að draga úr áhættu á Kaupþing lagði Exista fram ábyrgð gagnvart veðköllunum. Á þann hátt gat Kaupþing gengið að Exista til þess að endurheimta tryggingar sem lagðar höfðu verið fram.¹²¹

8.8.3 Lánin flytjast heim til Íslands

Á seinni helmingi árs 2007 þegar alþjóðlegir lánamarkaðir voru orðnir mjög erfiðir og eignaverð farið að lækka, þrengdist staða íslenskra fjárfesta mjög, enda margir hverjir mjög skuldsettir. Með lækkanði hlutabréfaverði versnaði tryggingastaða lána og erlendir lánveitendur íslensku fjárfestanna fóru að kalla eftir auknum tryggingum. Viðbrögð íslensku bankanna voru að lána fyrir þessum tryggingum.

8.8.3.1 *Glitnir lánar til uppgreiðslu skulda Milestone hjá Morgan Stanley*

Snemma árs 2008 var hlutabréfaverð í Glitni búið að lækka mikið og lán dótturfélaga Milestone hjá Morgan Stanley og Citibank voru í uppnámi og Milestone leitaði til Glitnis til að leysa úr þessum málum. Eftir nokkrar þreifingar lánaði Glitnir til þess að greiða upp þessi lán en lausnin var í raun þriðþætt.

Til að greiða upp skuldir Þáttar International og Racon við Morgan Stanley voru stofnuð tvö félög sem á endanum báru heitin Svartháfur og Földungur. Svartháfur var skráður í eigu Werners Rasmussenar, föður aðal-

119. Kynning á lánsúmsókn Exista fyrir lánanefnd stjórnar Kaupþings 12. febrúar 2007.

120. Fundargerð lánanefndar Kaupþings banka hf. 20. júlí 2006.

121. Kynning á lánsúmsókn Exista fyrir lánanefnd stjórnar Kaupþings banka hf. og fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings banka hf. 12. febrúar 2007.

eigenda Milestone, Karls og Steingríms Wernerssona.¹²² Földungur var hins vegar í eigu Milestone, Skeggja ehf. og Fjárfestingafélagsins Máttar ehf. í sömu hlutföllum og félögin áttu Þátt International ehf.¹²³ Í febrúar 2008 lánaði Glitnir rúmlega 100 milljónir evra inn í Földung með veði í Glitnisbréfum Þáttar International og fleiri eignum. Í mars voru síðan greiddar 50 milljónir evra inn á það lán til að losa veðin af Glitnishlutunum en þá voru Svartháfi lánaðar rúmlega 190 milljónir evra.¹²⁴ Hluti þess láns var lánaður áfram til Þáttar International en hluti til Racon. Glitnir fékk þannig Invik banka og 7% hlut í sjálfum sér sem veð fyrir láninu.

Nánar er fjallað um Svartháf í kafla 8.12 og Rákung í kafla 12.7.

8.8.3.2 Kaupþing greiðir upp skuldir Eglu Invest hjá Citibank

Í janúar 2008 var hlutabréfaverð Kaupþings búið að lækka talsvert frá sumrinu áður á sama tíma og gengi krónunnar hafði veikt. Þetta olli því að veðstaða láns Eglu Invest gagnvart Citibank hafði versnað mjög, verðmæti hlutabréfanna var komið niður fyrir 70% veðkallsþröskuldinn, og Citibank kallaði eftir frekari tryggingum frá Eglu Invest. Til þess að mæta veðkallinu leitaði Kjalari eftir láni frá Kaupþingi og veitti Kaupþing Kjalari 120 milljóna evra lán.¹²⁵ Í mars sama ár féll svo krónan verulega og þá var tryggingastaða lánsins orðin mun verri. Í mars veitti Kaupþing Kjalari lán til þess að greiða lánið til Citibank að fullu.¹²⁶ Í apríl lánaði svo Glitnir Eglu Invest hluta upphæðarinnar, um 120 milljónir evra, og Kjalari notaði það fé til að lækka skuld sína við Kaupþing.¹²⁷

Þegar upp var staðið höfðu Glitnir og Kaupþing lánað Kjalari og Eglu Invest um 400 milljónir evra til að greiða Citibank skuldirnar og koma í veg fyrir að Citibank tæki hlutabréfin í Kaupþingi til sín.

8.8.3.3 Glitnir greiðir upp lokahluta láns FL hjá Morgan Stanley

Í mars 2008 var FL Group að leita eftir endurfjármögnun á 10% eignarhlut sínum í Glitni sem Morgan Stanley hafði fjármagnað.¹²⁸ Fram kemur í fundargerð áhættunefndar Glitnis, 25. mars það ár, að félagið hafi greitt verulega inn á lánið hjá Morgan Stanley en í lok árs 2007 voru heildarskuldir FL Group við Morgan Stanley rétt tæpir 30 milljarðar króna (en líklega var ekki allur hluti þess vegna Glitnisbréfanna).¹²⁹ Á fundinum var ákveðið að veita FL Group 50 milljóna evra lán (þá tæpir 6 milljarðar króna) til að greiða upp síðasta hluta lánsins við Morgan Stanley.

8.8.3.4 Landsbanki lánar fyrir veðkalli Deutsche Bank vegna fjármögnunar kaupna á Actavis

Í lánasamningi Deutsche Bank, aðallánveitanda Actavis, við félagið voru ákvæði um ákveðin eiginfjárlu.¹³⁰ Landsbanki Íslands lánaði um 200

„Þetta voru alveg gríðarlega háir vextir, þetta var lánað á hæstu vöxtum sem við áttum. Þannig að það var ekki verið að verðleggja þetta eitthvað ódýrt, þetta var verðlagt rosalega dýrt. Menn vissu að þetta væri áhætta“

Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 39-40

122. Lánabeiðni lögð fram á fundi áhættunefndar Glitnis banka hf. 29. febrúar 2008.

123. Skv. hlutafjármiðum skilað til ríkisskattstjóra fyrir árið 2008.

124. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 26. mars 2008.

125. Fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings banka hf. 30. janúar 2008.

126. Fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings banka hf. 29. maí 2008 og fylgigögn með lánaumsókn Kjalars á sama fundi.

127. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 25. mars 2008.

128. Fundargerð áhættunefndar Glitnis banka hf. 25. mars 2008.

129. Niðurbrot á ársreikningi FL Group fyrir árið 2007.

130. Lántakendur voru félögin Actavis Pharma Holding I II III IV og V „einn flóknaсти og mesti strúktúr sem til, maður hefur séð og er hannaður af Deutsche Bank“. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 36.

milljónir evra í víkjandi lán inn í félagið (félagastrúktúrinn) við upphaflegu kaupin.¹³¹

Um mitt ár 2008 hafði Actavis ekki gengið sem skyldi og því var hætt á að þessi hlutföll gætu fallið niður fyrir umsamin lágmark. Því leitaði aðaleigandi Actavis, Björgólfur Thor Björgólfsson, til Landsbankans um lánaþyrirgreiðslu til þess að koma í veg fyrir að Deutsche Bank gjaldfelldi lán á Actavis.¹³²

Samkvæmt lánasamningi dagsettu 25. júní 2008 átti Landsbanki Íslands í Lúxemborg að veita félaginu BeeTeeBee Ltd. 50 milljóna evra lán með fullri ábyrgð Landsbankans hf. BeeTeeBee Ltd. var félag í eigu Björgólfs Thors með aðsetur á Bresku Jómfrúaejgunum. Þremur mánuðum síðar, nánar tiltekið 30. september, var svo bætt við þennan lánasamning og lánið hækkað upp í 153 milljónir evra. Sá samningur var undirritaður af Tómasi O. Hanssyni fyrir hönd lánþega og Marínó Frey Sigurjónssyni fyrir hönd lánveitanda. Samkvæmt Sigurjóni Þ. Árnasyni var þetta lán veitt til BeeTeeBee til að félagið gæti lánað Actavis víkjandi langtímalán til að mæta kröfu Deutsche Bank um aukið eigið fé inn í félagið.¹³³

Samkvæmt ábyrgðarsamningi dagsettu 30. september 2008 tók Landsbankinn veð í Novator Telecom Poland S.a.r.l. fyrir láninu. Því til viðbótar fékk Landsbankinn Björgólf Thor til að leggja fram ábyrgð Givenshire Equities S.a.r.l. félagsins fyrir skuldbindingum Björgólfs Guðmundssonar vegna sjálf-skuldarábyrgðar á skuldbindingum Grettis Eignarhaldsfélags¹³⁴ Givenshire Equities S.a.r.l. hélt utan um eignarhlut Björgólfs í Samson eignarhaldsfélaginu. Sigurjón Þ. Árnason lýsti þessu svo í skýrslutöku fyrir rannsóknarnefnd Alþingis:

„Þá endar það þannig að það er þarna í síðustu vikunni, eitthvað svoleiðis, þá endar það þannig að við lánnum Björgólfi Thor af okkar pening til þess að hann geti staðið við ákveðna hluti í Actavis, gegn því að hann láti okkur fá veð í seinni hlutanum í, láti þabba sinn fá veð, sem sagt, til þess að láta okkur fá þannig að Landsbankinn sé kominn með 100% veð í Samson-eignarhaldsfélagi. [...] [n]æsta verkefni þá í tengslum við það er auðvitað að finna nýja eigendur til þess að taka allt draslið yfir.“¹³⁵

Sigurjón Þ. Árnason kvaðst hafa rætt við Kjartan Gunnarsson, varaformann bankaráðs Landsbankans, um að þessi samningur opnaði leiðina fyrir nýja eigendur að bankanum. Þegar rannsóknarnefnd Alþingis spurði Kjartan út í það samtal í skýrslutöku fyrir nefndinni sagði hann:

„Já, ég kannast við að það hafi margt verið rætt við mig, og margt á þessum dögum, um marga hluti. En ég væri sem sagt að segja meira en ég treysti mér til þess að standa við ef ég fullyrti að hann hefði nákvæmlega sagt þetta. En ég kannast við nafnið á félögunum og kannast við þennan svona ... þessa pakka alla.“¹³⁶

Hið 153 milljóna evra lán til BeeTeeBee Ltd. var flutt ásamt öðrum lánnum frá Lúxemborg til Landsbankans á Íslandi í byrjun október.

„Fulltrúi rannsóknarnefndar: Þannig að þú vildir sjá nýja eigendur?
SÞÁ: Það var eina leiðin út úr því á þessum tímamarki.“

Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 71.

131. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 39.

132. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 69.

133. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 69.

134. M.a. bréf frá lögmanni Björgólfs Guðmundssonar til rannsóknarnefndar Alþingis dagsett 22. janúar 2010.

135. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 69–70.

136. Skýrsla Kjartans Gunnarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 27. janúar 2010, bls. 7.

8.8.4 Samanburður við fall Gnúps

Gnúpur fjárfestingafélag ehf. var einn af stærstu skuldurum íslenska bankakerfisins eins og fram kemur í kafla 8.7. Í kafla 7.0 um fjármögnun bankanna er fjallað um Gnúp og áhrif þess þegar félagið fór í gegnum fjármálaendurskipulagningu í byrjun árs 2008. Eins og fram kemur í þeim kafla beindi fall Gnúps sjónum erlendra aðila að veikleikum í íslenska fjármálakerfinu og hafði mjög neikvæð áhrif á fjármögnunarmöguleika íslensku bankanna. Til dæmis sagði Hreiðar Már Sigurðsson, forstjóri Kaupþings: „...við sáum hvað gerðist með Gnúp þetta litla félag sem var þarna, sem við töldum að yrði ekki mikil frétt, hvaða áhrif það hefði, það lokaði á fjármögnunar, það var a.m.k. eitt af því sem lokaði á fjármögnunarmöguleika Glitnis í Ameríku á þeim tíma.“¹³⁷ Sigurjón Þ. Árnason, bankastjóri Landsbankans, tók í sama streng og sagði að „...þetta hafði mjög mikil áhrif á credit spread-in á þeim tímamarki vegna þess að þetta fór einhvern veginn inn í þann, þá kreösu. Gnúpur hafði áhrif þangað. Og það var vegna þess að Gnúpur var svo stór eignarhluti í Kaupþingi og FL sem síðan aftur var stór í Glitni.“¹³⁸

Vandi bankanna við erfiðleika Gnúps síðla árs 2007 var í raun tvíþættur, annars vegar var félagið með verulegar skuldir við bankana sem erfitt var að innheimta. Hins vegar voru eignir Gnúps aðallega hlutabréf Kaupþings og FL Group, eins og nánar er skýrt í kafla 7.0, auk minni hluta í Glitni og fleiri félögum. Ef bankarnir gengju að félaginu og seldu eignir þess fyrir skuldum þýddi það að hlutabréf bankanna og FL Group lækkuðu verulega í verði. Í kafla 12.0 er bent á að hluti af lausn Gnúps-krisunnar var að Kaupþing lánaði Gift fjárfestingarfélagi ehf. um 20 milljarða króna til að kaupa hluta Kaupþingshlutabréfanna út úr Gnúpi, þrátt fyrir að skuldir Gnúps við bankann hafi mest verið um þriðjungur þeirrar upphæðar.

Því má segja að staða Gnúps hafi verið um sumt svipuð og félaga í dæmunum hér á undan. Skuldir félagsins voru verulegar við íslensku bankana og það átti verulega hluti í bönkunum og eigendum þeirra. Þá hefði fall annars stórs íslensks fjárfestingafélags líklega haft svipuð áhrif á erlenda aðila varðandi það að vekja athygli á veikleikum fjármálakerfisins. Aftur á móti var Gnúpur ólíkur hinum félögum hvað það varðar að félagið var ekki með verulegar skuldir erlendis og því voru lánveitingar til að kaupa eignir út úr því að miklu leyti tilfærsla skulda innan bankanna eða milli íslensku bankanna fremur en nýjar lánveitingar sem kröfðust útgreiðslu fjármuna.

8.8.5 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

Dæmin í köflum 8.8.2 og 8.8.3 ásamt lánveitingum til Oscatello, sem fjallað er um í köflum 8.7 og 8.12, eiga eftirfarandi sameiginlegt. Þau lýsa því þegar lykileigendur og áhrifamenn í íslensku bönkunum fengu fjármögnun erlendis en samhliða veittu íslensku bankarnir víkjandi fjármögnun, ýmist beint eða óbeint, á þann hátt að þegar erlendu bankarnir neituðu að framlengja lánin um haustið 2007 og í byrjun árs 2008 endurfjármögnuðu íslensku bankarnir þau. Þannig lánuðu íslensku bankarnir mjög mikla fjármuni á þeim tíma þegar verulegur lausafjarskortur hrjáði þá.¹³⁹ Rannsóknarnefnd Alþingis telur

137. Skýrsla Hreiðars Márs Sigurðssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 21. júlí 2009, bls. 43.

138. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 62.

139. Skýrsla Guðmundar Þ. Gunnarssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 22. október 2008, skýrsla Halldórs Halldórssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 21. október 2008 og skýrsla Ólafs M. Ólafssonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 22. október 2008.

að lánveitingar erlendu bankanna til íslensku fjárfestanna hafi aukið áhættu íslensku bankanna þar sem þeir virðast oft í reynd hafa verið lánveitendur til þrautavara fyrir þessa fjárfesta.

Það er mat rannsóknarnefndar Alþingis að ástæður þessara lánveitinga hafi verið sambland af nokkrum þáttum. Í fyrsta lagi hafi íslensku bankarnir verið búnir að lána þessum aðilum svo háar upphæðir að bankarnir hafi átt mjög mikið undir því að aðilarnir næðu að rétta úr kútnum. Í öðru lagi hafi þessir aðilar haft óeðlilega mikinn aðgang að lánsfé í bönkunum í krafti eignarhluta sinna og áhrifa í bönkunum, eins og áður er vikið að í kafla 8.7. Í þriðja lagi hafi það haft mikið að segja að lánveitingarnar voru að stórum hluta til þess að fjármagna hlutabréf í bönkunum sjálfum og hafi því verið hluti af tilraunum bankanna til þess að viðhalda verði hlutabréfanna eins og fjallað er um í 12. kafla. Loks hafi bankarnir talið að skaðleg áhrif neikvæðrar umfjöllunar yrðu veruleg ef annað stórt fjárfestingarfélag lenti í miklum vandræðum.

Sleitulausar hækkar eignaverðs fram að upphafi lausafjárkrísunnar virðast hafa dregið mjög úr skynjaðri tapsáhættu í bankakerfinu. Þetta skekka áhættumat olli því að mikil áhætta byggðist upp og þegar að niðursveiflunni kom virðist of mikill vilji hafa verið til þess að lána enn frekar til viðskiptavina í þrengingum. Nefndin telur að bankarnir hafi með umræddum lánveitingum að hluta til verið að reyna að lágmarka tjón sitt og bregðast við þeirri stöðu sem þeir höfðu skapað sem var að eiga svo mikið undir afkomu eigenda sinna. Eigi að síður má draga í efa að ákvarðanir bankanna um að greiða upp umrædd lán við erlenda banka hafi verið í þágu hagsmuna almennra hluthafa og kröfuhafa bankans. Með lánveitingunum var umfram annað staðinn vörður um hag skuldsettra eigenda bankanna og þær juku tapsáhættu bankanna sjálfra og hækkðu kostnaðinn sem á endanum varð við fall bankanna.

8.9 Afleiðusamningar um verðbréf

8.9.1 Inngangur

Eins og fram kemur í kafla 8.5 var talsverður hluti útlána íslensku bankanna til eignarhaldsfélaga. Þau lán voru síðan notuð til þess að fjárfesta í hlutabréfum og öðrum fjármálagjörningum. Með afleiðusamningum geta fjárfestar náð samsvarandi áhættu, þ.e. keypt verðbréf sem banki lánar fyrir. Í þessum kafla er reynt að lýsa viðskiptum með helstu afleiður sem hafa svipaða virkni og útlán til verðbréfakaupa. Eins og í greiningu kafla 8.5 er greining þessa kafla aðeins byggð á afleiðubókum móðurfélaga bankanna en ekki dótturfélaga.

8.9.2 Almenn lýsing á afleiðusamningum um verðbréf

Algengustu form afleiðusamninga um verðbréf eru framtíðarsamningar og framvirkir samningar annars vegar og valréttir hins vegar. Framvirkur samningur er samningur sem tveir aðilar gera um að annar aðilinn selji hinum ákveðið verðbréf á fyrirframákveðnu verði á tilteknum tímapunkti í framtíðinni, og er sá samningur bindandi fyrir báða aðila.¹⁴⁰ Framtíðarsamningur er að flestu leyti eins og framvirkur samningur nema að framtíðarsamningar eru skráðir í kauphöll og eru yfirleitt gerðir upp daglega en framvirkir samningar eru yfirleitt utan kauphallar og gerðir upp í lok samningstímans. Valréttur er

140. Cvitanic, Jaksá og Fernando Zapatero: *Introduction to the Economics and Mathematics of Financial Markets*. Cambridge, MA, Massachusetts Institute of Technology, 2004.

samningur þar sem annar aðilinn hefur rétt, en ekki skyldu, til þess að kaupa eða selja ákveðið verðbréf á fyrirframákveðnu verði á tilteknum tímapunkti í framtíðinni. Hinn aðilinn er hins vegar skuldbundinn til þess að eiga viðskiptin ef fyrri aðilinn krefst þess. Sá grundvallarmunur er því á framvirkum samningi og valrétti að í framvirkum samningi eru bæði réttindi og skyldur til að eiga viðskiptin á báðum aðilum en í valrétti er rétturinn til að eiga viðskiptin öðrum megin en skyldan hinum megin.¹⁴¹

8.9.2.1 Framvirkir samningar

Á Íslandi hafa framvirkir samningar verið mun algengara form en valréttir, eins og fram kemur í greiningunni hér á eftir, þótt valréttarviðskipti hafi aukist þónokkuð síðustu ár. Þrátt fyrir nokkrar tilraunir til að koma viðskiptum með staðlaðar afleiður í kauphöll hafa viðskipti með framtíðarsamninga og aðrar skráðar afleiður verið mjög takmörkuð á Íslandi og mun umfangsminni en óskráðar.¹⁴² Yfirleitt eru framvirku samningarnir kaupsamningar sem viðskiptavinir banka gera um eitthvert tiltekið verðbréf sem felst þá í því að viðskiptavinurinn lofar að kaupa verðbréfið á ákveðnu verði á ákveðnum tímapunkti af bankanum sem á móti lofar að selja bréfið. Þar sem bankinn vill ekki vera útsettur fyrir áhættu vegna verðbreytinga á undirliggjandi verðbréfi kaupir hann að jafnaði verðbréfið strax og á það til afhendingar þegar að gjalddaga kemur. Bankinn bindur þar með fé í verðbréfinu svo að framvirkur samningur er í raun jafngildur láni til hlutabréfakaupa þar sem bankinn tekur handveð í bréfunum. Með framvirkum samningi er þessi lánveiting sett í mjög ákveðinn farveg sem er yfirleitt vel skilgreindur og utanumhald og eftirlit með samningnum vel mótað og skilvirkt eins og fjallað verður um hér á eftir.

Framvirkir sölusamningar tíðkast líka víða. Í þeim felst að viðskiptavinurinn gerir samning um að selja bankanum tiltekið bréf í framtíðinni. Til að verja sína áhættu þarf bankinn að selja umrætt bréf strax. Það getur bankinn gert ef hann á bréfið á sínum bókuðum af einhverjum ástæðum eða með því að fá það lánað frá þriðja aðila og lofa að skila því þegar viðskiptavinurinn selur það aftur. Slík viðskipti eru oft kölluð skortsala þar sem útkoman er í raun sú að viðskiptavinurinn er að selja bréf sem hann ekki á. Á Íslandi hafa þessi viðskipti ekki tíðkast í miklum mæli. Grundvallarforsenda fyrir þeim er að nægt framboð sé á verðbréfum til láns en á Íslandi hefur svo ekki verið. Nánar er fjallað um skortsölur í kafla 12.0.

Rétt er að lýsa dæmigerðu fyrirkomulagi afleiðuviðskipta á borð við framvirka samninga og utanumhaldi og eftirliti með þeim til þess að draga fram muninn á þeim og venjulegum útlánum. Þegar viðskiptavinur gerir framvirkan samning við bankann greiðir hann ekkert í upphafi enda fær hann ekkert í upphafi, framvirki samningurinn er bara loforð um viðskipti í framtíðinni. Hins vegar vill bankinn hafa tryggingu fyrir því að viðskiptavinurinn geti staðið við sinn hluta svo að bankinn krefst þess að viðskiptavinurinn leggi fram fjármuni (reiðufé eða verðbréf) sem bankinn heldur eftir sem tryggingu fram að uppgjöri framvirka samningsins. Dæmigert er að tryggingar séu á bilinu 20-50% af heildarvirði framvirka samningsins. Þegar á samninginn líður breytist verð undirliggjandi verðbréfs og þá getur myndast tap hjá viðskipta-

141. Hull, John C: *Options, Futures and Other Derivatives*. Upper Saddle River, NJ, Prentice Hall, 1989.

142. Viðskipti með skráðar afleiður fara fram í kauphöll en óskráðar yfirleitt milli banka og viðskiptavinar (e. Over the counter).

vininum. Þegar það tap er orðið það hátt að það nálgist framlagðar tryggingar kallar bankinn eftir frekari tryggingum í svokölluðu veðkalli. Ef viðskiptavinurinn getur ekki lagt fram frekari tryggingar má bankinn loka framvirka samningnum á markaðsverði með því að selja undirliggjandi verðbréf.¹⁴³ Í rauninni á bankinn að loka samningnum ef viðskiptavinurinn getur ekki lagt fram frekari veð, ella er hann að taka á sig markaðsáhættu á verðbréfinu sem getur reynst banka skeinuhætt, sérstaklega þegar mikið er um slíkt.

Samningsformið í framvirka samningnum veitir þar með bankanum yfirleitt mjög skýr og skilvirk úrræði til að bregðast við mögulegum greiðslu-örðugleikum viðskiptavinarins og koma þannig í veg fyrir útlánatap í tæka tíð. Þetta er forsenda þess að framvirkir samningar teljast almennt ekki á sama hátt til útlána í reikningum banka. Til dæmis telst útlánaígildi framvirs samnings í lánahlíð CAD-hlutfallsins aðeins 6% af heildarmarkaðsvirði samningsins ef hann er til eins árs eða skemmri tíma.¹⁴⁴ Til samanburðar myndi venjulegt lán til sama aðila teljast sem 100% útlánaígildi.

Styrkur samningsformsins í framvirka samningnum og rökstuðningurinn fyrir annars konar meðhöndlun lánsins í reikningum bankans veltur hins vegar á þeirri grundvallarforsendu að hægt sé að ganga að veðunum og selja þau á nógu háu verði til þess að greiða niður skuldina vegna framvirka samningsins.¹⁴⁵ Því þarf bankinn ætíð að vera tilbúinn til að ganga að veðum þegar þess gerist þörf en jafnframt þarf markaðurinn að vera nógu djúpur til þess að geta tekið við því magni sem selja þarf án þess að verð hreyfist gríðarlega.

Ef markaður með verðbréfin er mjög grunnur og verðmyndun á þeim léleg getur reynst erfitt að ganga að veðunum og selja bréfin. Þetta á sérstaklega við ef bankinn er búinn að fjármagna það stóra fjárhæð í sama verðbréfinu að hann getur ekki gengið að veðunum og selt þau hratt og örugglega. Þetta gildir í raun hvort sem um er að ræða að einn aðili sé með viðkomandi verðbréf í einum framvirkum samningi eða fjöldi minni aðila. Það sem skiptir máli er að þegar verðbréfið lækkar í verði þarf að vera hægt að selja það í öllum samningum, annars eru veðköll á viðkomandi bréf illframkvæmanleg.

8.9.2.2 Valréttarsamningar

Eins og áður segir felst í valréttarsamningi réttur annars samningsaðilans, en ekki skylda, til þess að eiga ákveðin viðskipti við hinn aðilann, sem er skyldaður til að eiga viðskiptin, á fyrirfram ákveðnum tíma. Ef um kauprétt (sölu-rétt) er að ræða hefur aðili A rétt til að kaupa (selja) tiltekna afurð, til dæmis hlutabréf, af aðila B á ákveðnu verði á tilteknum tíma. Aðili B er skyldugur til að eiga viðskiptin ef aðili A kys það.¹⁴⁶

Til dæmis gæti aðili A átt rétt á að kaupa 100 krónur nafnverðs af ákveðnu hlutabréfi á genginu 1000 á ákvörðunartíma valréttarins. Ef gengi bréfsins er 1100 á þeim tíma velur hann að kaupa bréfin á 100 þúsund krónur og getur selt þau aftur á 110 þúsund krónur og hagnast um 10 þúsund krónur. Ef geng-

143. Cvitanic, Jaksá og Fernando Zapatero: *Introduction to the Economics and Mathematics of Financial Markets*. Cambridge, MA, Massachusetts Institute of Technology, 2004.

144. Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version, Annexes. Sjá vefsíðuna <http://www.bis.org/publ/bcbs128d.pdf>, 31. janúar 2010.

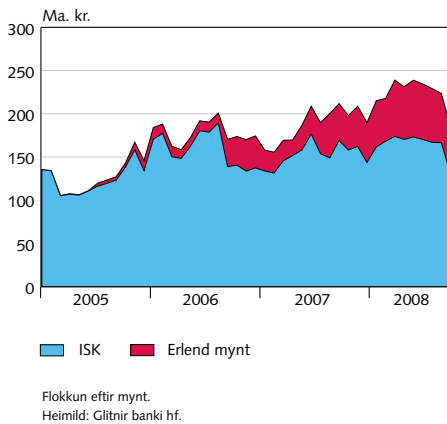
145. Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version, Annexes. Sjá vefsíðuna <http://www.bis.org/publ/bcbs128d.pdf>, 31. janúar 2010.

146. Hull, John C.: *Options, Futures and Other Derivatives*. Upper Saddle River, NJ, Prentice Hall, 1989.

Mynd 161

Glitnir - Framvirkir samningar

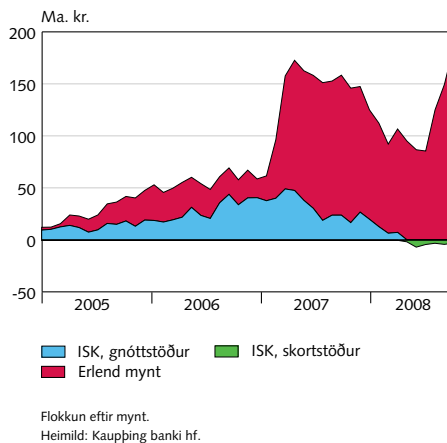
Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um verðbréf



Mynd 162

Kaupþing - Framvirkir samningar

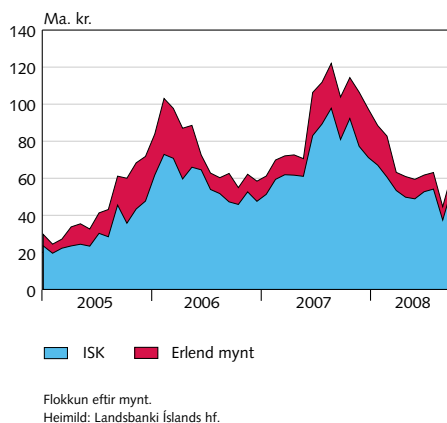
Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um verðbréf



Mynd 163

Landsbanki - Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um verðbréf



ið er hins vegar 900 nýtir A ekki réttinn til að kaupa bréfið á genginu 1000. Í fyrra tilvikinu hagnast eigandi valréttarins um 10 þúsund krónur við uppgjör en í seinna tilvikinu hagnast hann hvorki né tapar.

Að eiga valrétt felur því í sér verðmæti því að ef í ljós kemur að viðskiptin eru hagstæð velur handhafi valréttarins að láta viðskiptin eiga sér stað en ef þau væru honum óhagstæð myndi hann láta þau niður falla. Þessi verðmæti eru verðlögd og handhafi valréttarins greiðir í upphafi valréttargjald til seljanda valréttarins. Eftir að valréttargjaldið er greitt er handhafi valréttarins búinn að inna sínar skyldur af hendi en seljandinn er með útistandandi skuldbindingu að eins miklu leyti og verð undirliggjandi eignarinnar getur hreyfst til verri vegar fyrir seljandann.

Þegar viðskiptamaður kaupir valrétt af banka þarf hann því aðeins að greiða valréttargjaldið. Ef viðskiptamaðurinn hins vegar selur bankanum valréttinn er krafan, sem bankinn gæti átt á viðskiptamanninn við uppgjör, þannig að bankinn krefur viðskiptamanninn um tryggingar á svipaðan hátt og um framvirkan samning væri að ræða.

8.9.3 Framvirkir samningar bankanna

Í framvirkum samningi er bæði eigna- og skuldahlið. Framvirkir samningar um verðbréf á Íslandi voru yfirleitt kaupsamningar af hálfu viðskiptavinar síðustu árin og því var eignahlið þeirra yfirleitt tiltekið verðbréf en á móti skuldaði viðskiptavinurinn bankanum ákveðna fjárhæð. Til þess að meta umfang samninganna verður að velja að taka annaðhvort eignahliðina eða skuldahliðina. Hér er umfang framvirkra samninga metið út frá fjármögnunarhliðinni en ekki markaðsvirði undirliggjandi eignar. Þetta er eðlilegt þar sem umfjöllunin hér er aðallega til að varpa ljósi á útlánavirkni samninganna.

Sem dæmi mætti hugsa sér að viðskiptamaður banka gerði samning um að kaupa 100 krónur að nafnverði í tilteknu hlutabréfi af bankanum eftir 1 ár. Ef gengi hlutabréfsins væri í dag 1000 og vextir 10% væri því samningurinn um það að viðskiptamaðurinn greiddi 110 þúsund krónur og fengi á móti þessar 100 krónur að nafnverði af bréfum hlutfélagsins. Bein lánveiting til hlutabréfakaupa hefði falist í því að viðskiptamaðurinn hefði fengið 100 þúsund krónur að láni og keypt hlutabréfin sjálfur. Eftir ár hefði hann svo þurft að greiða bankanum 110 þúsund krónur til baka. Í báðum tilvikunum lætur bankinn 100 þúsund krónur á dag til þess að fjármagna hlutabréfakaupin og fær á móti 110 þúsund krónur og skiptir þá engu hvort virði bréffanna er 50 þúsund krónur, 150 þúsund krónur eða eitthvað annað.

Eins og áður var sagt voru framvirkir sölusamningar sjaldgæfir. Nokkuð var þó um sölusamninga um ríkistryggð skuldabréf, enda hefur hvað dýpsti markaðurinn verið með þau bréf af íslenskum verðbréfum eins og komið er inn á í kafla 14.0. Í greiningunni er reiknuð út heildarfjármögnun bankanna sem bundin er í framvirkum samningum og ef sölusamningar eru þar á meðal dragast þeir því frá fjármögnunartölunum. Þetta útskýrir það að fyrir ríkistryggð skuldabréf er fjármögnunin neikvæð á köflum hjá Kaupþingi. Þetta þýðir að heildarupphæð framvirkra sölusamninga um ríkistryggð skuldabréf hefur verið hærri en heildarupphæð framvirkra kaupsamninga.

Framvirkir samningar voru framan af tímabilinu sem skoðað er að mestu leyti í íslenskum krónum en það færðist í aukana að þeir væru fjármagnaðir í erlendri mynt. Þegar verðbréf í íslenskum krónum voru fjármögnuð í erlendri mynt kölluðust þau oft skiptasamningar. Slíkir samningar fólu því í

sér gengisáhættu. Hér eru þessir samningar allir skoðaðir saman. Á myndum 161–164 má sjá fjárhæðir bundnar í útlánum vegna framvirkra samninga í Glitni, Kaupþingi, Landsbankanum og Straumi-Burðarasi frá ársbyrjun 2005, greint niður eftir mynt fjármögnunar. Þar sem mikill meirihluti fjármögnunar framvirkra samninga var í íslenskum krónum eru tölur hér birtar í íslenskum krónum, upphæðir í milljörðum króna. Á myndum 165–168 má svo sjá sömu myndir, nema flokkað eftir tegund undirliggjandi verðbréfa. Myndirnar eru byggðar á mánaðarlegum yfirlitum yfir alla útstandandi framvirka samninga sem kallað var eftir frá hverjum banka fyrir sig.

Umfang og samsetning framvirkra samninga var þó nokkuð mismunandi eftir bönkum. Heildarfjármögnun framvirkra samninga var að jafnaði hæst í Glitni af bönkunum. Það skýrist hins vegar að miklu leyti af mun stærri stöðum í ríkistryggðum skuldabréfum sem bankinn fjármagnaði fyrir hönd viðskiptavina í framvirkum samningum. Að öðru leyti er samsetningu framvirkra samninga fyrir hvern banka lýst síðar.

8.9.3.1 Glitnir

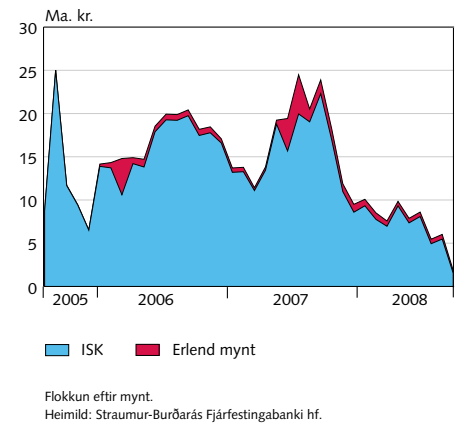
Eins og sést á mynd 165 sveiflaðist heildarfjármögnun framvirkra samninga hjá Glitni í kringum 200 milljarða króna frá því snemma árs 2006. Þá sést að af þessum 200 milljörðum var að jafnaði um helmingurinn vegna samninga um ríkistryggð skuldabréf en það voru nær eingöngu íbúðabréf. Næststærsti hlutinn lengst af var innlend hlutabréf. Þegar leið á árið 2007 og svo á árinu 2008 var hlutur innlendra skuldabréfa fyrirtækja einnig orðinn umtalsverður.

Á mynd 169 má sjá stærstu viðskiptavinina að baki framvirkum samningum um ríkistryggð skuldabréf. Valdir voru allir viðskiptavinir sem um einhver mánadamót höfðu yfir 10 milljarða stöðu opna frá byrjun árs 2005. Sjá má að stærsti aðilinn í þessum samningum er Íbúðalánasjóður. Aðrir stórir aðilar eru Samson eignarhaldsfélag, FL Group (síðar Stoðir), nokkrir erlendir vogunarsjóðir og Lífeyrissjóðir Bankastræti 7. Sú stóra staða í ríkistryggðum skuldabréfum sem Íbúðalánasjóður var búinn að byggja upp í framvirkum samningum er mjög sérstök. Sú staða var öll í svokölluðum íbúðabréfum, sem sjóðurinn er sjálfur útgefandi að. Frá byrjun árs 2006 og fram á síðustu mánuði ársins 2007 sveiflaðist staðan á bilinu 40–55 milljarðar. Ef þetta er borið saman við heildarútgáfu allra íbúðabréfa, sem var á tímabilinu á milli 400 og 500 milljarðar, sést að staðan nam um 10% af öllum útgefnum skuldabréfum sjóðsins. Þar sem framvirkur samningur er í raun lán til verðbréfaþaka var þessi stóra staða í raun langtímafjármögnun sem Glitnir veitti Íbúðalánasjóði til þess að kaupa til baka eigin skuldabréf og greiða þau upp. Því má segja að um 90% af útgefnum skuldabréfum Íbúðalánasjóðs hafi verið raunveruleg fjármögnun sjóðsins. Sjóðurinn hafi svo verið búinn að greiða upp 10% langtímafjármögnunarinnar með kaupum á eigin bréfum og þannig verið 10% fjármagnaður til skamms tíma af Glitni.

Næststærsti flokkurinn hjá Glitni voru innlend hlutabréf en minna var um erlend hlutabréf. Á mynd 170 má sjá yfirlit yfir stærð framvirkra hlutabréfasamninga flokkað niður á helstu bréf. Þar má sjá að þau hlutabréf sem hæstu framvirku samningarnir voru um voru hlutabréf bankans sjálfs og sveifluðust upphæðir þeirra um 20 milljarða frá miðju ári 2007. Ef horft er aðallega til árana 2007 og 2008 sést að hlutabréf FL Group, stærsta eiganda Glitnis, eru þau hlutabréf sem voru næstmest fjármögnuð í framvirkum samningum bankans. Ef horft er fram til ársins 2006 má sjá að nokkuð háar upphæðir voru um bréf Kaupþings og Straums-Burðaráss auk Glitnis og FL Group.

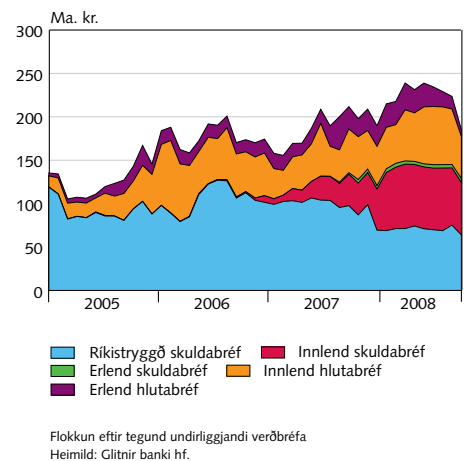
Mynd 164

Straumur-Burðarás – Framvirkir samningar
Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um verðbréf



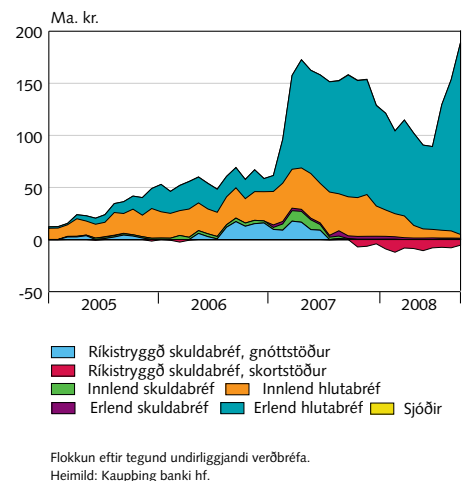
Mynd 165

Glitnir – Framvirkir samningar
Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um verðbréf



Mynd 166

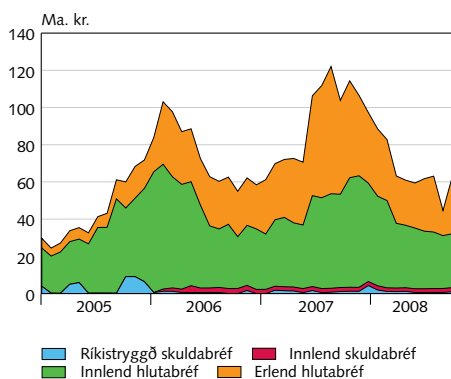
Kaupþing – Framvirkir samningar
Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um verðbréf



Mynd 167

Landsbanki – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um verðbréf

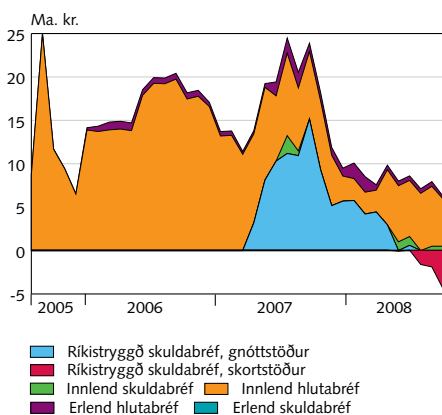


Flokkun eftir tegund undirliggjandi verðbréfa.
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 168

Straumur-Burðarás – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um verðbréf

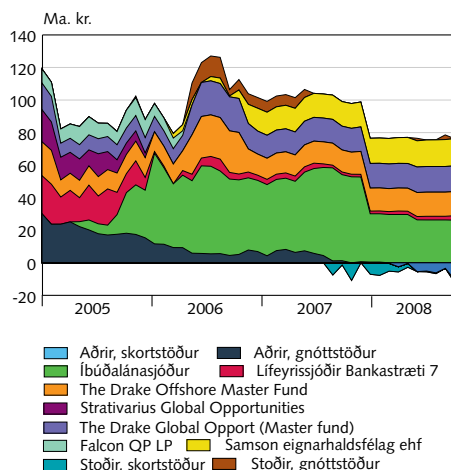


Flokkun eftir tegund undirliggjandi verðbréfa.
Heimild: Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf.

Mynd 169

Glitnir – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um ríkistrygð skuldabréf



Flokkun eftir viðskiptavinum.
Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 171 sýnir þá viðskiptavinum sem voru með stærstar stöður, meira en 5 milljarða króna á einhverjum tíma, í framvirkum samningum hjá Glitni. Það vekur athygli að á seinni hluta tímabilsins á myndinni voru flestir stærstu viðskiptavinirnir nátengdir FL Group. Fons var stór eigandi FL Group, BG Capital er dótturfélag Baugs, stærsta eiganda FL Group, Sólin Skín ehf. var félag í 89,5% eigu Fons og Baugs og svo var FL Group sjálft með tæplega 10 milljarða framvirka samninga.

Frá seinni hluta árs 2007 sést að bandaríski bankinn Morgan Stanley var með neikvæða stöðu. Þessi staða var vegna framvirks kaupsamnings sem Glitnir átti við Morgan Stanley. Sá samningur var um hlutabréf í Marks & Spencer verslanakeðjunni. Sólin skín ehf., dótturfélag Baugs, átti síðan kaupsamning um sömu bréf við Glitni. Þetta var því í raun leið til þess að láta Morgan Stanley fjármagna þessa verðbréfaeign hjá Baugi. Mótaðilaáhættan vegna Sólin skín var þó hjá Glitni.

Á árinu 2007 fóru framvirkir samningar á skuldabréf, önnur en ríkistrygð, að verða nokkuð stórir og óx hlutur þeirra snemma árs 2008. Áður en þeir samningar eru skoðaðir er rétt að skoða hvað framvirkur samningur á fyrirtækjaskuldabréf þýðir raunverulega. Eins og fjallað er um í kafla 12.0 var velta með fyrirtækjaskuldabréf mjög lítil og verðmyndun léleg. Með svo grunnan markað er eigandi skuldabréfs ekki aðallega að taka verðáhættu eins og ef um mjög seljanlegt bréf væri að ræða heldur er hann í raun að taka á sig skuldaraáhættu á útgefandann. Ef slíkt skuldabréf er undirliggjandi í framvirkum samningi er mjög erfitt að gera veðkall og selja bréfin á markaði ef nauðsynlegar tryggingar fást ekki frá viðskiptavininum. Því má færa rök fyrir því að með því að viðskiptavinur geri framvirkan kaupsamning um lítt seljanlegt skuldabréf við banka sé bankinn að lána útgefanda skuldabréfsins andvirði bréfsins en með milligöngu viðskiptavinarins. Viðskiptavinurinn taki þar með á sig skuldaraáhættu á útgefanda bréfsins og ef til greiðslufalls útgefandans kæmi myndi tjónið falla á viðskiptavininn en ekki bankann. Til þess að þessi viðskipti virki að fullu þarf því viðskiptavinurinn að vera líklegur til þess að geta þolað tjónið og veitt bankanum nógu miklar tryggingar til þess að ef til greiðslufalls kemur verði það ekki bankinn sem beri tjónið. Í rauninni er svona framvirkur samningur sambærilegur við það að viðskiptavinurinn selji bankanum skuldatryggingu á útgefandann, þ.e. viðskiptavinurinn fær greiddan vaxtamun (skuldatryggingarálag) á meðan útgefandi fer ekki í þrot en ef til greiðslufalls útgefanda kemur fellur tapið á viðskiptavininn.

Ef mynd 172 er skoðuð sést að stærstur hluti þeirra skuldabréfa sem voru í framvirkum samningum hjá Glitni var útgefinn af Kaupþingi, eða á bilinu 30–40 milljarðar. Af þeirri upphæð var FL Group með um 15 milljarða. Þar með gaf FL Group í raun út skuldatryggingu til Glitnis fyrir mögulegu greiðslufalli Kaupþings. Ef það er haft í huga að stærsta eign FL Group var hlutur félagsins í Glitni er erfitt að sjá fyrir sviðsmynd þar sem Kaupþing lendir í greiðsluþroti en FL Group stæði á sama tíma sterkt til þess að þola tapið af skuldabréfunum. Því er ljóst að þessi samningur var mjög áhættusamur fyrir Glitni.

Þar sem Glitnir fjármagnaði bréfin missti bankinn út mikið laust fé. Hins vegar notaði Glitnir bréfin í endurhverf viðskipti og fékk þannig lán, fyrst í krónum frá Seðlabankanum, en þar sem þessi skuldabréf voru öll í erlendri mynt tókst bankanum síðustu mánuðina fyrir fall að fá lán í erlendri mynt frá erlendum bönkum út á þessi bréf. Um notkun á þessum og öðrum skulda-

bréfum í endurhverfum viðskiptum við seðlabanka bæði Íslands og Evrópu má sjá nánari umfjöllun í kafla 7.0.

Næststærsti hluti skuldabréfa í framvirkum samningum hjá Glitni var skuldabréf útgefin af FL Group. Alls fór sú staða upp í 12 milljarða króna. Síðustu mánuði fyrir hrun voru þrír aðilar með framvirka samninga um þessi skuldabréf. GLB FX, gjaldeyrissjóður í Glitni, var með samninga upp á tvo milljarða. Glúx ehf. var með samninga upp á rúma 2 milljarða en félagið var hvorki með eignir né skuldir í lok árs 2007 samkvæmt rekstrarframtali félagsins sem skilað var til ríkisskattstjóra. Samkvæmt veðtöflu Glitnis voru veð upp á 140 milljónir veittar sem trygging fyrir viðskiptunum. Stærsti aðillinn var hins vegar félagið Consensus ehf. með um 8 milljarða. Það félag er skráð án eigna og með 117 þúsund króna skuldir í lok árs 2007 samkvæmt rekstrarframtali. Samkvæmt veðtöflu Glitnis lagði Consensus fram 580 milljóna króna víxil útgefinn af Icebank til tryggingar viðskiptunum. Í útlánaskýrslu frá Icebank hinn 24. febrúar 2009 eru útstandandi lán til Consensus 599 milljónir en um lánið segir í skýrslunni: „Lánið notaði Consensus til að kaupa víxla útgefna af bankanum. Consensus lagði víxlana síðan fram sem tryggingu vegna framvirks samnings um kaup á skuldabréfum FL Group sem félagið gerði við Glitni. Mun bankinn leitast við að nota víxlana í skuldajöfnun á móti skuldbindingum við Glitni.“¹⁴⁷ Því virðist Icebank hafa lánað eiginfjárframlag Consensus í viðskiptunum.

Eins og kemur fram í kafla 8.7 hér á undan hafði lánaþyrirgreiðsla Glitnis til FL Group og tengdra aðila vaxið verulega fram á árið 2008 og átti bankinn erfitt með að lána félaginu meira vegna reglna um stórar áhættuskuldbindingar. Með því að fá viðskiptavinum til þess að gera framvirka kaupsamninga um skuldabréf Glitnis var hægt að lána FL Group þessa 12 milljarða þar sem áhættan var formlega á félögunum sem gerðu framvirku samningana við bankann. Til þess að áhættan væri hins vegar sannarlega ekki Glitnis hefðu þessi félög þurft að vera nógu sterk til þess að þola greiðslufall FL Group.

8.9.3.2 Kaupþing

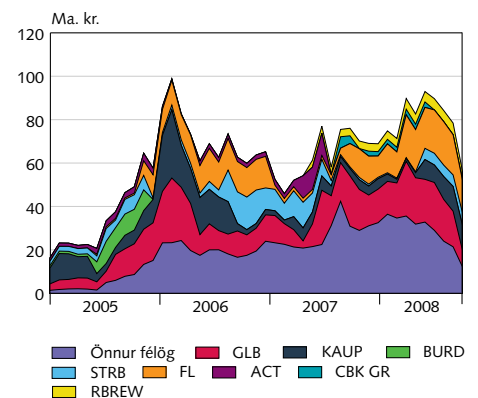
Fram til árs 2007 námu framvirkir samningar um verðbréf í Kaupþingi um 50–70 milljörðum króna sem samanstóðu aðallega af erlendum og innlendum hlutabréfum eins og sést á mynd 166. Nokkuð var um framvirka samninga á ríkistryggð skuldabréf, sem viðskiptavinir ýmist keyptu eða seldu framvirkt. Snemma árs 2007 varð hins vegar mikil aukning í stærð framvirkra samninga, þegar heildarumfang þeirra jókst um rétta 100 milljarða.

Mynd 173 sýnir heildarfjármögnun framvirkra samninga um hlutabréf, brotið niður eftir því hvaða hlutabréf voru undirliggjandi, en birt eru þau bréf sem voru með heildarstöðu upp á meira en 10 milljarða króna á einhverjum tímamarki. Framan af voru hlutabréf stóru bankanna þriggja og ýmis önnur hlutabréf. Snemma árs 2007 bættist við stór staða, um 20 milljarðar, í finnska tryggingafélaginu Sampo sem Exista var á bak við þegar félagið var að byggja upp kjölfestuhlut sinn í tryggingafélaginu. Sú staða var til staðar fram á mitt sama ár. Hin stóra staðan sem bættist við framvirku samningana á sama tíma er rúmlega 50 milljarða hlutur Razino Properties Limited í Sainsbury's verslunakeðjunni. Aðaleigandi Razino Properties Limited var Robert Tchenguiz. Þessi samningur var framlengdur áfram og var enn til staðar við fall bankans í

Mynd 170

Glitni – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um hlutabréf

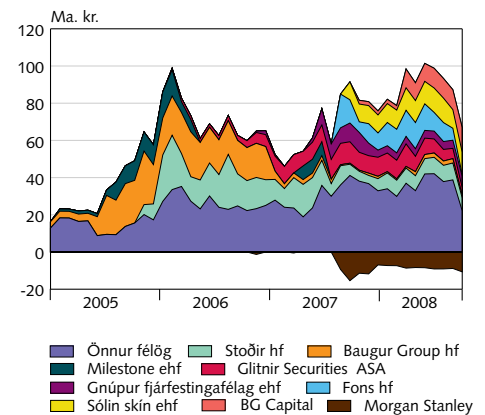


Flokkun eftir undirliggjandi hlutabréfum.
Heimild: Glitni banki hf.

Mynd 171

Glitni – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um hlutabréf

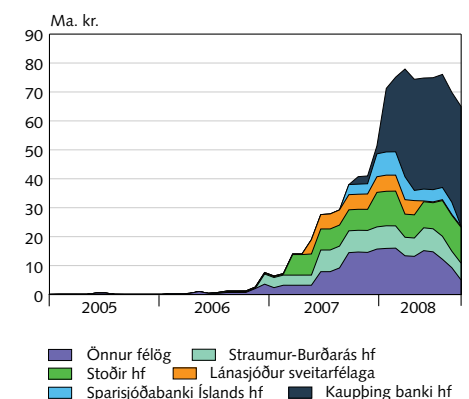


Flokkun eftir viðskiptavinum.
Heimild: Glitni banki hf.

Mynd 172

Glitni – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um innlend skuldabréf



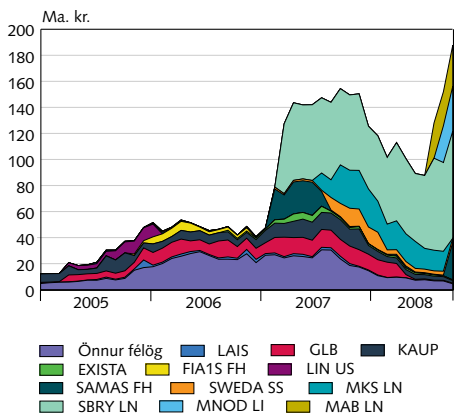
Flokkun eftir útgefendum.
Heimild: Glitni banki hf.

147. Útlánaskýrsla Sparisjóðabanka Íslands hf. (Icebank hf) fyrir árið 2008.

Mynd 173

Kaupþing – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um hlutabréf

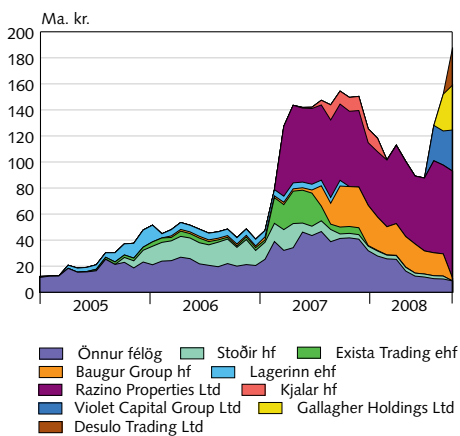


Flokkun eftir undirliggjandi hlutabréfum.
Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 174

Kaupþing – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um hlutabréf

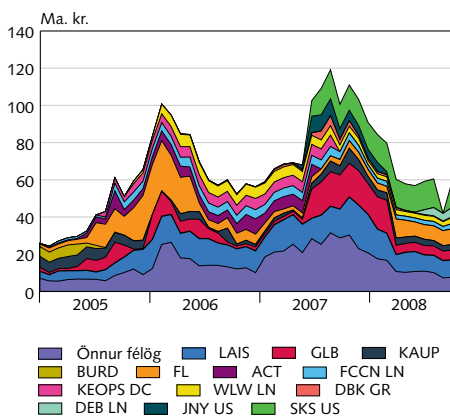


Flokkun eftir viðskiptavinum.
Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 175

Landsbanki – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um hlutabréf



Flokkun eftir undirliggjandi bréfum.
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

október 2008. Þá var nokkuð stór samningur um hlutabréf Marks & Spencer en að baki þeim samningi var Baugur Group. Fram kom í umfjölluninni um framvirka samninga hjá Glitni að dótturfélag Baugs og Fons var einnig með framvirka samninga um hlutabréf Marks & Spencer. Þannig voru hlutir Baugs í Marks & Spencer í fjármögnun bæði hjá Kaupþingi og Glitni.

Á mynd 174 má sjá stærð framvirkra samninga, greint niður á viðskiptavini sem að baki samningunum standa.

Almennt minnkaði umfang framvirkra samninga frá miðju ári 2007 fram að falli enda hlutabréfaverð farið að lækka og fjármögnun Kaupþings jafnframt farin að verða erfiðari. Fjármögnun hlutabréfanna í Sainsbury's og Marks & Spencer hélt þó áfram. Á sumar- og haustmánuðum ársins 2008 bættust síðan þrjár stórar stöður við. Tæplega 30 milljarða samningur var gerður við Violet Capital Group Limited, sem var í aðaleigu Robert Tchenguiz. Undirliggjandi hlutabréf í þeim viðskiptum voru hlutabréf í Mitchells & Butlers. Tæplega 30 milljarða samningur var gerður í ágúst við Gallagher Holdings Limited, sem var í eigu rússneska kaupsýslumannsins Alisher Usmanov.¹⁴⁸ Undirliggjandi hlutabréf í þeim viðskiptum var Mmc Norilsk Adr, alþjóðlegt námufyrirtæki upprunið í Rússlandi. Samkvæmt lánaumsókn í Kaupþingi 24. september 2008 er Usmanov sagður eigandi 1,48% hlutar í Kaupþingi en sú lánaumsókn sneri að láni til kaupa tæplega 10% hlutar í finnska tryggingafélaginu Sampo. Í september gerði svo Desulo Trading Limited tæplega 30 milljarða framvirkan kaupsamning um hlutabréf í Sampo. Um Desulo er fjallað nánar í kafla 12.0 í sambandi við stór lán sem félagið fékk hjá Kaupþingi til að kaupa hlutabréf í Kaupþingi. Stóran hluta ársins 2008 voru veðköll vegna fjármögnunar í gegnum endurhverf viðskipti með bréf Sampo ítrekað nefnd í lausafjárskýrslum. Þar er greint frá því að lausafjárstaðan batni ef verð bréfanna hækkar og versni ef verðið lækkar og því hafði Kaupþing hag af því að verð bréfanna væri sem hæst.

8.9.3.3 Landsbanki

Á mynd 167 má sjá yfirlit yfir fjárhæðir framvirkra samninga Landsbankans, flokkað eftir tegund undirliggjandi verðbréfa. Að langmestu leyti var um hlutabréf að ræða, meira af innlendum en þó nokkuð af erlendum einnig.

Mynd 175 sýnir upphæðir samninga um hlutabréf eftir undirliggjandi bréfum. Af íslenskum hlutabréfum voru bréf Landsbankans sjálfs, Glitnis og FL Group hvað stærst. Af erlendum hlutabréfum var stærsti hlutinn hlutabréf í eigu Baugs eða tengdra aðila. Unity Investments var félag í eigu FL Group, Baugs Group og Kevin Stanford en það félag var með samninga um hlutabréf í bresku verslanakeðjunum Woolworths, Debenhams og French Connection. Þá var Baugur Group sjálfur með framvirka samninga um hlutabréf Debenhams og bandarísku verslanakeðjunnar Saks.

Á mynd 176 má sjá framvirka samninga um hlutabréf greinda niður á viðskiptavinum. Sjá má að Baugur Group og tengdir aðilar voru umsvifamiklir í framvirkum hlutabréfaviðskiptum í Landsbankanum. Þá var Sund Holding með stóran framvirkan samning um hlutabréf Glitnis sem nánar er fjallað um í kafla 6.0.

148. Lánaumsókn lögð fram á fundi lánaneftar stjórnar Kaupþings 24. september 2008.

8.9.3.4 Straumur-Burðarás

Mynd 168 sýnir umfang framvirkra samninga í Straumi-Burðarás sem var eðlilega mun minna en í stóru bönkunum þremur enda var bankinn mun minni en stóru bankarnir. Heildarfjárhæð framvirkra samninga fór hæst í um 20 milljarða króna og voru samningarnir að langmestu leyti um íslensk hlutabréf, og samsetning hlutabréfanna var mjög breytileg. Hins vegar var einn viðskiptavinur afgerandi stærri en aðrir en það var FL Group eins og sjá má á mynd 177.

8.9.3.5 Um lokun á framvirkum samningum

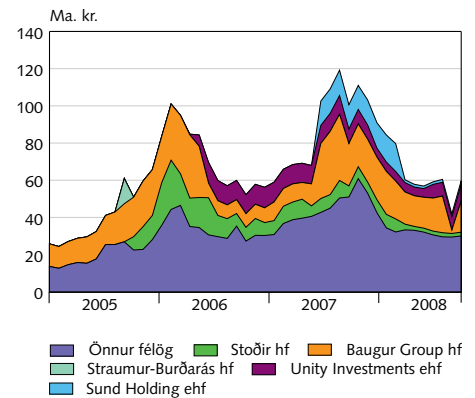
Eins og segir í kafla 8.9.1.1 eru framvirkir samningar meðhöndlaðir á annan hátt í áhættureikningum en önnur lán á grundvelli þess að framvirkir samningar eru með tryggingar og veðköll eru gerð ef tap myndast í samningi. Þetta er gert til þess að framvirkir samningar myndi litla sem enga beina útlánaáhættu.

Myndir 178–180 sýna heildarhagnað eða -tap viðskiptavina bankanna vegna framvirkra samninga um innlend hlutabréf. Til samanburðar er sýnd þriggja mánaða breyting úrvalsvisítölu íslenskra hlutabréfa á sama tíma. Breyting þriggja mánaða er valin þar sem framvirkir samningar um íslensk hlutabréf voru oftast 1–3 mánuðir. Allar myndirnar sýna sama grunnmynstrið, þ.e. að heildarhagnaður sveiflast í takt við hlutabréfaverð. Þetta er eðlilegt þar sem hagnaður eða tap framvirks samnings veltur fyrst og fremst á verðþróun undirliggjandi eignar frá því að samningurinn var gerður. Hins vegar eru myndirnar nokkuð frábrugðnar milli banka. Í fyrsta lagi eru tölurnar almennt hærrí hjá Landsbanka og Glitni en hjá Kaupþingi sem endurspeglar meira umfang framvirkra samninga um íslensk hlutabréf í Landsbanka og Glitni eins og fram kemur í köflunum hér á undan. Hitt atriðið felst í mismunandi samspili verðþróunar hlutabréfanna og hagnaðar og taps sem safnast í samningunum. Hjá Kaupþingi var fylgni milli uppsafnaðs hagnaðar (og taps) við verðbreytingu úrvalsvisítölnnar mjög stöðug og helst að sjá að óinnleystur hagnaður hafi yfirleitt verið meiri en ætla mætti út frá verðbreytingu visítölnnar og óinnleyst tap minna. Hjá Landsbankanum er að mestu leyti sömu sögu að segja nema hagnaður og tap var ýmist hærra eða lægra en verðbreyting visítölnnar gefur til kynna. Í tilviki Glitnis virðist hins vegar annað vera uppi á teningnum. Síðla árs 2006 og framan af árinu 2007 hækkaði hlutabréfaverð mikið en lítill sem enginn hagnaður safnaðist í opnum samningum viðskiptavina bankans. Þegar hlutabréfaverðið fór að lækka safnaðist hins vegar upp tap eins og eðlilegt var en síðan hélst það og jókst þrátt fyrir að hægðist á lækkan hlutabréfaverðsins. Því virðist svo hafa verið að hagnaður hafi jafnharðan verið innleystur en tap ekki gert upp og tapsamningar verið framlengdir. Þess ber þó að geta að rannsóknarnefnd Alþingis gerði ekki sérstaka greiningu á veðköllum svo að ekki er hægt að útiloka að veð hafi borist bankanum. Í skýrslu Ernst & Young hf. um meðferð framvirkra samninga í Glitni banka er komið inn á þetta atriði. Í umfjöllun um afleiðuviðskipti Jakobs Valgeirs Flosasonar við bankana segir í skýrslunni: „It appears that whenever he lost Jakob extended the contract but he got be paid out for every profitable trade. In hindsight this was not beneficial for the bank since this was adding to the banks counterparty risk by allowing clients to remove collateral, open contracts at a profit are in a sense collateral. By always selling of profitable trades and leaving the bad trades behind, the margin call ratio is

Mynd 176

Landsbanki – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um hlutabréf

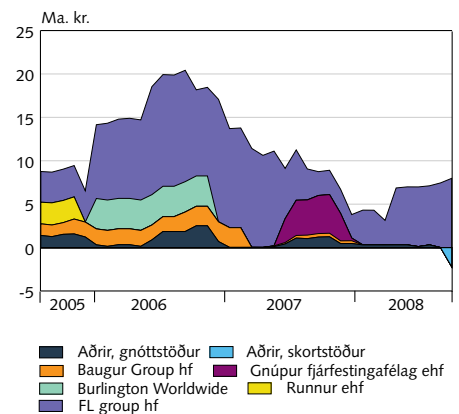


Flokkun eftir viðskiptavinum.
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 177

Straumur-Burðarás – Framvirkir samningar

Heildarfjármögnun í framvirkum samningum um hlutabréf

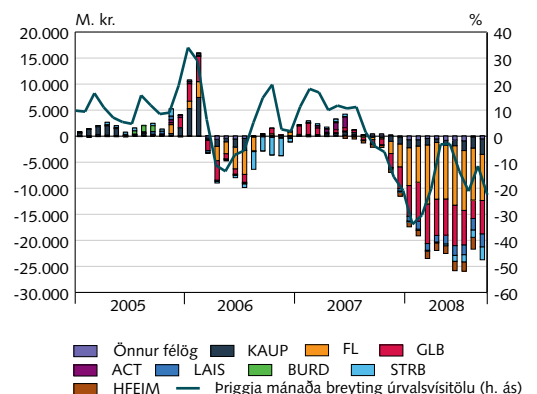


Flokkun eftir viðskiptavinum.
Heimild: Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf.

Mynd 178

Glitnir – Framvirkir samningar

Uppsafnaður hagnaður/tap viðskiptamanna í framvirkum samningum

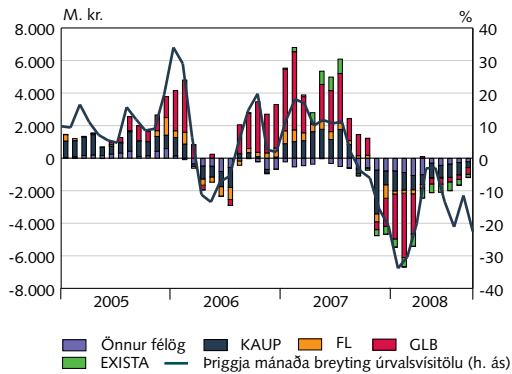


Íslensk hlutabréf.
Heimild: Glitnir banki hf.

Mynd 179

Kaupþing – Framvirkir samningar

Uppsafnaður hagnaður/tap viðskiptamanna í framvirkum samningum

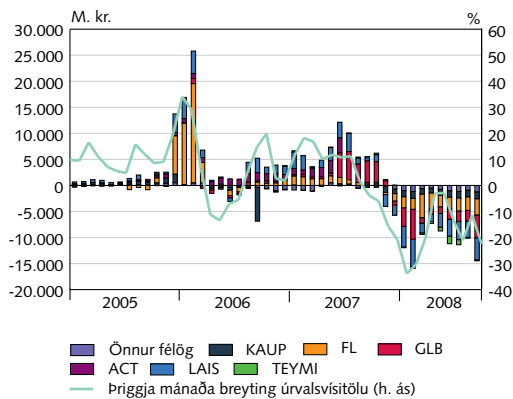


Íslensk hlutabréf.
Heimild: Kaupþing banki hf.

Mynd 180

Landsbanki – Framvirkir samningar

Uppsafnaður hagnaður/tap viðskiptamanna í framvirkum samningum



Íslensk hlutabréf.
Heimild: Landsbanki Íslands hf.

consistently at a minus for the client. It appears Jakob's case is not an isolated one and this seems to have been standard practice.¹⁴⁹

Um tryggingarþekju í lánnum til hlutabréfakaupa er einnig fjallað í kafla 12.0.

8.9.4 Valréttir um hlutabréf

Eins og áður segir var umfang hlutabréfavalréttta mun minna en framvirkra samninga. Heildarupphæð útistandandi framvirkra samninga var margir tugir milljarðar að jafnaði á sama tíma og valréttir námu hundruðum milljóna eða nokkrum milljörðum. Gögnin sem rannsóknarnefnd Alþings fékk varðandi valréttarsamninga um hlutabréf eru ekki alveg jafnaðgengileg og gögnin um framvirku samningana og gefa því ekki sömu tækifæri á jafnitarlegri greiningu. Lítið umfang valréttarviðskipta gefur raunar ekki tilefni til jafnitarlegrar greiningar og varðandi framvirku samningana en hér er þó greint frá helstu atriðum um umfang valréttta og áhrif þeirra á áhættu í fjármálakerfinu. Hér er aðeins fjallað um valrétti um íslensk hlutabréf. Þetta er gert þar sem þau valréttarviðskipti sem bankarnir höfðu við viðskiptavinum sína um erlend verðbréf fólust yfirleitt bara í því að miðla valréttum erlendis frá til innlendra viðskiptavina. Þá höfðu þessi viðskipti ekki áhrif á innlendan hlutabréfamarkað á sama hátt og valréttirnir um íslensk hlutabréf.

Út frá gögnunum má segja að Glitnir hafi síðustu misserin fyrir fall bankanna verið þó nokkuð umsvifameiri í hlutabréfavalréttarviðskiptum en Kaupþing og Landsbankinn. Ef frá eru talin viðskipti milli bankanna voru Kaupþing og Landsbankinn að jafnaði hvor um sig með útistandandi valrétti þar sem upphæðir undirliggjandi bréfa voru undir 3 milljörðum alls. Milli bankanna þriggja voru svo útistandandi valréttir þar sem undirliggjandi bréf námu hæst yfir 10 milljörðum árið 2007 en stundum engu.

Glitnir var nokkuð sér á báti af tveimur ástæðum. Í fyrsta lagi var bankinn almennt með mun meira af valréttum útistandandi. Á árunum 2007 og 2008 námu útistandandi almennir valréttir til viðskiptamanna 5–10 milljörðum. Í öðru lagi voru stórir valréttarsamningar gerðir í tengslum við nokkrar útgáfur afleiðutengdra skuldabréfa árið 2007 og er fjallað um það efni hér á eftir.

8.9.4.1 Afleiðutengd skuldabréf

Viðskipti með afleiðutengd skuldabréf hafa tíðkast lengi erlendis og á Íslandi í þó nokkur ár.¹⁵⁰ Afleiðutengd skuldabréf eru margs konar og geta í raun verið hvers konar skuldabréf þar sem ávöxtunin er tengd einhverri ytri breytu, eins og til dæmis verði hlutabréfs, hrávöru eða gjaldmiðils.¹⁵¹ Það sem var óvenjulegt við skuldabréfaútgáfunar sem Glitnir hafði milligöngu um á miðju ári 2007 var að þau voru tengd íslenskum hlutabréfum og voru öllu stærri en önnur sambærileg bréf sem gefin höfðu verið út hérlendis. Í rammagrein um fjármögnuð afleiðutengd skuldabréf er tekið dæmi um eitt bréfanna en alls voru þessar útgáfur sex talsins og voru allar svipað uppbyggð-

149. Lokaskýrsla Ernst & Young um óvenjuleg viðskipti frá 1. september til 15. október 2008, dagsett 19. febrúar 2008.

150. Dattatreya, Ravi E. og Scott Y. Peng: „The Structured Note Market: The Definitive Guide for Investors, Traders & Issuers.“

151. Kat, Harry M.: „Structured Equity Derivatives: The Definitive Guide to Exotic Options and Structured Notes.“

ar. Þær fólu í sér að eigendur bréfanna nutu góðs af hækkun undirliggjandi hlutabréfa. Í töflu 15 má sjá yfirlit um bréfin. Sjá má að alls voru 10,8 milljarðar af hlutabréfum Glitnis, 6 milljarðar af hlutabréfum Straums-Burðarás og 4,2 milljarðar af hlutabréfum Kaupþings undirliggjandi. Til þess að ná fram þeim eiginleika bréfanna að þau greiði ávöxtun í samræmi við hækkun umræddra hlutabréfa gerðu útgefendurnir samninga við Glitni um kauprétti um hlutabréfin. Við gerð valréttarsamninganna þurfti Glitnir að kaupa hluta af undirliggjandi hlutabréfum. Því má í raun segja að þessi gjörningur hafi falið í sér að kaupendur afleiðutengdu bréfanna hafi verið að kaupa ákveðinn hluta undirliggjandi hlutabréfanna. Þar sem Glitnir lánaði svo einnig fyrir kaupum á skuldabréfunum var í raun um skuldsetta fjármögnun hlutabréfa að miklu leyti að ræða.

Tafla 15. Afleiðutengd skuldabréf

Skuldabréf, m. kr. Útgefandi	SPR 07 2 SPRON hf.	SPR 07 3 SPRON hf.	STRB 07 4 Straumur-Burðarás hf.	STRB 07 5 Straumur-Burðarás hf.	ICB 080905 Icebank hf.	LSS 080530 Lánasjóður sveitarfélaga
Fjármagnað með lánsfé (m. kr.)	2.265	2.450	2.000	2.000	3.500	4.950
Keypt án lána	235	50	0	0	0	50
Heildarútgáfa (nafnverð) (m. kr.)	2.500	2.500	2.000	2.000	3.500	5.000
Útgáfudagur	11.6.2007	11.6.2007	5.6.2007	5.6.2007	7.9.2007	31.5.2007
Lokadagur	11.7.2008	11.8.2008	5.6.2008	6.10.2008	5.9.2008	30.5.2008
Höfuðstólstrygging (%)	95,0	95,0	95,0	95,0	95,0	95,0
Vogun	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Hækkunarþak (%)	40,0	41,0	47,5	50,0	40,0	45,0
Undirliggjandi hlutabréf	STRB	STRB	GLB	GLB	KAUP	GLB
Upphæð undirliggjandi (m. kr.)	3.000	3.000	2.400	2.400	4.200	6.000

Heimild: Glitnir banki hf.

Fjármögnuð afleiðutengd skuldabréf

Rammagrein 5

Dæmi um afleiðutengd skuldabréf sem gefin voru út um mitt ár 2007 var STRB 07 5 sem gefið var út af Straumi-Burðarási. Til útskýringar er hér tekið dæmi um hvernig 100 krónu fjárfesting í bréfinu hefði virkað.

Bréfið var hannað þannig að kaupandi bréfsins lagði fram 100 krónur í upphafi. Á gjalddaga bréfsins, 16 mánuðum síðar, skyldi svo kaupandinn fá 95 krónur greiddar til baka en jafnframt fengi hann ágóða af hækkun á gengi hlutabréfa Glitnis. Nánar tiltekið fengi kaupandinn 120% af hækkun hlutabréfa Glitnis allt upp að 50% hækkun bréfsins. Ef hlutabréf Glitnis hefðu til dæmis hækkað um 25% á þessum 16 mánuðum hefði fjárfestirinn fengið 95 krónurnar að viðbættum $1,2 * 0,25 * 100 = 30$ krónum eða alls 125 krónur. Í besta falli hækkaði hlutabréfið um 50% eða meira og þá fengi eigandi bréfsins alls 155 krónur af fjárfestingu sinni. Í versta falli hefði bréfið ekki hækkað neitt eða jafnvel lækkað. Þá fengi eigandi bréfsins aðeins 95 krónurnar til baka, það er að segja svo fremi sem útgefandi bréfsins, Straumur-Burðarás, væri ekki farinn í þrot þegar á gjalddaga kæmi. Þetta bréf bjó þannig til leið fyrir fjárfesta til að taka þátt í hlutabréfahækkun Glitnis án þess að bera fulla

tapsáhættu vegna hlutabréfanna en þó einnig með hámarki á mögulegum hagnaði. Slíkt bréf getur mjög vel fallið að fjárfestingarstefnu aðila sem vill fjárfesta í hlutabréfamarkaðnum án þess að taka fulla áhættu sem markaðnum fylgir.

Til þess að gera ávöxtunina enn meira aðlaðandi var hins vegar ákveðið að bjóða fjárfestum að fá lán frá Glitni til þess að kaupa þetta skuldabréf. Fjárfestum var boðið að leggja fram 6 krónur í upphafi og fá lánaðar 94 til að kaupa 100 króna nafnvirði bréfsins. Þannig náðist fram mjög mikil vogun og fyrir hvern hundraðshluta sem hlutabréf Glitnis hækkaði fékkst 20% ávöxtun á þessar 6 krónur sem fjárfestirinn lagði fram. En að sama skapi var tapið mikið ef bréfið hækkaði ekki þar sem háir vextir reiknuðust á lánið og þótt 6 krónurnar væru allt sem fjárfestirinn lagði fram í upphafi var tap hans ekki takmarkað við þær 6 krónur. Ef hlutabréf Glitnis myndu ekki hækka neitt fengi hann 95 krónur til baka og þyrfti að borga 94 krónur til baka með vöxtum. Hann hefði því líklega tapað á bilinu 15-20 krónum eða um fjórfalt það sem hann lagði fram í upphafi.

8.9.5 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

Framvirkir samningar virðast að miklu leyti hafa verið notaðir sem langtímafjármögnunarleið fyrir stórar verðbréfastöður. Í einhverjum tilvikum virðist þetta hafa verið gert með erlend hlutabréf og skuldabréf til þess að fá umrædd bréf beint inn á bækur bankanna svo að hægt væri að nota þau í endurhverfum viðskiptum við erlendar fjármálastofnanir og sækja þannig fjármögnun í erlendri mynt. Í mörgum tilvikum virðast framvirkir samningar hins vegar hafa verið notaðir sem leið til þess að lána viðskiptavinum til hlutabréfakaupa. Umfang þessara útlána var nokkuð en þó ekki verulegt í samanburði við heildarútlán bankanna. Hins vegar vekur það athygli að stærstu lántakendur bankans voru jafnframt stærstu lántakendur í gegnum framvirka samninga. Hjá Glitni voru félög tengd FL Group umsvifamikil, hjá Kaupþingi voru hæstu samningarnir við Razino Properties, félag Robert Tchenguiz, og í Landsbankanum var Baugur stærsti lántakandinn. Í tilviki Glitnis var nokkuð um það að hlutabréfin sem voru fjármögnuð væru hlutabréf bankans sjálfs eða hlutabréf stærsta eigandans, FL Group, en eins og nánar er vikið að í kafla 9.0 er langtímafjármögnun eigin hlutabréfa fjármálafyrirtækjanna og hlutabréfa helstu eigenda óheppileg þar sem slíkt veikir fjármögnun eiginfjár kerfisins.

Framvirk viðskipti Glitnis með skuldabréf FL Group virðast að miklu leyti hafa verið til þess að bankinn gæti veitt félaginu lán í gegnum þriðja aðila sem tók litla áhættu í viðskiptunum. Þannig gat bankinn veitt félaginu hærri lán en ella.

Svo virðist sem Glitnir hafi gert upp framvirka samninga á mjög mismunandi hátt eftir því hvort um hagnað eða tap í samningunum var að ræða. Þegar hagnaður myndaðist var hann greiddur út til viðskiptavina en tapi var fleytt áfram. Á þennan hátt byggðist upp mikil útlánaáhætta hjá bankanum í gegnum framvirka samninga.

8.10 Lánabækur dótturfélaga íslensku bankanna í Lúxemborg

8.10.1 Inngangur

Kaupþing, Landsbankinn og Glitnir starfræktu allir dótturfélög í Lúxemborg, þ.e. Glitnir Bank Luxembourg S.A., Kaupthing Bank Luxembourg S.A. og Landsbanki Luxembourg S.A. Stærð og umfang þessara dótturfélaga var umtalsvert og til þess að fá heildarsýn yfir starfsemi bankanna er því mikilvægt að varpa einhverju ljósi á áhættuskuldbindingar þeirra í Lúxemborg. Hér á eftir fylgir því stutt umfjöllun um áhættuskuldbindingar dóttureiningar hvers banka fyrir sig þar í landi.

8.10.2 Öflun gagna

Lög um bankaleynd í Lúxemborg gerðu það að verkum að ekki reyndist gerlegt að afla jafnítarlegra gagna um starfsemina þar í landi og gert var fyrir móðurfélögin, en hér fylgir yfirlit yfir þau gögn sem mögulegt var að afla.

Commission de Surveillance du Secteur Financier er fjármálaeftirlit Lúxemborgar. Fjármálaeftirlit Lúxemborgar veitti rannsóknarnefnd Alþingis aðgang að skýrslum um lánastarfsemi (e. report on credit activity) sem hver banki fyrir sig hafði látið endurskoðendafyrirtæki taka saman og senda eftirlitinu sumarið 2008, en skýrslurnar miða við stöðu hvers banka fyrir sig hinn 31. mars 2008. Í tilviki Kaupthing Bank Luxembourg S.A. hafði KPMG í Lúxemborg séð um skýrslugerðina en í tilviki Landsbanki Luxembourg S.A. og Glitnir Bank Luxembourg S.A. sáu PricewaterhouseCoopers í Lúxemborg um gerð hennar.

Yfirlit um skiptingu útlánabókar Glitnir Bank Luxembourg fengust frá skilanefnd þess banka, fyrir dagsetningarnar 31. desember 2007 og 30. september 2008.¹⁵²

Afar takmörkuð gögn um útlán Kaupthing Bank Luxembourg og Landsbanki Luxembourg voru hér á Íslandi en rannsóknarnefnd Alþingis fékk aðgang að þeim.

8.10.3 Glitnir Bank Luxembourg S.A.

Í þessum kafla er að finna stutt yfirlit yfir dreifingu og samsetningu áhættuskuldbindinga (e. exposure) Glitnir Bank Luxembourg S.A. Eins og greint verður frá hér að neðan var stærsti hluti áhættuskuldbindinga Glitnir Bank Luxembourg vegna fjármögnunar á fasteignaverkefnum í Þýskalandi, Noregi, Danmörku og Svíþjóð með veði í fasteignum. Einkabankaþjónusta (e. private banking) var einungis lítil hluti af starfsemi bankans, sem og útlán með veði í verðbréfum íslensku bankanna. Því þótti ekki ástæða til að greina áhættuskuldbindingar Glitnir Bank Luxembourg jafnákvæmlega og gert er með samsvarandi dótturfélög Kaupþings og Landsbankans hér á eftir. Nánari skipting á starfsemi Glitnir Bank Luxembourg, fyrir hinn 31. desember 2007 og 30. september 2008, er sem eftir segir:

31. desember 2007

Heildarstærð lánabókarinnar var 1.274,1 milljón evra. Þar af voru 93,7% vegna fjármögnunar á fasteignaverkefnum, 6,17% vegna sérbankaþjónustu og

152. KPMG í Lúxemborg var milligönguaðili um að þessi gögn voru fengin frá Glitni banka í Lúxemborg. Sbr. tölvubréf til rannsóknarnefndar Alþingis 11. nóvember 2009.

0,13% tengt annarri fjármögnun. Undir sérbankaþjónustu heyrðu m.a. lán með veði í verðbréfum en slík lán voru um 5,45% af lánabókinni. Séu veðin skoðuð nánar má sjá að þau skiptust í verðbréf útgefin á Íslandi, sem voru 51,8% af heildinni (12,85% útgefin af Glitni), og önnur verðbréf, sem voru því 48,2% af heildinni. Það þýðir að 48,8 milljónir evra voru með veðum í íslenskum verðbréfum, og rúmlega 12 milljónir evra með veðum í verðbréfum útgefnum af Glitni.

30. september 2008

Heildarstærð lánabókarinnar var 1051 milljón evra. Þar af voru 91,74% vegna fjármögnunar á fasteignaverkefnum, 8,16% í einkabankaþjónustu og 0,11% í annarri fjármögnun. Undir einkabankaþjónustu heyrðu m.a. lán með veði í verðbréfum en slík lán voru um 7,27% af lánabókinni. Séu veðin skoðuð nánar má sjá að þau skiptust í verðbréf útgefin á Íslandi, sem voru 36,5% af heildinni (7,12% útgefin af Glitni), og önnur verðbréf, sem voru því 63,5% af heildinni. Lækkun á hlutfalli íslenskra verðbréfa af heildarverðmæti trygginga má rekja til þess að miklar verðlækkningar höfðu orðið á íslenskum verðbréfamarkaði á þessum tíma, auk þess sem íslenska krónan hafði veikt talsvert gagnvart evrunni.

Í skýrslu PricewaterhouseCoopers, sem gerð var fyrir fjármálaeftirlitið í Lúxemborg, er vísað til þess að meirihluti lánabókar Glitnir Bank Luxembourg sé vegna fjármögnunar á fasteignaverkefnum. Um stórar áhættufjárfestingar eru ekki nefnd fyrirtæki sem tengjast Íslandi með beinum hætti, svo rannsóknarnefndinni sé kunnugt um, en þó er vísað til þess að í einhverjum tilvikum hafi móðurfélagið (Glitnir banki) verið í ábyrgð vegna lána og námu þær ábyrgðir um 18 milljónum evra í maí 2008. Af 47 áhættuskuldbindingum sem námu yfir 10 milljónum evra að stærð fengu 34 áhættuflokkunina engin sýnileg áhætta, 6 hlutu flokkunina markverð áhætta án þess að þörf væri á virðisaðlögun og 7 fengu flokkunina markverð áhætta með þörf á virðisaðlögun (e. risky and requiring a value adjustment).

Glitnir Bank Luxembourg sendi fjármálaeftirlitinu í Lúxemborg viðbót- arupplýsingar hinn 5. september 2008 í tengslum við þær 7 áhættuskuldbindingar sem flokkaðar voru undir markverða áhættu með þörf á virðisaðlögun. Þar kemur fram að um tvær samstæður er að ræða, hvorug með bein tengsl við Ísland.

8.10.4 Kaupthing Bank Luxembourg S.A.

Í þessum kafla er að finna stutt yfirlit yfir stærstu áhættuskuldbindingar (e. exposure) Kaupthing Bank Luxembourg S.A. miðað við stærstu lántakendur bankans samkvæmt yfirliti sem sýnir stöðuna eins og hún var 31. ágúst 2008. Lán eru flokkuð niður eftir eignarhaldi lántakenda og er samtala reiknuð fyrir lán sem heyra undir sömu samstæðu (e. group), samkvæmt flokkun sjálfs bankans, og verður stuðst við þá flokkun hér.

Undir áhættuskuldbindingum eru flokkuð lán og afleiður. Afleiður eru reiknaðar með áhættuleiðréttingum til þess að sýna útlánaígildi þeirra.¹⁵³ Tafla 16 sýnir 20 stærstu lántakendur Kaupthing Bank Luxembourg S.A. hinn 31. ágúst 2008. Benda má á að Robert Tchenguiz, Exista og Kjalar voru einnig

153. Sbr. tölvubréf frá starfsmanni Kaupþings dagsett 21.12.2009.

Tafla 16. 20 stærstu lántakendur hjá Kaupthing Bank Luxembourg S.A.¹

Lántakendur á samstæðugrundvelli	Áhættuskuldbinding, m. evra	Heildaráhættuskuldbindinga (%)
Skúli Þorvaldsson	459,65	15,46
Kevin Gerald Stanford	362,64	12,20
Robert Tchenguiz	213,11	7,17
Antonios Yerolemou	157,85	5,31
Exista Group	128,78	4,33
KCPH / Master	83,63	2,81
Eurotrust A/S	82,75	2,78
Verona Global Properties Limit	70,40	2,37
Egill Ágústsson	66,19	2,23
Kjalar ehf	49,11	1,65
Eignarhaldsfélagid EAV ehf	47,44	1,60
Unity Investments ehf	42,36	1,42
Panikos Katsouris	36,20	1,22
Alshair Fiyaz	35,07	1,18
Stefán Hilmarsson	29,88	1,00
TBH Investments Ltd	28,80	0,97
Tiund Holding S,A,	27,25	0,92
Erlent fyrirtæki	26,72	0,90
Fons eignarhaldsfélag hf	25,98	0,87
Demos Habeshis	25,97	0,87
Aðrir aðilar	973,32	32,74
Samtals:	2.973,10	100,00

1. 31. ágúst 2008.

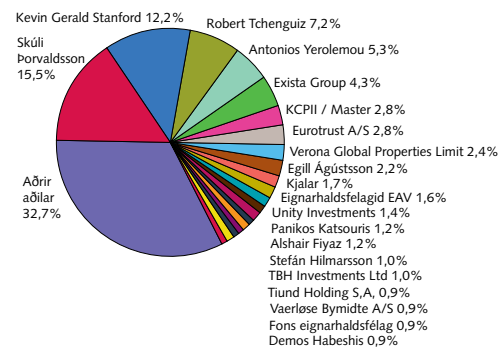
Heimild: Kaupþing banki hf.

stórar áhættuskuldbindingar hjá Kaupþingi banka hf. á Íslandi. Þar var Robert Tchenguiz stærsti lántakandi bankans, Exista annar stærsti en Kjalar sá fjórði. Kevin Stanford var einnig með umtalsverð lán þar. Skúli Þorvaldsson var hins vegar með hæstu áhættuskuldbindingarnar og var með um þrisvar sinnum hærri skuldbindingar hjá Kaupþingi í Lúxemborg en hjá móðurfélaginu sem fjallað er um í kafla 8.7. KCPH var hins vegar fjárfestingarfélag, meðal annars í eigu Kaupþings og lykilstjórnenda Kaupþings, og má lesa nánar um það í kafla 10.0 þar sem fjallað er um hvatakerfi Kaupþings.

Af ofangreindu má sjá að heildaráhættuskuldbinding stærsta lántakanda bankans, Skúla Þorvaldssonar, var um 15,5% af öllum áhættuskuldbindingum bankans. Fimm stærstu lántakendur bankans voru svo með 44,5% hlutdeild af heildaráhættuskuldbindingum hans, þ.e. Skúli Þorvaldsson, Kevin G. Stanford, Robert Tchenguiz, Antonios Yerolemou og Exista Group. Þessir aðilar eiga það allir sameiginlegt að hafa beint eða óbeint átt talsverðan eignarhlut í Kaupþingi á þessum sama tíma, þ.e. 24,71% í tilviki Exista, um 2,97% eða hærra í tilviki Skúla Þorvaldssonar,¹⁵⁴ um 1,9% eða hærra í tilviki Kevin G. Stanford,¹⁵⁵ um 1,5% eða hærra í tilviki Robert Tchenguiz¹⁵⁶ og um 0,85% eða hærra í tilviki Antonios Yerolemou.¹⁵⁷ Á mynd 181 má

Mynd 181

Samsetning 20 stærstu lántakenda Kaupþing Lúxemborg



Heimild: Kaupþing banki hf.

154. Eignarhlutur Holt Investment Group Ltd. skv. lista yfir 20 stærstu hluthafa en félagið var í eigu Skúla Þorvaldssonar. Mógulega hefur hann átt hluti í gegnum önnur félög.

155. Miðað við fjölda hluta sem lagðir höfðu verið að veði í Kaupthing Bank Luxembourg hinn 31. mars 2008.

156. Miðað við fjölda hluta sem lagðir höfðu verið að veði í Kaupthing Bank Luxembourg hinn 31. mars 2008. Robert Tchenguiz var einnig stór hluthafi í Exista, stærsta hluthafa Kaupþings.

157. Eignarhlutur Everest Equities Ltd. skv. hluthafalista en félagið var í eigu Antonios Yerolemou. Mógulega hefur hann átt hluti í gegnum önnur félög.

sjá hlutfallslega skiptingu 20 stærstu áhættuskuldbindinga Kaupthing Bank Luxembourg.

Í skýrslu sem KPMG í Lúxemborg gerði fyrir Commission de Surveillance du Secteur Financier (fjármálaeftirlitið í Lúxemborg) er m.a. gerð athugasemd við að veð fyrir lánunum hefðu að stórum hluta verið tekin í verðbréfum sem tengdust íslenskum mörkuðum og var þar sérstaklega vísað til hlutabréfa í Kaupþingi, Exista og Bakkavör, en bankinn flokkaði þau sem tengd félög samkvæmt skýrslunni. Í því samhengi var bent á að bankinn gæti átt í vandræðum með að losa um stórar stöður í viðkomandi verðbréfum við þáverandi markaðsaðstæður. Einnig kom fram að bankinn hefði ekki takmarkað veðtökur með hliðsjón af landfræðilegum þáttum, mótaðila, gjaldmiðli eða atvinnugrein, en í þeim efnum væri að sjá talsverða samþjöppun. Að auki var bent á að skortur hefði verið á formlegri aðferðafræði við verðmat á óskráðum eignum sem teknar höfðu verið að veði. Verðmæti þeirra hefði verið metið á kaupverði bréfa og það verð uppfært ef viðskipti höfðu orðið með bréfin frá þeim tíma, eða ef hægt var að nálgast upplýsingar um verð eða verðmat með öðrum leiðum. Þá var bent á að óvissa hefði ríkt um það hvort bókfært verðmæti veðanna hefði getað fengist fyrir bréfin ef til sölu kæmi þar sem um illseljanlegar (e. illiquid) eignir hefði verið að ræða við þáverandi markaðsaðstæður. Í því samhengi skal á það bent að verðbréf um allan heim höfðu lækkað talsvert í verði á þeim tíma.

Tafla 17. Eignir/tryggingar skuldunauta Kaupthing Bank Luxembourg¹

Félag	Land	Markaðsvirði	
		m. evra	Fjöldi eignasafna
Exista hf.	IS	409,15	129
Kaupthing Bank hf	IS	346,64	189
Bakkavör Group hf	IS	237,16	37
Kaupthing Bank hf	SE	134,57	56
Eimskipafelag hf	IS	115,68	15
Sampo Oyj - A	FI	63,44	62
Össur hf	IS	58,99	25
Mitchells & Butlers Plc	GB	58,49	4
Dobbies Garden Centres Plc	GB	50,69	1
Booker Group Plc	GB	45,71	2

1. Eignir yfir 40 milljónum evra að markaðsvirði.

Heimild: Fjármálaeftirlit Lúxemborgar.

Tafla 17 sýnir eignir skuldunauta Kaupthing Bank Luxembourg sem lagðar höfðu verið fram sem tryggingar og voru yfir 40 milljónum evra að markaðsvirði. Um er að ræða skráð hlutabréf. Dálkurinn „fjöldi eignasafna“ sýnir fjölda eignasafna sem veð höfðu verið tekin í. Lækkaði virði verðbréfa sem útgefin voru af ofangreindum hefði það því neikvæð áhrif á tryggingar bankans og þar með á áhættuskuldbindingarnar sem tryggingar lágu að baki. Þær upphæðir sem gefnar eru upp í töflunni endurspeglar ekki upphæð áhættuskuldbindinganna sjálfra, því yfirleitt var krafist ákveðinnar tryggingarþekju, þ.e. virði trygginganna skyldi vera ákveðnu hlutfalli hærra en skuldbindingarinnar.

Eins og fram kemur í kafla 9.0 og kafla 11.0 telur rannsóknarnefnd Alþingis að veigamikil rök leiði til þeirrar niðurstöðu að Kaupþing hefði átt

að draga frá eigin fé þau lán sem höfðu hlutabréf í Kaupþingi sem undirliggjandi veð. Hér er sú upphæð 480 milljónir evra, eða á gengi í mars 2008 um 58 milljarðar íslenskra króna.

Við greiningu á áhættuskuldbindingum sem námu yfir 20 milljónum evra, alls til félaga tengdra 34 lögaðilum, og framkvæmd var fyrir fjármálaeftirlitið í Lúxemborg, var niðurstaðan sú að 26 þeirra fengu áhættuflokkunina engin sýnileg áhætta (e. no apparent risk) en 8 hlutu flokkunina markverð áhætta án þess að þörf væri á virðisaðlögun (e. remarkable risk with no necessary value adjustment). Þær áhættuskuldbindingar sem einhver sýnileg áhætta var talin fylgja má sjá í töflu 18.

Tafla 18. Áhættuskuldbindingar

<i>Fjárhæðir í m.evra Lögaðili</i>	<i>Áhættu- skuldbinding</i>	<i>Markaðsvirði veða</i>	<i>Hrein staða að markaðsvirði</i>
Jón Ásgeir Jóhannesson	163,56	391,64	228,07
Egill Ágústsson	68,15	52,11	-16,04
Verona Global Properties Limited	50,97	48,21	-2,76
Fons Eignarhaldsfélag hf	49,39	118,69	69,30
Eignarhaldsfélagið EAV ehf	46,37	30,79	-15,58
Tíund Holding SA	27,64	24,69	-2,95
Vaerlose Bymidte A/S	22,29	14,00	-8,29
International Real Estate Plc	20,85	0,00	-20,85

Heimild: Fjármálaeftirlit Lúxemborgar.

Önnur dótturfélög Kaupþings

Rannsóknarnefnd Alþingis kannaði lánabækur annarra dótturfélaga Kaupþings og ljóst var að tengslin við Ísland voru mest í Kaupþingi í Lúxemborg. Þess ber þó að geta að í Kaupthing Singer & Friedlander var Robert Tchenguiz fimmti stærsti lánþeginn 31. ágúst 2008. Þá skuldaði hann um 95 milljónir evra þar. Númer átta og níu voru Exista og bróðir Roberts, Vincent, sem skulduðu um 8 milljónir evra í KSF. Kaupthing Capital Partners (KCP II ehf.) var einnig með lán í KSF upp á um 5 milljónir evra. Á eyjunni Mön var sjötta og sjöunda stærsta skuldbindingin við Exista annars vegar og Robert Tchenguiz hins vegar, báðar upp á tæpar 1,5 milljónir evra.

Rammagrein 6

8.10.5 Landsbanki Luxembourg S.A.

Í þessum kafla er að finna stutt yfirlit yfir stærstu áhættuskuldbindingar (e. exposure) Landsbanki Luxembourg S.A. miðað við stærstu lántakendur bankans samkvæmt yfirliti sem sýnir stöðuna eins og hún var 2. október 2008. Lán eru flokkuð niður eftir eignarhaldi lántakenda og er samtala reiknuð fyrir lán sem heyra undir sömu samstæðu (e. group), samkvæmt flokkun bankans sjálfs, og verður stuðst við þá flokkun hér. Undir áhættuskuldbindingar flokkast lán ásamt framvirkum samningum. Við verðmat á framvirkum samningum var notast við uppreiknað markaðsvirði.

Tafla 19. 20 stærstu lántakendur hjá Landsbanki Luxembourg S.A.¹

Lántakendur á samstæðugrundvelli	Áhættu- skuldbinding, m. evra	Heildaráhætta skuldbindinga (%)
Björgólfur Thor Björgólfsson ²	305,09	23,05
Erlendur einstaklingur	38,79	2,93
Erna Kristjánsdóttir	26,18	1,98
Kevin Gerald Stanford	21,96	1,66
Björgólfur Guðmundsson ³	16,50	1,25
Schaumann holding A/S	13,51	1,02
Ingunn Wernersdóttir	11,63	0,88
NA 3001512	11,17	0,84
Aurora Management Associates Limited	9,01	0,68
Erlendur einstaklingur	8,65	0,65
Sunny Daze Limited	7,64	0,58
Erlent fyrirtæki	7,13	0,54
Baugur group hf	6,89	0,52
Erlendur einstaklingur	6,82	0,52
Shelston Holdings Limited	5,74	0,43
GD Invest SA	5,44	0,41
Bogi Pálsson	5,11	0,39
Sigurður T. Kristjánsson	5,11	0,39
Erlendur einstaklingur	4,72	0,36
Jón Ásgeir Jóhannesson	4,69	0,35
Aðrir aðilar	801,56	60,57
Samtals	1.323,34	100,00

1. 2. október 2008.

2. Hluthafi.

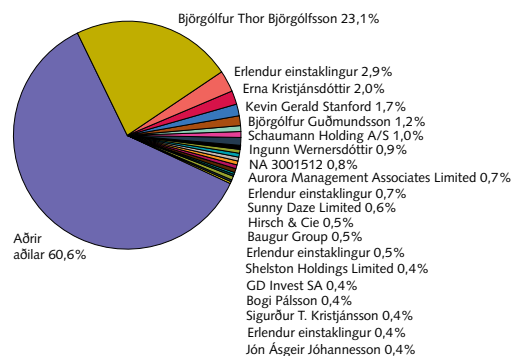
3. Hluthafi/stjórn.

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Mynd 182

Samsetning 20 stærstu lántakenda

Landsbankinn Luxembourg



Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Tafla 19 sýnir 20 stærstu lántakendur Landsbanki Luxembourg S.A. hinn 2. október 2008 en taflan byggist á gögnum sem fundust í tölvubréfi frá Landsbankanum í Lúxemborg til starfsmanns Landsbankans.¹⁵⁸ Það sem vekur hvað mesta athygli þegar gögnin eru skoðuð er hversu stórar áhættuskuldbindingar tengdar Björgólfi Thor Björgólfssyni voru sem hlutfall af heildaráhættuskuldbindingum í Landsbanki Luxembourg S.A., eða um 23%. Björgólfur Thor var á þessum tíma annar eigandi Samson eignarhaldsfélags ehf., sem var stærsti hluthafi Landsbankans. Hinn eigandi Samson eignarhaldsfélags ehf. var Björgólfur Guðmundsson, en hann var fimmti stærsti skuldari Landsbanki Luxembourg S.A. með rúmt 1% heildaráhættuskuldbindinga. Næststærsta áhættuskuldbindingin, tæp 3% allra áhættuskuldbindinga Landsbankans í Lúxemborg, var vegna erlends einstaklings sem rannsóknarnefnd Alþingis fær ekki séð að hafi tengsl við Ísland eða aðra starfsemi íslensku bankanna fram að falli þeirra en þar á eftir voru Erna Kristjánsdóttir og Kevin G. Stanford. Séu einungis 20 stærstu skuldunautar Landsbanka Luxembourg S.A. skoðaðir má sjá að Björgólfur Thor Björgólfsson var þar með ríflega 58% hlutdeild en mynd 182 sýnir skiptinguna milli 20 stærstu skuldaranna. Stærsta einstaka lánið til félags sem tengist Björgólfi Thor nemur 153 milljónum evra og var til félagsins BeeTeeBee Ltd. Þetta lán var veitt 30. september 2008. Nánari umfjöllun um það lán er í kafla 8.8.

158. Tölvubréf frá starfsmanni Landsbankans í Lúxemborg til starfsmanns Landsbanka Íslands 3.10.2008 klukkan 13:42.

Við greiningu á áhættuskuldbindingum, sem námu yfir 20 milljónum evra 31.3.2008, alls til félaga sem tengdust 35 aðilum og framkvæmd var fyrir fjármálaeftirlitið í Lúxemborg var niðurstaðan sú að 23 þeirra fengu áhættuflokkunina engin sýnileg áhætta (e. no apparent risk) en 12 hlutu flokkunina markverð áhætta án þess að þörf væri á virðisáðlögun (e. remarkable risk with no necessary value adjustment). Þær áhættuskuldbindingar sem einhver sýnileg áhætta var talin fylgja má sjá í töflu 20.

Tafla 20. Áhættuskuldbindingar með sýnilega áhættu

<i>Fjárhæðir í m. evra Lögaðili</i>	<i>Áhættu- skuldbinding</i>	<i>Markaðsvirði veda</i>	<i>Hrein staða að markaðsvirði</i>
Novator Finland Oy	195,39	467,19	271,80
Beeteebee Ltd	95,90	92,00	-3,90
Novator International Holding Ltd	40,63	40,00	-0,63
Novator Asset Management Ltd	37,54	97,00	59,46
Frontline Holdings S.A.	140,32	194,49	54,17
Magnús Þorsteinsson	34,18	33,22	-0,96
Kilimanjaro International Sarl	23,97	27,93	3,96
Fjárfestingarfélagið Grettir hf	20,42	17,69	-2,73
Hafnarhóll ehf	53,86	59,05	5,19
AB Capital ehf	35,92	61,00	25,09
Inmo Alova S.L.	23,61	50,79	27,18
Bonnibel S.A.	22,03	30,29	8,26

Heimild: Fjármálaeftirlit Lúxemborgar.

Í skýrslu PricewaterhouseCoopers, sem gerð var fyrir fjármálaeftirlitið í Lúxemborg, er fjallað um gæði trygginga Landsbankans í Lúxemborg. Þar kemur m.a. fram að í túlkun á niðurstöðum úr álagsprófunum var á það bent að vegna erfiðleika á mörkuðum frá haustinu 2007, þá sérstaklega á íslenska markaðinum, hefði virði þeirra trygginga sem Landsbanki Luxembourg hafði tekið vegna lánveitinga lækkað umtalsvert. Ein mesta áhættan væri því fólgin í þeirri staðreynd að íslensk hlutabréf hefðu verið tekin að veldi í talsverðum mæli, sem og minni seljanleiki slíkra eigna.

Tafla 21. Óbein áhætta Landsbankans í Lúxemborg vegna trygginga í tengslum við áhættuskuldbindingar

<i>Óbein áhætta</i>	<i>Atvinnugrein</i>	<i>Land</i>	<i>Óbeinar áhættu- skuldbindingar, m. evra</i>	<i>Sem hlutfall af eigin fé</i>
Landsbanki Íslands hf	Bankastarfsemi	Ísland	1.970,33	685 ¹
Landsbanki Íslands hf (Ábyrgðir)	Bankastarfsemi	Ísland	561,66	195
Landsbanki Íslands hf (Hlutabréf)	Bankastarfsemi	Ísland	33,53	12
Samtals Landsbanki Íslands hf			2.565,52	892
Hf. Eimskipafélag	Verslun og þjónusta	Ísland	142,77	50
Straumur-Burðarás hf	Bankastarfsemi	Ísland	116,71	41
Novator Credit Opp. FD	Fjármál og tryggingar	Cayman-eyjar	61,13	21
Glitnir hf	Bankastarfsemi	Ísland	50,71	18
Landic Property	Fasteignir	Ísland	47,83	17
FL Group hf	Fjármál og tryggingar	Ísland	43,68	15
Samson Global Holdings	Fjármál og tryggingar	Lúxemborg	41,66	14
Amer Sports OYJ A SHS	Verslun og þjónusta	Finland	38,21	13
Schaumann Holding A/S	Orkustarfsemi	Danmörk	35,00	12
Mosaic Fashions hf	Verslun og þjónusta	Ísland	34,47	12
Sjaelso Gruppen	Fasteignir	Danmörk	34,33	12
Landesbank Baden Wurttemberg	Bankastarfsemi	Þýskaland	28,72	10

1. „Í þeirri töflu sem nefndinni barst var hlutfall af eigin fé skráð 880 en miðað við aðrar upplýsingar í töflunni er 685% rétt tala.“
Heimild: Fjármálaeftirlit Lúxemborgar.

Tafla 21 sýnir óbeina áhættu Landsbankans í Lúxemborg vegna trygginga sem bankinn hafði tekið í tengslum við áhættuskuldbindingar, þ.e. veð og ábyrgðir.

Taflan sýnir tryggingar sem bankinn hafði tekið vegna áhættuskuldbindinga. Til þess að setja upphæðirnar í samhengi eru þær svo reiknaðar sem hlutfall af eigin fé Landsbankans í Lúxemborg. Sjálfar áhættuskuldbindingarnar voru almennt óháðar þeim félögum sem talin eru upp hér að ofan. Lækkun á virði verðbréfa, sem gefin eru út af ofangreindum félögum og Landsbanki Luxembourg hafði tekið að veði, hefði haft neikvæð áhrif á tryggingar bankans og þar með á áhættu vegna fyrrgreindra skuldbindinga. Þær upphæðir sem gefnar eru upp í töflunni endurspeglar ekki upphæð áhættuskuldbindinganna sjálfra því að yfirleitt var krafist ákveðinnar tryggingarþekju, þ.e. virði trygginganna skyldi vera ákveðnu hlutfalli hærra en skuldbindingarinnar. Langumfangsmesta áhættan í töflunni er gagnvart Landsbanka Íslands beint, en undir það falla verðbréfalán sem síðan voru sett að veði í seðlabankanum í Lúxemborg (Banque centrale de Luxembourg).

8.10.5.1 Flutningur áhættuskuldbindinga frá Landsbanki Luxembourg S.A. til Landsbanka Íslands hf.

Talsverður hluti áhættuskuldbindinga Landsbanki Luxembourg voru lán sem veitt höfðu verið með sjálfskuldarábyrgð móðurfélagsins, þ.e. Landsbanka Íslands, eða um 562 milljónir evra (sem er um 41,31% af heildaráhættuskuldbindingum Landsbanki Luxembourg) hinn 31. mars 2008.¹⁵⁹

Að sögn Sigurjóns Þ. Árnasonar, bankastjóra Landsbankans, föluðust viðskiptavinir bankans eftir því að taka lán í gegnum Landsbanki Luxembourg þar sem lítið væri svo á að bankaleynd væri til staðar í Lúxemborg en á Íslandi væri ekki hægt að treysta á slíkt.¹⁶⁰ Til þess að koma til móts við kröfur viðskiptavina bankans en án þess að þó brjóta reglur um stórar áhættuskuldbindingar sem voru við lýði í Lúxemborg voru lánin því veitt í gegnum Landsbanki Luxembourg en með ábyrgð móðurfélagsins. Í reynd má því líta svo á að Landsbanki Íslands hafi veitt lánin en að afgreiðslan hafi farið fram í gegnum Landsbankann í Lúxemborg og því féllu þau undir þarlend lög um bankaleynd. Stór lán höfðu „til margra ára“ verið afgreidd með þeim hætti,¹⁶¹ en samkvæmt skýrslu Sigurjóns Þ. Árnasonar máttu bankar í Lúxemborg vera með „ótakmarkaða áhættu á móðurfélagið“, sem var öfugt við þær reglur sem voru t.a.m. við lýði í Bretlandi.¹⁶²

Í aðdragandanum að falli bankanna var farið fram á að stórar áhættuskuldbindingar með ábyrgð móðurfélagsins yrðu fluttar að fullu til Landsbanka Íslands og kom beiðni um þá færslu frá forsvarsmönnum Landsbanki Luxembourg.¹⁶³ Um var að ræða lán að samanlögðu virði 784 milljónir evra (794 milljónir áður en tekið er tillit til virðisyrnunar).¹⁶⁴ Þegar lántakendurnir eru flokkaðir niður á samstæðugrundvelli kemur í ljós að um 11 aðila er að ræða og má sjá þá í töflu 22.

159. Skv. skýrslu PricewaterhouseCoopers 31. mars 2008.

160. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 84.

161. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 84.

162. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 86.

163. Sbr. „Starfsmennirnir í Lúx“. Sjá skýrslu Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 84.

164. Deed of assignment of loan receivable and assigned monies by Landsbanki Luxembourg S.A. in favour of Landsbanki Íslands hf. – Appendix 1. Dags. 3. október 2008. Skjal vegna flutnings lána frá Luxembourg til Íslands.

Stærsti lántakandinn sem færslan náði til er Björgólfur Thor Björgólfsson, með um 225 milljónir evra, en þar á meðal var 153 milljóna evra lán sem veitt var í lok september 2008 og fjallað er um í kafla 8.8. Rúmar 65 milljónir evra voru veittar til þriggja félaga að fullu í eigu Sunda ehf. (undir Páll Þór Magnússon í töflu). Upphafsdagur þessara lána er í september 2008.¹⁶⁵ Þó hefur rannsóknarnefnd Alþingis einnig undir höndum gögn sem virðast sýna að þessi lán hafi verið veitt í mars 2008, í framhaldi af því að CFD-samningar (e. contract of difference) milli Sunda ehf. og Landsbankans um sömu hluti runnu út.¹⁶⁶ Veðin á bak við þessi lán voru hlutabréf í Glitni.

8.10.6 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

Rannsóknarnefnd Alþingis telur að Kaupþing í Lúxemborg hafi að miklu leyti fjármagnað sömu viðskiptavinum og Kaupþing hf. Sérstaka athygli vekur að fimm stærstu áhættuskuldbindingar bankans varða stóra eigendur bankans.

Rúmlega 1,1 milljarðs evra virði af hlutabréfum í Kaupþingi, Exista og Bakkavör var að veði hjá Kaupþingi í Lúxemborg. Um er að ræða sjálfan bankann, stóra eigendur hans og tengda aðila. Slíkt fyrirkomulag var að áliti rannsóknarnefndarinnar afar óheppilegt, sérstaklega hvað varðar bréf Kaupþings og Exista, þar sem ljóst mátti vera að ákveðin vandkvæði gætu orðið við að kalla eftir þeim tryggingum og gera ráðstafanir til að innheimta lán með veði í þeim bréfum þegar á reyndi en um það er nánar fjallað í kafla 8.5.

Ljóst er að Landsbankinn í Lúxemborg hafi að umtalsverðu leyti verið notaður til þess að fjármagna starfsemi fyrirtækja Björgólfs Thors Björgólfssonar. Þá er sérstaklega athyglisvert að stór hluti þessara skuldbindinga verður til rétt fyrir fall bankans.

Að stórum hluta hafa lán Landsbankans verið til íslenskra aðila og var óbein áhætta bankans vegna trygginga einnig að stórum hluta tengd Íslandi með beinum hætti, s.s. vegna verðbréfa og trygginga móðurfélagsins og verðbréfa Eimskipa, Straums-Burðaráss og Glitnis.

Bankinn veitti í miklum mæli lán með ábyrgð Landsbankans á Íslandi og var bankaleyndin í Lúxemborg einn hvatinn á bak við slíkar lánveitingar að sögn bankastjóra Landsbankans.¹⁶⁷ Að mati rannsóknarnefndarinnar verður ekki annað séð en að í mörgum tilvikum hafi verið um að ræða lán frá Landsbanka Íslands til íslenskra aðila sem afgreidd hafi verið í gegnum Landsbankann í Lúxemborg í þeim tilgangi að draga úr gagnsæi.

8.11 Lánafyrirgreiðslur til alþingis- og fjölmiðlamanna

8.11.1 Inngangur

Til að kanna hvort alþingismenn og fjölmiðlamenn hafi notið óeðlilegrar lánafyrirgreiðslu í íslensku bönkunum var eftirfarandi greining gerð. Fyrir hvern aðila, þingmann eða fjölmiðlamann, var samanlögð lánastaða aðilans sjálf, maka hans og félaga í helmings- eða meirihlutaeigu þeirra í Glitni,

Tafla 22. Skuldbindingar sem óskað var eftir að fluttar yrðu frá Landsbankanum í Lúxemborg til Landsbanka Íslands

Lántakandi á samstæðugrundvelli	Upphæð, m. evra
Björgólfur Thor Björgólfsson	225,14
Erna Kristjánsdóttir	146,53
Magnús Þorsteinsson	134,08
Páll Þór Magnússon/ Sund	65,06
Hafnarhóll ehf.	45,51
Pro-Invest Partners Corp.	40,75
Róbert Wessman	37,21
Sigurður Bollason	33,76
Inmo Alova S.I.	24,59
Björgólfur Guðmundsson	18,51
Hunslow S.A.	13,03
Samtals:	784,14

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

165. Deed of assignment of loan receivable and assigned moneys by Landsbanki Luxembourg S.A. in favour of Landsbanki Íslands hf. – Appendix 1. Dags. 3. október 2008. Skjal vegna flutnings lána frá Lúxemborg til Íslands.

166. Credit Review 10.12.2008, samið af Marion Sigurjónssyni og Helga Holmar Ófeigssyni.

167. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar til rannsóknarnefndar Alþingis 2. september 2009, bls. 85.

Kaupþingi, Landsbanka og Straumi-Burðarási könnuð. Þessi heildarlánastaða var könnuð aftur til byrjunar árs 2005 og hæsta heildarlánastaða tímabilsins skráð. Þeir aðilar sem höfðu yfir 100 milljónir að láni alls, samkvæmt þessari aðferðafræði, voru skoðaðir sérstaklega og er þeirri athugun lýst hér að neðan. Viðmiðið var valið með það í huga að flest lán undir þessum mörkum eru eingöngu húsnæðislán og telja má slíkt til eðlilegrar fjármögnunar einstaklinga.

Kennitölulistar yfir alþingismenn voru fengnir frá Alþingi og hvað fjölmiðlamenn varðar var kallað eftir kennitölulistum starfsmanna frá eftirfarandi fjölmiðlum: Ríkisútvarpinu, Viðskiptablaðinu, Birtingi, 365 Fjölmiðlum og Árvakri.

8.11.2 Alþingismenn

Tafla 23 sýnir þá þingmenn sem höfðu, ásamt maka og félögum þeirra, heildarlánastöðu yfir 100 milljónum króna einhvern tímann frá ársbyrjun 2005 og fram að falli bankanna í október 2008. Hæsta útlánastaðan sést í töflunni og tímasetning hennar.

Tafla 23. Lánafyrirgreiðslur til alþingismanna¹

	Hámarksstaða (m. kr.)	Dagsetning hæstu stöðu
Sólveig Pétursdóttir	3.635	31.7.2007
Þorgerður K. Gunnarsdóttir	1.683	30.9.2008
Herdís Þórðardóttir	1.020	30.4.2006
Lúðvík Bergvinsson	755	30.9.2008
Jónína Bjartmarz	283	30.9.2008
Árni Magnússon	265	30.9.2008
Ármann Kr. Ólafsson	248	31.8.2007
Bjarni Benediktsson	174	31.1.2008
Ásta Möller	141	31.12.2006
Ólöf Nordal	113	30.9.2007

1. Þeir alþingismenn sem höfðu yfir 100 milljóna lán (eigin, maka eða félaga þeirra).

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Öll veruleg lán sem tengjast Sólveigu Pétursdóttur á tímabilinu voru á vegum eiginmanns hennar, Kristins Björnssonar. Stærstu lánin voru til félags Kristins, Mercatura ehf., og af þeim voru hæstu lánin í gegnum framvirka samninga. Helstu verðbréf sem lágu að baki þeim samningum voru hlutabréf FL Group hf., Glitnis banka hf. og Kaupþings banka hf. og skuldabréf Icebank. Í stærstu lánum og framvirkum samningum Kristins og Mercatura var Glitnir mótaðili. Þá var félag í helmingseigu Kristins, Geri ehf., með 200–300 milljóna króna lán hjá Landsbanka á tímabilinu.

Öll veruleg lán sem tengjast Þorgerði Katrínu Gunnarsdóttur á tímabilinu voru á vegum eiginmanns hennar, Kristjáns Arasonar. Stærstu lánin voru fyrst til Kristjáns beint en síðar til félags í hans eigu, 7 hægri ehf., vegna kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi banka hf. Kristján var framkvæmdastjóri í bankanum og tengdust lánin starfshlunnindum til hans en um það er nánar fjallað í kafla 10.0.

Öll veruleg lán sem tengjast Herdís Þórðardóttur á tímabilinu voru á vegum eiginmanns hennar, Jóhannesar Sigurðar Ólafssonar, eða félags í sameiginlegri eigu þeirra. Stærstu lánin voru í gegnum framvirka samninga um íslensk hlutabréf, svo sem hlutabréf FL Group hf., Landsbanka Íslands hf.,

Straums-Burðaráss Fjárfestingabanka hf. og Actavis Group hf. Umfang viðskiptanna var mest árið 2006. Á árinu 2005 gerði Jóhannes S. Ólafsson ehf., félag í sameiginlegri eigu þeirra hjóna, nokkuð af framvirkum samningum en um nokkru lægri fjárhæðir en Jóhannes sjálfur.

Öll veruleg lán sem tengjast Lúðvík Bergvinssyni á tímabilinu voru á vegum fasteignafélags í helmingseigu hans, Miðkletts eignarhaldsfélags ehf., og voru þau fengin hjá Landsbanka Íslands hf.

Öll veruleg lán sem tengjast Jónínu Bjartmarz á tímabilinu voru á vegum eiginmanns hennar, Péturs Þórs Sigurðssonar. Jafnframt voru öll veruleg lán til félags Péturs, Lindarvatns ehf. Lánveitandi félagsins var Landsbanki Íslands hf.

Stærstu lán Árna Magnússonar voru í Glitni banka hf. en Árni var ráðinn sem forstöðumaður til bankans árið 2006. Lánafyrirgreiðslurnar voru annars vegar til Árna sjálfs og hins vegar til félags í hans eigu, AM Equity ehf., en það félag fékk 100 milljóna króna lán til hlutabréfakaupa í bankanum sjálfum.

Helstu lán Ármanns Kristins Ólafssonar voru annars vegar lán í Kaupþingi banka hf. og hins vegar lán í Landsbankanum í gegnum framvirka samninga. Undirliggjandi í þeim samningum voru ýmis hlutabréf, innlend og erlend. Stærstu samningarnir voru um hlutabréf Straums-Burðaráss Fjárfestingabanka hf.

Helstu lán Bjarna Benediktssonar voru í Glitni banka hf. Annars vegar var um bein lán að ræða og hins vegar um lán í gegnum framvirka samninga. Fyrir utan einn um 45 milljóna króna framvirkan samning um hlutabréf Glitnis í upphafi árs 2006 voru þeir framvirku samningar allir um hlutabréf erlendra banka, Deutsche Bank, Morgan Stanley og Lehman Brothers.

Öll veruleg lán sem tengjast Ástu Möller á tímabilinu voru á vegum eiginmanns hennar, Hauks Þórs Haukssonar. Stærsti hluti þeirra lána var í gegnum framvirka samninga sem Stafholt ehf., félag Hauks, og Investis ehf., félag í helmingseigu Stafholts, gerðu. Stærstu samningarnir voru um íbúðabréf, þ.e. skuldabréf gefin út af íbúðalánasjóði. Framvirku samningarnir voru gerðir við Kaupþing banka hf. en lán voru í Landsbanka Íslands hf.

Þau lán sem tengjast Ólöfu Nordal á tímabilinu voru lán til hennar og eiginmanns hennar, Tómasar Más Sigurðssonar, og voru aðallega í Landsbanka Íslands hf. og Glitni banka hf.

8.11.3 Fjölmiðlamenn

Tafla 24 sýnir þá fjölmiðlamenn sem höfðu, ásamt maka og félögum þeirra, heildarlánastöðu yfir 100 milljónum króna einhvern tímann frá ársbyrjun 2005 og fram að falli bankanna í október 2008.

Tafla 24. Lánafyrirgreiðslur til starfsmanna fjölmiðla¹

	Hámarksstaða (m. kr.)	Dagsetning hæstu stöðu	Starf
Björn Ingi Hrafnsson	563	30.9.2008	Blaðamaður
Óli Björn Kárasón	478	31.8.2005	Útgáfustjóri
Styrmir Gunnarsson	154	30.6.2006	Ritstjóri

1. Þeir fjölmiðlamenn sem höfðu yfir 100 milljóna lán (eigin, maka eða félaga þeirra).

Heimild: Glitni banki hf, Kaupþing banki hf, og Landsbanki Íslands hf.

Lán til Björns Inga Hrafnssonar voru öll veitt af Kaupþingi banka hf. Annars vegar voru lánin til Björns beint en þau voru hæst í lok september 2008, rúmar 100 milljónir króna. Hins vegar voru lán veitt til félags í hans

eigu, Caramba-hugmyndir og orð ehf. Þau lán voru því sem næst öll í formi framvirkra samninga um hlutabréf. Þau hlutabréf sem hæstu samningarnir voru um voru í Kaupþingi, Exista, Bakkavör og Spron. Þá vekur athygli að í september 2008 gerði félagið nýja samninga um kaup á hlutabréfum Exista, sem námu um 230 milljónum króna. Við gerð þeirra samninga ríflega tvöfölduðust skuldir félagsins.

Lán til Óla Björns Kárasonar voru að langmestu leyti til félags hans ÓB-fjárfestingar ehf. og félaga í meirihlutaeigu þess, Framtíðarsýnar hf. (áður 2012 ehf.) og Fiskifrétta ehf. (áður 2013 ehf.) en Framtíðarsýn gaf út Viðskiptablaðið og Fiskifréttir gáfu út samnefnt blað. Lán til þessara þriggja félaga voru öll frá Kaupþingi banka. Þegar lán til þessara félaga voru hæst voru þau að mestu leyti til Framtíðarsýnar og Fiskifrétta en að nokkru leyti virðast þau hafa færst yfir til ÓB-fjárfestingar fram á byrjun árs 2006. Þaðan í frá voru skuldirnar eingöngu í útgáfufélögunum tveimur en þær voru um 200 milljónir fram til ársins 2007 og um 100 milljónir frá því snemma þess árs.

Styrmir Gunnarsson hafði lán í öllum stóru bönkunum þremur á tíma-bilinu. Hæst voru þau í byrjun árs 2006 en fyrstu 7 mánuði ársins námu lán hans frá Landsbankanum um 130 milljónum. Frá miðju ári 2007 voru lán hans við bankana þrjá undir 100 milljónum króna.

8.12 Lánveitingar og fyrirgreiðsla lánastofnana til nokkurra stærstu viðskiptavina þeirra

8.12.1 Inngangur

Við skoðun á heildarfyrirgreiðslu fjármálafyrirtækja til stærstu viðskiptavina og/eða tengdra aðila, hér eftir nefndar samstæður¹⁶⁸ í þessum skilningi, var gengið út frá upplýsingum um stærstu áhættuskuldbindingar hvers fjármálafyrirtækis fyrir sig, eða Landsbanka, Kaupþings, Glitnis, Straums, Spron og Sparisjóðabankans.¹⁶⁹ Upplýsingarnar sem gengið er út frá eru á samstæðugrunni. Stórar áhættuskuldbindingar eru skilgreindar í 2. gr. reglna um stórar áhættuskuldbindingar hjá fjármálafyrirtækjum (216/2007):

„Áhættuskuldbinding: Eignaliðir og liðir utan efnahagsreiknings sem tilgreindir eru í V. kafla reglna Fjármálaeftirlitsins um eiginfjárkröfu og áhættugrunn fjármálafyrirtækja, nr. 215/2007. Útlánaigildi viðkomandi liða skal reiknað í samræmi við ákvæði V. kafla sömu reglna. Eignaliðir sem dragast frá við útreikning á eiginfjárgrunni samkvæmt eiginfjárákvæðum laga nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki eru undanskildir. Afleiður sem tilgreindar eru í IV. kafla ofangreindra reglna skulu reiknast samkvæmt aðferðum sbr. viðauka III skv. 55. gr. A reglna Fjármálaeftirlitsins um eiginfjárkröfu og áhættugrunn fjármálafyrirtækja nr. 215/2007.“

Fjármálafyrirtækin skiluðu yfirliti yfir stærstu áhættuskuldbindingar sínar eins og þær stóðu í byrjun janúar 2007 og lok október 2008. Miðað er við heildaráhættuskuldbindingar og er þar átt við lán, afleiður og ábyrgðir, sem hlutfall af eiginfjárgrunni. Í 3. gr. reglna nr. 216/2007 er nánari skilgreining á stórum áhættuskuldbindingum:

168. Hér er ekki átt við samstæður eins og í skilningi alþjóðlegra reikningsskilastaðla, heldur aðila sem fjármálafyrirtækin tengdu saman og litu á sem eina áhættu.

169. Nafni Sparisjóðabanka Íslands var í nóvember 2006 breytt í Icebank en var aftur breytt í fyrra heiti haustið 2008. Í þessum kafla verður heitið Sparisjóðabankinn notað yfir allt tímabilið.

„Stórar áhættuskuldbindingar vegna einstakra viðskiptamanna eða fjárhagslega tengdra aðila mega ekki fara yfir 25% af eiginfjárgrunni fjármálafyrirtækis, sbr. þó 2. mgr. Teljist einhver hluti viðkomandi áhættuskuldbindingar vera staða í veltubók skal við mat á áhættugrunni fara með þá stöðu sem umframáhættu sbr. ákvæði X. kafla reglna Fjármálaeftirlitsins um eiginfjárkröfu og áhættugrunn fjármálafyrirtækja.

Áhættuskuldbindingar vegna móðurfélags eða dótturfélags fjármálafyrirtækisins og/eða eins eða fleiri dótturfélaga móðurfélagsins mega ekki fara fram yfir 20% af eiginfjárgrunni.

Heildarfjárhæð stórra áhættuskuldbindinga má ekki fara yfir 800% af eiginfjárgrunni fjármálafyrirtækis.

Ákvæði 1. og 2. mgr. eiga ekki við um áhættuskuldbindingar vegna fyrirtækja sem mynda samstæðu með hlutaðeigandi fjármálafyrirtæki og falla undir eftirlit og varúðarkröfur á samstæðugrundvelli enda sé dreifing áhættugrunns innan samstæðu með fullnægjandi hætti.“

Ekki er tekið tillit til frádráttarliða sem eru leyfilegir samkvæmt reglum FME og tilgreindir eru í 4. gr. reglna 216/2007 sökum þess að hér er aðeins litið á skuldbindingarnar sjálfar og ekki lagt mat á gæði veða. Sem dæmi um slíka frádráttarliði má nefna áhættuskuldbindingar sem eru tryggðar með handveði í verðbréfum öðrum en þeim sem tilgreind eru í e-lið 4. gr. og er þar m.a. átt við hlutabréf sem skráð eru á skipulegum verðbréfamarkaði. Upphæðir og breyting þeirra milli tímabila miðast við stöðu í íslenskum krónum en hafa ber í huga að gengisbreytingar voru verulegar síðustu mánuðina sem voru til athugunar 2008 og hefur það því veruleg áhrif á lokastöðu. Á tímabilinu, sem til skoðunar var, veiktist krónan um tæp 58%. Sökum þess er upphafs- og lokastaðan sem og breytingin þar á milli einnig tekin saman í evrum (EUR).

Notast er við flokkun fjármálafyrirtækjanna sjálfra á stórum áhættum, þ.e. hvernig þau flokkuðu og tengdu aðila/félög saman í samstæðu, sem skoða beri sem eina áhættu. Um er að ræða félög sem ýmist eru tengd saman vegna eignatengsla eða fjárhagslegra tengsla. Fjármálafyrirtækin fylgdu m.a. reglum nr. 216/2007 um stórar áhættuskuldbindingar hjá fjármálafyrirtækjum en í 2. gr. reglnanna segir:

„Fjárhagslega tengdir aðilar:

- a. Tveir eða fleiri einstaklingar eða lögpersónur sem, nema sýnt sé fram á annað, mynda eina áhættu vegna þess að einn þeirra hefur bein eða óbein yfirrád yfir hinum, eða
- b. tveir eða fleiri einstaklingar eða lögpersónur þar sem enginn einn hefur yfirrád yfir hinum, eins og skilgreint er í a. lið, en teljast til sömu áhættu vegna þess að þeir eru svo fjárhagslega tengdir að líkur eru á að ef einn þeirra lendir í fjárhagserfiðleikum eigi hinn aðilinn eða allir í greiðsluferfiðleikum.“

Flokkun fjármálafyrirtækjanna á því hvaða aðilar töldust til sömu samstæðu var í mörgum tilfellum mismunandi og dæmi voru um að tvö félög væru tengd saman í einu fjármálafyrirtæki en ekki í öðru. Ákveðið var að ganga út frá víðustu skilgreiningunni á einstökum samstæðum í þessari greinargerð, þ.e. ef um var að ræða mismunandi flokkun milli fjármálafyrir-

tækja var gengið út frá þeirri skilgreiningu sem tók til fleiri félaga fremur en færri. Í þessari samantekt voru ekki gerðar sérstakar athuganir á því hvort aðilar hefðu átt að vera tengdir ákveðnum eða öðrum hópum.

Samstæðurnar sem mynda úrtakið, sem var til sérstakrar skoðunar, endurspeglar um helming af stærstu áhættuskuldbindingum fjármálafyrirtækjanna. Skoðunin fól í sér að greina viðskipti allra félaganna innan samstæðnanna við hvert og eitt fjármálafyrirtæki á tímabilinu janúar 2007 til október 2008. Greiningin fór þannig fram að upplýsingar um afgreiðslur fjármálafyrirtækjanna til handa hverri samstæðu fyrir sig voru unnar úr fundargerðum lánnefnda fjármálafyrirtækjanna og fylgigögnum. Í sumum tilvikum var einnig aflað annarra gagna, s.s. fjárhagsupplýsinga, upplýsinga um tengsl félaga, eigendur, stjórnendur, upplýsinga um einstök viðskipti o.fl. bæði frá bönkunum, Lánstrausti og af heimasíðum fyrirtækjanna. Allar tölulegar upplýsingar, sem unnið var út frá, voru fengnar frá fjármálafyrirtækjunum sjálfum. Í texta voru síðan tekin dæmi um einstakar lánveitingar og vitnað er í fundargerðir eftir því sem við á. Þau dæmi, sem valin voru til umfjöllunar, þóttu ýmist varpa ljósi á hvernig afgreiðslum fjármálafyrirtækjanna á lánafyrirgreiðslum til samstæðnanna var háttáð eða vöktu athygli rannsóknarnefndarinnar að öðru leyti.

Tilgangur lánveitingar hverju sinni var skoðaður ásamt tryggingum og annað er máli skipti. Nýjar lánveitingar voru flokkaðar eftir því hver tilgangur þeirra var; t.d. hvort um venjulegt rekstrarlán var að ræða eða lán vegna fjárfestinga sem skýrt er sem verðbréfakaup. Það á þá bæði við um kaup á hlutabréfum í skráðum og óskráðum félögum. Lán til annars eru t.d. lán til fasteignakaupa eða rekstrarfjármuna en einnig ábyrgðir o.fl.

Tryggingar voru skilgreindar eftir tegund veðs og skiptast í fjóra flokka; reiðufé, hlutabréf, annað eins og fasteignir eða rekstrarfjármunir og að síðustu engar tryggingar eða óskilgreindar. Í síðastnefnda flokkinn falla bæði lán sem eru algerlega ótryggð eins og t.d. reikningslánalínur sem og þau lán sem samkvæmt fundargerðum hafa ekkert skilgreint veð á bak við sig. Hlutabréf til tryggingar eru bæði skráð og óskráð bréf og geta t.d. verið eignarhlutur í eignarhaldsfélagi. Annað er víðtækur flokkur og falla bæði fasteignir, rekstrarfjármunir og sjóðstreymi þar undir. Einnig voru teknar saman heildarfjárhæðir endurfjármögnunar og framlengingar bæði á lánum til lengri og skemmri tíma.

Ábyrgðir fjármálafyrirtækjanna á skuldbindingum aðila í öðrum fjármálafyrirtækjum voru dregnar frá einstökum fyrirtækjum en hins vegar eru þær hluti af samtölu heildarskuldbindinga einstakra fjármálafyrirtækja.

Úrtakið tekur til 46 samstæðna, þar af voru 12 þeirra í viðskiptum við alla stóru viðskiptabankana þrjá og 14 í fleiri en einum banka. Ein samstæðan í þessari úttekt, Fjárfestingarfélagið Gaumur, var með skuldbindingar í öllum fjármálafyrirtækjunum sex sem til skoðunar voru. Um er að ræða bæði innlenda og erlenda aðila sem voru ýmist í viðskiptum við móðurfélög fjármálafyrirtækjanna á Íslandi eða erlend útibú þeirra.

Í umfjölluninni um einstakar samstæður er stiklað á stóru hvað varðar sögu helstu félaganna sem mynda samstæðurnar og starfsemi, stjórnendur og stjórn tilgreind. Að jafnaði er gengið út frá upplýsingum úr ársskýrslum félaganna frá árinu 2007. Einnig er fjallað um tengsl eigenda og stjórnenda félaganna við fjármálafyrirtækin í þeim tilvikum sem það á við. Farið er í gegnum helstu lánafyrirgreiðslur til handa samstæðunum og að lokum er reynt að varpa ljósi á stöðu umræddra samstæðna í nóvember 2009, ári eftir

hrun. Athygli skal vakin á því að að jafnaði fengust ekki upplýsingar um einstakar lánveitingar erlendra útibúa fjármálafyrirtækjanna aðrar en stöðutölur á upphafs- og lokadegi úttektarinnar.

Eins og áður segir er gengið út frá skilgreiningum fjármálafyrirtækjanna sjálfra á samstæðunum og heitum þeirra. Samstæður heita því ýmist nöfnum helstu forsvarsmanna samstæðanna eða lykilmfélaga, allt eftir því hvernig þær voru skilgreindar og nefndar hjá fjármálafyrirtækjunum.

Teknar voru stærstu áhættuskuldbindingar í hverju fjármálafyrirtæki fyrir sig, Landsbanka, Glitni, Kaupþingi, Spron, Sparisjóðabankanum og Straumi, og þær skoðaðar í samhengi. Út frá því var valið ákveðið úrtak sem samanstendur af stærstu skuldbindingunum í einstökum fjármálafyrirtækjum, stærstu áhættuskuldbindingum í heild sinni og öðrum athyglisverðum dæmum sem oftast en ekki lúta að fjármögnun á hlutabréfakaupum. Sökum mismunandi stærðar efnahags bankanna er umfang umræddra samstæða mismunandi eða allt frá 1,6 milljörðum upp í 309 milljarða. Þrátt fyrir smæð ákveðinna samstæðna verða þær að teljast mikilvægt umfjöllunarefni þar sem heildarskuldbindingar þeirra innan minni bankanna eins og Straums, Spron og Sparisjóðabankans voru stór hluti af eiginfjárgrunni þeirra banka. Kröfur bankanna á aðrar fjármálastofnanir eru ekki meðtaldar. Stærstu skuldbindingar Spron og Sparisjóðabankans voru þannig aðeins brot af því sem gerðist í stóru viðskiptabönkunum, Landsbanka, Glitni og Kaupþingi, en engu að síður koma þær til umfjöllunar í þessari úttekt þar sem þær vógu þungt í heildaráhættuskuldbindingum þeirra.

Markmiðið með þessari úttekt er að greina breytingar á skuldbindingum stærstu viðskiptamanna bankanna á tímabilinu og hvaða ástæður hafi legið að baki ákvörðunum um ný lán. Þessi umfjöllun er ekki tæmandi en gefur ákveðna mynd af því sem fram fór í fjármálafyrirtækjunum, þ.e. þeim viðskiptaháttum og vandamálum sem þeim fylgdu. Ekki er heldur útilokað að einstakar samstæður hafi verið með skuldbindingar í öðrum fjármálafyrirtækjum en þeim sem vitnað er til og er það þá tilkomið vegna þess að þær teljast ekki með stórum áhættuskuldbindingum í þeim fjármálafyrirtækjum. Vitnað er í fundargerðir lánanefnda þar sem það á við og eru tilvitnanir í fundargerðir sem ritaðar voru á ensku þýddar yfir á íslensku.

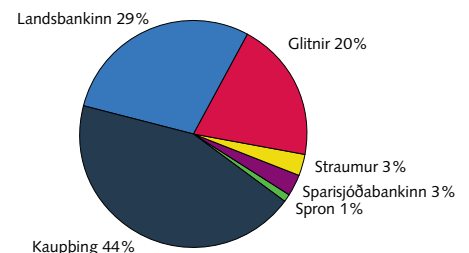
Þær samstæður sem um ræðir sem og undirliggjandi félög voru í mismunandi rekstri, allt frá eignarhaldsfélögum til rekstrarfélaga hvers konar og er saga þeirra eftir hrun misjöfn. Mörg þeirra eru gjaldþrota eða í greiðslustöðvun en þó eru einnig dæmi um félög í góðum rekstri. Samstæðurnar sem teknar voru til skoðunar eru birtar á spássíum við hlið greiningarinnar, það er hvaða einstök félög eru þar undirliggjandi heildarskuldbindingum hvers fyrir sig, en þær er einnig að finna í viðauka 9 í rafrænni útgáfu skýrslunnar.

8.12.2 Yfirlit yfir heildar- og stórar áhættuskuldbindingar fjármálafyrirtækjanna

Heildaráhættuskuldbindingar þeirra sex fjármálafyrirtækja, sem til skoðunar voru, þ.e. Landsbankans, Kaupþings, Glitnis, Straums, Spron og Sparisjóðabankans (áður Icebank), námu samtals 14.250 milljörðum króna í október 2008 samkvæmt áætluðu mati þeirra. Endanleg samantekt um áhættuskuldbindingar fjármálafyrirtækjanna á samstæðugrunni lá ekki fyrir í október 2008 og því þurftu bankarnir að reyna að leggja mat á heildaráhættuskuldbindingar sínar, eru þessar upplýsingar því besta nálgun sem fánleg var.

Mynd 183

Stórar áhættuskuldbindingar - hlutfallsleg skipting



Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Áhættuskuldbindingar 246 samstæðna voru yfir helmingur af heildar-áhættuskuldbindingum í framangreindum fjármálafyrirtækjum eða samtals 7.430 milljarðar króna. Mynd 183 sýnir hlutfallslega skiptingu stærstu áhættuskuldbindinga þeirra sex fjármálafyrirtækja sem voru til skoðunar. Þar kemur fram að skuldbindingar þriggja stærstu viðskiptabankanna veða um 93% og Straums, Spron og Sparisjóðabankans samtals 7%. Eigið fé fjármálafyrirtækjanna (samstæður) um mitt ár 2008 nam 14% af stærstu áhættuskuldbindingum sem hér eru til skoðunar.

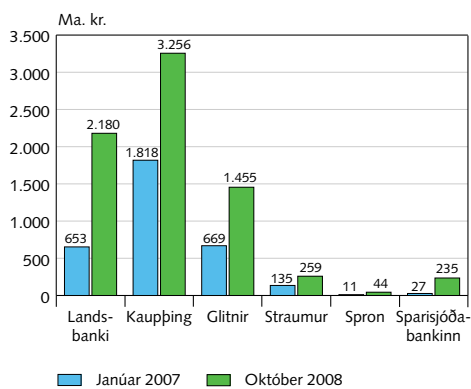
Tafla 25. Heildar- og stærstu áhættuskuldbindingar október 2008

Ma.kr.	Landsbankinn	Kaupþing	Glitnir	Straumur-Burðarás	Spron	Sparisjóðabankinn	Samtals
Heildaráhættuskuldbindingar	3.600	6.000	3.500	600	250	300	14.250
Hlutfall af heildaráhættusk. %	25	42	25	4	2	2	
Stærstu áhættuskuldbindingar	2.180	3.256	1.455	259	44,2	235,3	7.429,5
Hlutfall af heildinni %	61	54	42	43	18	78	52
Fjöldi samstæðna	100	100	100	15	45	57	246
Fjöldi félaga innan samstæðu	402	313	278	72	89	120	

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Mynd 184

Stærstu áhættuskuldbindingarnar
Aukning frá janúar 2007 til október 2008



Heimildir: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf., Spron og Sparisjóðabanki Íslands hf.

Í janúar 2007 nam fyrirgreiðsla fjármálafyrirtækjanna til 246 stærstu samstæðnanna 3.312 milljörðum króna. Í október 2008 var fyrirgreiðslan orðin 7.430 milljarðar króna, sem er aukning um 4.117 milljarða króna eða 124% á tímabilinu. Í evrum var aukningin ríflega 16 milljarðar eða um 46%. Hlutfallslega var mesta aukningin hjá Sparisjóðabankanum, tæplega níuföldun, og veða stærstu áhættuskuldbindingarnar hvað mest þar eða 78% en minnst vógu áhættuskuldbindingarnar hjá Spron eða 18%. Í krónum varð mesta aukningin hjá Landsbankanum eða 1.527 milljarðar króna. Sjá mynd 184.

Tafla 26. Áhættuskuldbindingar – Úrtak til skoðunar

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbanki	653	2.180	1.527	234
Kaupþing	1.818	3.256	1.438	79
Glitnir	669	1.455	786	118
Straumur-Burðarás	135	259	124	92
Spron	11	44	33	298
Sparisjóðabankinn	27	235	208	780
Alls:	3.312	7.430	4.117	124
Fjárhæðir í milljónum evra	35.012	51.065	16.053	46

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Úrtakið, sem var til sérstakrar skoðunar, endurspeglar um helmingur af stærstu áhættuskuldbindingum fjármálafyrirtækjanna. Kannaðar voru 46 samstæður sem samanstanda af 524 félögum. Skoðunin fólst í að greina viðskipti allra félaganna sem mynduðu samstæðurnar við hvert og eitt fjármálafyrirtæki á tímabilinu janúar 2007 til október 2008. Heildarskuldbindingar þeirra félaga sem voru í úrtakinu námu í lok tímabilsins 3.164 milljörðum króna eða 22% af heildaráhættuskuldbindingum fjármálafyrirtækjanna.

Tafla 27. Áhættuskuldbindingar október 2008 - úrtak til skoðunar

Ma.kr.	Landsbankinn	Kaupþing	Glitnir	Straumur-Burðarás	Spron	Sparisjóðabankinn	Samtals
Heildarskuldbindingar aðila til sérstakrar skoðunar	983	1.420	550	160	19	32	3.164
% af heildinni	27	24	16	27	8	11	22
% af stærstu áhættuskuldbindingum	45	44	38	62	43	14	43
Fjöldi samstæðna	20	23	23	13	9	12	46
Fjöldi félaga innan samstæðu	215	145	111	48	25	36	549

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Í janúar 2007 nam fyrirgreiðsla fjármálafyrirtækjanna til þeirra 46 samstæðna sem voru til sérstakrar skoðunar 1.180 milljörðum króna en í lok október 2008 námu þær 3.164 milljörðum króna og jukust því um 1.984 milljarða króna eða um 168% á tímabilinu. Í evrum var aukningin ríflega 9 milljarðar eða um 74%. Hlutfallslega var aukningin mest hjá Sparisjóðabankanum, tæplega áttföldun, en í krónum talið var mesta aukningin hjá Kaupþingi, um 860 milljarðar króna. Sjá mynd 185.

Tafla 28. Stöðubreyting - úrtak til skoðunar

	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbanki	373	983	610	164
Kaupþing	562	1.420	858	153
Glitnir	161	550	389	242
Straumur	74	160	86	115
Spron	6	19	13	238
Sparisjóðabankinn	4	32	28	704
Alls:	1.180	3.164	1.984	168
Fjárhæðir í milljónum evra	12.467	21.746	9.279	74

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Í janúar 2007 vógu fyrirgreiðslur til þeirra samstæðna sem til skoðunar voru um 36% af stærstu áhættuskuldbindingum fjármálafyrirtækjanna. Í október 2008 er hlutfallið komið í 43%, sem þýðir að útlán til stærstu viðskiptavina bankanna aukast meira en útlán til annarra viðskiptavina þeirra.¹⁷⁰ Mynd 186 sýnir hvernig þróunin er í hverju fjármálafyrirtæki fyrir sig. Hjá Kaupþingi, Glitni og Straumi eykst vægi stærstu viðskiptavina en minnkar hjá Landsbankanum, Spron og Sparisjóðabankanum.

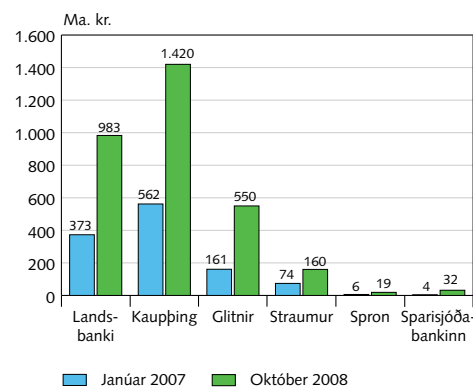
Á tímabilinu samþykktu lánanefndir fjármálafyrirtækjanna lánveitingar til samstæðnanna sem voru til sérstakrar skoðunar fyrir 3.012 milljarða króna, þar af var framlenging lána 988 milljarðar króna eða tæplega 33% af samþykktum fyrirgreiðslum og 84% af stöðu félaganna í upphafi tímabilsins.

Nýjar lánveitingar til samstæðnanna sem voru til skoðunar námu ríflega 2.026 milljörðum króna á tímabilinu, þar af var um 877 milljörðum króna ráðstafað til rekstrar eða 43%, 811 milljörðum króna í verðbréf eða 40% og 337 milljörðum króna í annað eða 17%. Ráðstöfun í verðbréf getur m.a. verið kaup á skráðum og óskráðum hlutabréfum og á hlutabréfum eignarhalds-

170. Athuga skal að það getur verið einhver úrtaksbjögungur í þessu þar sem úrtakið er meðal annars byggt á stærstu skuldurum við fall bankanna.

Mynd 185

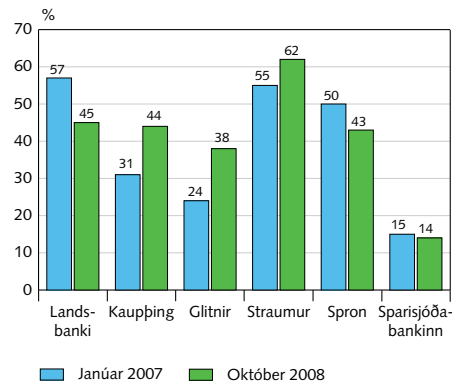
Stærstu áhættuskuldbindingarnar
Aukning frá janúar 2007 til október 2008 - úrtak



Heimildir: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf., Spron og Sparisjóðabanki Íslands hf.

Mynd 186

Stærstu áhættuskuldbindingarnar
Hlutfallsleg stækkun úrtaks frá janúar 2007 til október 2008



Heimildir: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf., Spron og Sparisjóðabanki Íslands hf.

Tafla 29. Greining áhættuskuldbindinga - úrtak til skoðunar

Ma.kr.	Landsbankinn	Kaupþing	Glitnir	Straumur-Burðarás	Spron	Sparisjóðabankinn	Samtals
Staða janúar 2007	371	562	161	74	5	4	1.177
Breyting á eignarhaldi	58	-47	-6	0	0	0	5
Veittar lánsheimildir	884	1.290	615	177	10	37	3.012
Þar af skammtímalán	-91	-114	-22	-4	0	-3	-234
Framlenging lána	-303	-394	-225	-54	0	-12	-988
Afborganir og gengismunur	64	123	28	-33	3	7	192
Staða október 2008	983	1.420	550	160	19	32	3.164

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

félaga. Undir liðnum „Annað“ eru m.a. fyrirgreiðslur til kaupa á fasteignum. Upphæðir miðast við dagsetningu þegar lánveiting er samþykkt og eru erlendar fjárhæðir umreiknaðar í krónur m.v. gengi þess dags. (Sjá mynd 187.)

Tafla 30. Ráðstöfun á fyrirgreiðslu - úrtak til skoðunar

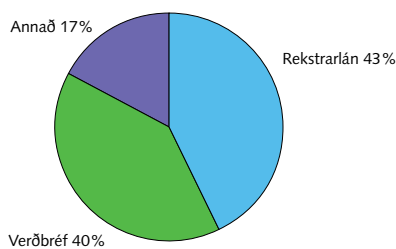
Ma.kr.	Landsbankinn	Kaupþing	Glitnir	Straumur-Burðarás	Spron	Sparisjóðabankinn	Samtals	Hlutfall af heild
Rekstur	334	319	183	35	1	5	877	43
Verðbréf	150	404	165	76	6	11	811	40
Annað	96	174	42	12	3	10	337	17
Samtals	581	896	390	123	10	26	2.026	100

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Mynd 187

Stærstu áhættuskuldbindingarnar

Ný útlán frá janúar 2007 til október 2008 - ráðstöfun

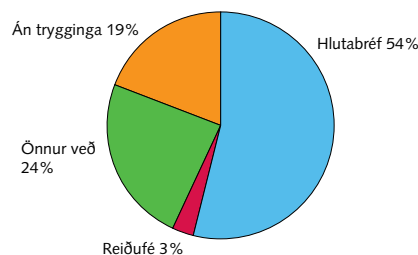


Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Mynd 188

Stærstu áhættuskuldbindingarnar

Ný útlán frá janúar 2007 til október 2008 - tryggingar



Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf. og Landsbanki Íslands hf.

Tryggingar, sem stóðu að baki nýjum lánveitingum á tímabilinu, voru greindar eftir tryggingatöku í hlutabréfum, þ.e. í skráðum og óskráðum hlutabréfum, hlutabréfum einkahlutafélaga og öðrum verðbréfum, í reiðufé og í öðrum veðum, s.s. veðum í fasteignum og rekstrarfjármunum. Að lokum eru lánveitingar án sérgreindra trygginga. Stærsti hluti nýrra lánveitinga á tímabilinu var með veð í hlutabréfum eða um 54% sem svarar til um 1.090 milljarða króna og lán án sérgreindra trygginga voru 20% sem svarar til 390 milljarða króna. Önnur veð voru 496 milljarðar króna eða 24%. Sjá mynd 188.

8.12.3 Umfjöllun um lánveitingar til einstakra samstæðna og heildarskuldbindingar

8.12.3.1 Exista hf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 308,6 milljarðar króna.

Exista starfaði á sviði váttrygginga, eignaleigu og fjárfestinga. Exista var stærsti hluthafi í Sampo Group, Kaupþingi banka og Bakkavör Group. Exista átti jafnframt að fullu tvö tryggingafélög, Váttryggingafélag Íslands hf. (VÍS) og Líftryggingafélag Íslands hf. (Lífis), og eignaleigufyrirtækið Lýsingu. Exista átti einnig 100% hlut í Skiptum, móðurfélagi Símans og fleiri fyrirtækja á sviði fjarskipta og upplýsingatækni. Félagið átti enn fremur hluti í nokkrum öðrum fyrirtækjum, meðal annars um helmingshlut í Öryggismiðstöðinni.

Hluthafar Exista hf. voru um 30.000 í lok maí 2008. Stærstu hluthafar félagsins voru Bakkabræður Holding BV, Kista fjárfestingafélag ehf., Gift fjárfestingafélag ehf. og Gildi lífeyrissjóður.

Tafla 31. Greining á tryggingarandlagi - úrtak til skoðunar

Ma.kr.	Landsbankinn	Kaupþing	Glitnir	Straumur-Burðarás	Spron	Sparisjóðabankinn	Samtals	Hlutfall af heild
Hlutabréf	303	469	230	71	4	14	1.090	54
Reiðufé	15	16	18	0	0	0	49	3
Önnur veð	171	167	100	44	4	11	496	24
Án trygginga	92	245	43	8	2	1	390	19
Samtals	581	896	391	123	10	26	2.026	100

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Stjórnarformaður Exista var Lýður Guðmundsson og forstjórar voru Erlendur Hjaltason og Sigurður Valtýsson.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Exista og tengdra félaga um 115,1 milljarð króna, eða um 75,8 milljónir evra. Þessar skuldir greinast þannig eftir lánveitendum:

Tafla 32. Áhættuskuldbindingar Exista

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	16,8	23,8	6,9	41
Kaupþing	151,0	238,9	87,8	58
Glitnir	25,7	44,0	18,3	71
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	2,0	2,0	...
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	193,5	308,6	115,1	59
Samtals í milljónum evra	2.045,3	2.121,1	75,8	4

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Félög samstæðunnar

Ansa hf
Bakkabræður Holding B.V.
Bakkabræður sf
Bakkavör Group
Exista fjárfestingar ehf
Exista Group in IoM
Exista Group in S&F
Exista hf
Exista in LUX
Exista Invest ehf
Exista Trading ehf
Fiskifrættir ehf
Framtíðarsýn
Gætur ehf
Íslenska sjónvarpsfélagið hf
Lýsing hf
On-Waves ehf
Sensa ehf
Sirius IT Holding A/S
Síminn hf
Skipti hf
Skjárinn ehf
Ulfstaðir ehf
Vátryggingafélag Íslands hf
Öryggismiðstöð Íslands hf

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðunum lánanefnda námu 232,9 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (99,9 ma.kr.), til verðbréfakaupa (109,8 ma.kr.) og til annars (23,2 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 105,8 milljörðum króna eða sem svarar til 55% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 57,2 milljarðar króna og veð í reiðufé 16,1 milljarður króna. Lán án sérgreindra trygginga námu alls 159,6 milljörðum króna.

Mesta aukning á skuldastöðu Exista er við Kaupþing, en Exista var á þessum tíma einn stærsti einstaki eigandi Kaupþings og átti jafnframt alltaf fulltrúa í stjórn bankans. Lánin voru oft veitt án sérgreindra trygginga, eða samtals að fjárhæð 144 milljarðar króna. Lán sem veitt voru gegn tryggingum í hlutabréfum námu samtals 48 milljörðum króna. Stærstu einstöku verðbréfakaupin á tímabilinu voru kaup Exista í febrúar 2007 á 9,52% hlut í Sampo Oy af Robert Tchenguiz, síðar stjórnarmanni í Exista (tók sæti í stjórn í mars 2007), með yfirtöku lána að fjárhæð 75,6 milljarðar króna. Til viðbótar var félaginu veitt ábyrgð að fjárhæð 14,2 milljarðar króna vegna fjármögnunar sem tengdist eignarhaldi á Sampo.

Á árunum 2007 og 2008 voru félaginu iðulega veittar framlengingar á lánum, auk viðbótarlána, eða lánum skuldbreytt og veðum aflétt eða breytt eftir þörfum Exista hverju sinni. Í árslok 2007 óskaði félagið m.a. eftir 20 milljarða króna víkjandi skuldabréfaláni hjá Kaupþingi banka, en bankinn samþykkti að veita félaginu 30 milljarða króna. Tilgangur víkjandi lánsins var að styrkja eiginfjárstöðu félagsins, eins og fram kemur í fundargerð lánanefndar 28. desember 2007:

„Exista óskar þess, að Kaupþing banki hf. veiti félaginu allt að 20 ma.kr. víkjandi lán. Vegna mikillar ókyrrðar á fjármálamarkaði á síðari helmingi þessa árs vill Exista styrkja eiginfjárstöðu sína til að mæta áframhaldandi ókyrrð og með frekari fjárfestingartækifæri í huga. Exista starfar á sviði váttrygginga, eignaleigu og fjárfestinga.

Skuldir Exista eru nú 38,2 ma.kr. en ásamt tengdum aðilum eru þær 87 ma.kr. Exista stefnir að því að gera áhættuskiptasamning við Straum fjárfestingarbanka hf. og lækka þar með skuldbindingar sínar um 10 ma.kr. en um það þarf að fjalla á síðari stigum.

Lánanefnd stjórnar Kaupþings banka hf. samþykkti að veita Exista víkjandi lán, allt að 30 ma.kr. í stað 20 ma.kr. eins og farið var fram á. Álagið er REIBOR/LIBOR + 4% með fyrirvara um markaðsaðstæður og lánstími 3-5 ár.“

Í janúar 2008 óskaði Exista eftir að handveði lána í reiðufé yrði aflétt gegn því að bankinn fengi veð í hlutabréfum í Bakkavör en tilgangurinn var að styrkja lausafjárstöðuna samkvæmt fundargerð lánanefndar 30/1 2008:

„Exista óskar þess að Kaupþing banki hf. losi um veð á láni nr. 4271 og 6861 en það er handveð í innistæðu samkvæmt samningi frá 28. desember 2007. Í stað þess mun Exista afhenda Kaupþingi banka handveð í hlutabréfum í Bakkavör Group hf., tryggingarþekjan er 200% og veðkall við 150%. Veðið verður takmarkað veð, sem þýðir, að skuldina tengda láninu skuli skilgreina sem áhættuskuldbindingu tengda hlutabréfum í Bakkavör Group hf. en ekki Exista hf. Exista vill styrkja eiginfjárstöðu sína og hluti af því er að allt laust fé verði óbundið. Álag verður L+2,5%.

Lánanefnd stjórnar samþykkti erindið.“

Í maí 2008 óskaði félagið enn eftir að bankinn gæfi eftir veð í hlutabréfunum í Bakkavör auk þess að veita VÍS, dótturfélagi Exista, ábyrgð vegna váttryggingasamninga gegn sjálfskuldarábyrgð Exista. Exista virðist þannig hafa verið í mikilli fjárþörf á þessum tíma og sífellt leitað til bankans um fjárhagslega fyrirgreiðslu, sbr. fundargerð lánanefndar 29/5 2008:

„Lánanefnd stjórnar varð við eftirfarandi beiðni milli funda:

1. Skilmálabreytingar á lánum nr. 4271 og 6861:

Losað um veð, lánin verða ótryggð en með endurkröfurétti gagnvart Exista hf.

2. Tryggingar fyrir VÍS.

Exista hefur farið fram á, að Kaupþing taki við þeim ábyrgðum fyrir VÍS, sem áður voru á hendi Lýsingar en með endurkröfurétti gagnvart Exista einnig. Ábyrgðirnar eru vegna tveggja ábyrgðarskuldbindinga VÍS. Ábyrgðirnar gildi til 31. desember 2008.“

Í mars 2010 er ekki annað að sjá af opinberum upplýsingum en að Exista hf. starfi enn. Hinn 4. mars samþykktu kröfuhafar Bakkavarar nauðasamninga félagsins og áttu þeir þá eftir að hljóta staðfestingu héraðsdóms Reykjavíkur. Samkvæmt fréttum af efni samninganna felst m.a. í þeim að kröfuhafar eignist Exista hf. og þar með eignir þess félags.¹⁷¹

8.12.3.2 Fjárfestingafélagið Gaumur ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 279,1 milljarður króna.

Fjárfestingafélagið Gaumur var umsvifamikil í smásölurekstri, bæði á Íslandi, í Bretlandi og á Norðurlöndunum. Sögu Gaums má rekja aftur til 1989 þegar feðgarnir Jóhannes Jónsson og Jón Ásgeir Jóhannesson opnuðu fyrstu Bónusverslunina í Reykjavík. Umsvif þeirra á matvörumarkaði jukust jafnt og þétt og var sameining Bónuss og Hagkaups undir merkjum Baugs mikilvægur þáttur í þeirri þróun. Baugur Group varð síðan til árið 2002 og jókst umfang starfseminnar verulega á næstu árum, einkum erlendis. Gaumur átti um 75% í Baugi Group sem var eitt umsvifamesta fjárfestingarfélag landsins og um leið þriðja stærsta smásölufyrirtæki á Norðurlöndum. Meðal innlendra fjárfestinga Baugs má nefna Haga hf. sem m.a. reka Bónus, Hagkaup, 10-11 o.fl., Stoðir hf., Landic Property, 365 miðla o.fl. Af erlendum fjárfestingum má nefna Mosaic Fashions, sem átti og rak um 1.700 verslanir í 27 löndum, Goldsmiths, Julian Graves, Hamleys og MK One. Auk þess átti Baugur ráðandi hlut í Magasin og Illum í Danmörku.

Gaumur var í eigu Jóns Ásgeirs Jóhannessonar (41%), Jóhannesar Jónssonar (22,5%), Ásu Ásgeirsdóttur (22,5%), Kristínar Jóhannesdóttur (10%) auk annarra hluthafa (4%).

Jóhannes Jónsson var formaður stjórnar Fjárfestingafélagsins Gaums og framkvæmdastjóri þess var Kristín Jóhannesdóttir. Stjórnarformaður Baugs var Jón Ásgeir Jóhannesson og forstjóri félagsins var Gunnar Sigurðsson.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Gaums og tengdra félaga í heildina um 114,7 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 180,7 milljónir eða 10%. Skuldirnar greindust þannig eftir lánveitendum:

Tafla 33. Áhættuskuldbindingar Gaums

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	47,8	96,4	48,6	102
Kaupþing	71,6	103,0	31,5	44
Glitnir	19,8	54,8	35,0	177
Straumur	23,5	22,7	-0,8	-3
Spron	1,0	0,7	-0,4	-30
Sparisjóðabankinn	0,7	1,4	0,7	100
Samtals	164,4	279,1	114,7	70
Samtals í milljónum evra	1.737,5	1.918,2	180,7	10

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Félög samstæðunnar
101 Capital ehf.
101 hótel
1998 ehf.
Aðföng
Aktieselskabet Th Wessel & Vett Magasin du Nord
B2B ehf.
B2B Holding
Barney
Baugur Group hf.
BG Capital ehf.
BG Equity 1
BG Holding ehf.
BG Newco 5 ehf.
BGE eignarhaldsfélag ehf.
Bónus
Eignarhaldsfélagið ISP ehf.
F-Capital ehf.
Fjárfestingafélagið Gaumur ehf.
Fjárfestingafélagið Gaumur í LUX
Gaumur Holding S.A.
Gunnar Snævar Sigurðsson*
Hagar hf.
Hagkaup
Highland Acquisition
Hólakot
I-Holding
Illum A/S
Ingibjörg Stefánía Pálmadóttir
IP Studium Reykjavík ehf.
Jane Norman
Java acquisitions Ltd.
Jovita Inc.
Jón Ásgeir Jóhannesson
Kgs. Nytorv ApS
M-Holding ehf.
Noron ehf.
Piano Holding Ltd.
Pönnu Pizzur ehf.
Stefán Hilmar Hilmarsson
Stoðir Invest ehf.
Styrkur Invest ehf. (áður BG Capital)
Thu Blasol ehf.
Tíu ellefu/Hraðkaup
Verslunin Útilíf
Waage Jewellery Ltd.

171. Sjá t.d. fréttir Fréttablaðsins og Morgunblaðsins af nauðasamningunum, dags. 5. mars 2010.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 246,9 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (112,6 ma.kr.), til verðbréfakaupa (124,1 ma.kr.) og til annars (10,2 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 123,9 milljörðum króna eða sem svarar til 75% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 168,8 milljarðar króna, veð í reiðufé 19,2 milljarðar króna og önnur veð samtals 38,0 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 20,9 milljörðum króna.

Við fall Sparisjóðabankans (Icebank) 20. mars 2009 var staðan á skuld Baugs hf. við bankann 7,5 milljarðar króna, þar af voru 6,7 milljarðar króna í formi framvirks samnings sem gerður var í lok júní 2008 og var með lokagjalddaga 3. nóvember 2008 og er ekki meðtalinn í töflunni hér að framan. Samningurinn var ekki gerður upp og því sendur í innheimtu í byrjun janúar 2009. Til tryggingar samningnum lagði Baugur hf. fram hlutabréf í Whistles, FL Group og Kaupþingi.

Til samstæðu Fjárfestingafélagsins Gaums teljast ótal félög og er Baugur og dótturfélög þess langstærstur hluti samstæðunnar. Mesta aukning fyrirgreiðslu á tímabilinu til samstæðu Gaums er í Landsbanka og er hún að mestu utan funda. Þónokkur aukning verður þó á afgreiðslum til handa samstæðunni í Glitni á síðari hluta tímabils.

Ákvarðanir lánanefnda virðast mikið til taka mið af versnandi stöðu Baugs og tengdra félaga, þ.e. töluvert var um endurfjármögnun og lán fyrir vöxtum og afborgunum. Sem dæmi má nefna að félög innan samstæðunnar fengu ítrekað fyrirgreiðslu til að mæta veðköllum vegna hlutabréfa. Virðast bankarnir þannig fremur hafa kosið að veita frekari fyrirgreiðslu í stað þess að selja eignir til að mæta veðköllum. Eitt dæmi um þetta er fyrirgreiðsla til Eignarhaldsfélagsins ISP sem afgreidd er á lánanefndarfundi í Landsbanka 5. mars 2008:

„Eignarhaldsfélagið ISP ehf; framlenging á 700 mkr afleiðuramma auk 350 mkr hækkunar, eða alls 1.050 mkr afleiðuramma til 21/1 2009 (vegna framvirkra kaupa á hlutabréfum í FL Group, tapsstaða 760 mkr.) Hækkunin er til að ná utan um stöðuna. Til tryggingar tapsstöðu verði handveð í 65 mkr að nv í Landic Property (mv 910 mkr).“

Að sama skapi eru ákvarðanir oft teknar með það fyrir augum að minnka heildarfyrirgreiðslu Gaums í bankanum, sér í lagi á þetta við um Glitni. Dæmi eru um að veðláni sé breytt í framvirkan hlutabréfasamning með það fyrir augum að lækka áhættuskuldbindingar Baugs eins og eftirfarandi dæmi úr fundargerð áhættunefndar Glitnis frá 31. mars 2008 sýnir:

„Gerðar hafa verið breytingar á Baugs-samstæðunni með það að markmiði að lækka heildarskuldbindingar hennar hjá bankanum. Þessar breytingar eru eftirfarandi:

Kaupþing hefur gengist í ábyrgð á skuldbindingum Milton hjá Glitni. Lánin eru með gjalddaga í haust. Ábyrgðina má draga að fullu frá láninu. Láni BG Capital ehf. með veði í hlutabréfum í FL var breytt í framvirkan hlutabréfasamning. Við það lækkuðu skuldbindingar við bankann um c.a. 5 milljarða.“

Síðustu vikur og mánuði fyrir fall bankanna dregur úr nýjum lánveitingum til félagsins eins og annarra en hins vegar fá félög, sem tengjast Baugssamstæðu, enn fyrirgreiðslu, sér í lagi hjá Glitni, eins og í tilfelli 101 Chalet, eignarhaldsfélags utan um skíðasetur í Frakklandi, en sú lánveiting var samþykkt sumarið 2008 eins og fram kemur í meðfylgjandi fundargerð áhættunefndar Glitnis frá 27. ágúst 2008:

„101 Chalet ehf. er að fjárfesta í skíðasetri í Frakklandi (í gegnum Piano Holding og BG Denmark). Glitnir fjármagnaði fyrstu útborgun, 35% yfirtökuverðsins, eða EUR 6,6 millj. í formi yfirdráttar í júlí 2008 (ISK 800m). Litið er á fjármögnunina sem brúarlán á meðan skíðasetrið er í byggingu. Langtímafjármögnun verður í öðrum banka, en búist er við, að Fortis bank greini frá lánaskilmálum fyrir lok þessarar viku.

Fjárfestingafélagið Gaumur og Piano Holding S.A. ábyrgjast yfirdráttinn. Hlutabréf í BG Denmark og Piano Holding S.A. verða sett að handveði (enn ófrágengið). Annað lán, EUR 7m, verður fjármagnað af Landsbankanum. Heildarfjármögnun vegna skíðasetursins verður EUR 21 m. Búist er við, að fjármögnun Fortis (eða annars banka) verði EUR 22m, sem er u.þ.b. 80% af matsvirði fasteignarinnar sem er EUR 28 millj. Verðmatið var unnið af franska fyrirtækinu Vallat en það er sagt eitt fremsta fasteignafélagið á þessu svæði.“

Að baki 101 Chalet stóðu eignarhaldsfélög í eigu Jóns Ásgeirs og Ingibjargar Pálmadóttur, Piano Holding og BG Denmark. Reyndar var það svo að Glitnir flokkaði ekki 101 Chalet né nein félög er tengdust Ingibjörgu Pálmadóttur með Fjárfestingafélaginu Gaumi þegar kom að flokkun stórra áhættuskuldbindinga. Er það í ósamræmi við hina bankana þar sem félög Ingibjargar og Gaums (þ.m.t. Baugur) eru flokkuð saman. Í þessari greiningu hefur það og verið gert. Ef Glitnir hefði hins vegar gert það, hefði bankinn sprungið á samstæðumörkum, þ.e. farið yfir hið lögmælt 25% hámark af eiginfjárgrunni, varðandi stórar áhættuskuldbindingar á Baugs.

Baugur hf. fékk ítrekað reikningslánalínur án utanaðkomandi trygginga, en það var þó ekki meginregla hjá bönkunum að veita slík lán. Baugur átti stóran hlut (36%) í FL Group sem aftur var stærsti eigandi Glitnis. Fulltrúar þeirra félaga sátu í stjórn bankans. Fyrirgreiðsla til Baugs og tengdra félaga jókst verulega eftir að félögin bættu við eignarhlut sinn í bankanum. Baugur og tengdir aðilar voru bæði í viðskiptum við bankana hér á landi sem og dótturfélög þeirra erlendis.

Í lok árs 2007 fær Baugur vijkandi lán hjá öllum bönkunum, 5 milljarða króna í Landsbanka, 5 milljarða króna í Kaupþingi og 15 milljarða króna í Glitni. Samhliða lánveitingunni taka bankarnir hluta upphæðarinnar að veði í formi innstæðu í bönkunum, í sumum tilfellum í jafnhárri innstæðu og lánsupphæðin eins og í Landsbanka eða í stórum hluta hennar eins og í tilfelli Kaupþings. Glitnir tekur veð í 2/3 hlutum lánsfjárhæðarinnar en greiðir 5 milljarða út til félagsins. Þessar lánveitingar koma inn sem veltufjármunir í reikningum Baugs og bæta þar með veltufjárstöðu félagsins um áramót.

Ein stærsta einstaka lánveitingin til samstæðu Gaums fer fram vorið 2008 þegar Kaupþing lánar eignarhaldsfélaginu 1998 ehf. um 30,6 milljarða

króna til að kaupa Haga út úr Baugi. Hluthafar 1998 voru Fjárfestingafélagið Gaumur (82,3%), Eignarhaldsfélagið ISP¹⁷² (8,9%) og Bague SA¹⁷³ (8,8%).

Tilgangur lánsins var m.a. að bæta tryggingastöðu bankans og greiða niður 25 milljarða króna lán hjá Kaupþingi og 5 milljarða króna lán hjá Glitni. Eins og fram kemur í kafla 8.7.3.1, rammagrein 3 hér að framan þá er greitt niður 10 milljarða króna lán hjá Baugi og 15 milljarða króna lán hjá eigendum Baugs.

Hinn 11. febrúar 2009 var Baugi Group hf. með úrskurði héraðsdóms Reykjavíkur veitt heimild til greiðslustöðvunar til 4. mars s.á. Með úrskurði 11. mars s.á. synjaði sami dómstóll beiðni Baugs Group hf. um framlengingu greiðslustöðvunar (mál nr. X-4/2009). Sama dag óskaði stjórn félagsins eftir gjaldþrotaskiptum á félaginu og var búið tekið til skipta 13. mars s.á. Í mars 2010 stóðu skipti enn yfir. Gjaldþrot Baugs er eitt það stærsta sem orðið hefur hér á landi. Framtíð Fjárfestingafélagsins Gaums er óráðin.

8.12.3.3 Robert Tchenguiz og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 278,7 milljarðar króna.

Robert Tchenguiz var einn af stærstu viðskiptavinum Kaupþings Singer & Friedlander og stærsti einstaki lántakandi hjá Kaupþingi á samstæðugrunni. Umsvif hans voru mikil á fasteignamarkaði í London en einnig fjárfesti hann talsvert í veitingeiranum í Bretlandi. Hann varð stór hluthafi í Exista í kjölfar sölu á hlut sínum í finnska félaginu Sampo til Exista í ársbyrjun 2007. Hann tók sæti í stjórn Exista á aðalfundi félagsins í mars 2007. Hann er forstjóri breska eignarhaldsfélagsins R20 sem hann stofnaði árið 2002. Meðal fjárfestinga Tchenguiz má nefna bresku verslanakeðjuna J Sainsbury og Somerfield.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Roberts Tchenguiz og tengdra félaga um 212,6 milljarða króna. Tchenguiz átti eingöngu í viðskiptum við Kaupþing. Sé litið til aukningar skuldbindinga í evrum, hækkuðu þær um 1.216,6 milljónir eða 174%:

Tafla 34. Áhættuskuldbindingar Roberts Tchenguiz

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	66,2	278,7	212,6	321
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	66,2	278,7	212,6	321
Samtals í milljónum evra	699,3	1.915,9	1.216,6	174

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Félög samstæðunnar
Bay Restaurant Holdings Ltd.
Eliza Ltd.
ISIS Investment Ltd.
Oscatello Investments Ltd.
Plato Company Ltd.
Pub Bidco Ltd.
Pub Holdings Ltd.
Pub Pikco Holding Ltd.
Pumpster Property Acquisition Ltd.
Pumpster Property Ltd.
Pumster Holdco Ltd.
Razino Properties Ltd.
Robert Tchenguiz in IoM
Robert Tchenguiz in LUX
Robert Tchenguiz in S&F
RT Laurel Pub Equity Holdings Ltd.
S&L Propco Ltd.
The Tchenguiz Discretionary Trust
Town and City pub Company Ltd.
Violet Capital Group Ltd.
Yates Propco Ltd.
YS&L Holdco Ltd.

172. Ingibjörg Pálmadóttir er eigandi.

173. Í eigu starfsmanna Baugs.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 198,5 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (116,7 ma.kr.) og til verðbréfaþaua (81,8 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 119,6 milljörðum króna eða sem svarar til 181% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 186,1 milljarður króna og önnur veð samtals 12,4 milljarðar króna.

Kröfur á Robert Tchenguiz (RT) og tengd félög voru langstærsta áhættuskuldbinding Kaupþings í lok september 2008, þar á eftir kom Exista samstæðan með um 171 milljarð. Þá eru reyndar ekki meðtaldar kröfur á fjármálastofnir. Þá kom Tchenguiz að eignarhaldi í Kaupþingi í gegnum eignarhlut sinn í Exista. Mikil aukning fyrirgreiðslu til Tchenguiz á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 er athyglisverð í ljósi þess. Síðla árs 2007 fer að halla undan fæti hjá mörgum félögum Tchenguiz. Í fundargerðum lánanefndar stjórnar Kaupþings kemur fram að alloft lánar bankinn Tchenguiz til að mæta veðköllum í öðrum bönkum. Til að mynda námu lánveitingar vegna veðkalla um 33 milljörðum króna á fyrstu 9 mánuðum ársins 2008. Stóran hluta af heildaraukningu fyrirgreiðslu til Tchenguiz má því rekja til björgunaraðgerða af hálfu bankans. Bankinn valdi að fara þá leið í stað þess að vera harðari og fara jafnvel fram á eignasölu úr safni Tchenguiz enda hefði það ef til vill reynst erfitt í ljósi eignatengsla og hugsanlega haft áhrif á frekari viðskipti. Dæmi um slíkar björgunaraðgerðir má finna í fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings frá 29. maí 2008:

„Óskað er eftir auknum yfirdrætti, 0358-36-509(BCA) um GBP 86 m – úr GBP 514 m í GBP 600 m. Álag er 275 bps yfir Libor. Lánið verður notað til að mæta hugsanlegum veðköllum vegna skulda í Dawnay Day, Morgan Stanley, Kaupþingi Luxemborg og Kaupþingi Singer & Friedlander. Laust fé verður í vörslu Kaupþings á Íslandi sem þýðir, að lánsfjárupphæðin mun lækka, batni eiginfjárstaðan.

Robert Tchenguiz (RT) hefur eignast hlut í nokkrum skráðum félögum í gegnum Tchenguiz Discretionary Trust (TDT). Í desember sl. var TDT endurfjármagnað í gegnum Oscatello Investments Limited. Á síðustu vikum hefur markaðsvirði helstu eigna RT rýrnað verulega. Til að mæta frekari veðköllum og greiða niður lán á nafni Oscatello er óskað samþykkis á yfirdráttarheimild upp á GBP 600 m. Lánanefnd kynnti sér eiginfjárstöðu TDT 26.05.2008 og einnig samantekt yfir eignir og skuldbindingar.“

Ljóst er af fundargerðum lánanefnda Kaupþings sem og bankaráðs að Tchenguiz hefur komið með talsvert af viðskiptum til bankans, bæði beint í gegnum eigin félög en líka með því að kynna bankann fyrir viðskiptafélögum sínum. Dæmi um það eru þeir Gertner-bræður (Crosslet Vale) sem komu í viðskipti við Kaupþing 2006. Ætla má að Tchenguiz hafi með því notið ákveðinnar velvildar meðal stjórnenda bankans og átt þannig greiðari aðgang að fyrirgreiðslu en ella.

Tchenguiz var fyrirferðarmikill í TRS¹⁷⁴ og CFD¹⁷⁵ viðskiptum og áttu þau sér að mestu stað í Lúxemborg og London. Allstór hluti lánveitinganna átti uppruna í Kaupþingi Lúxemborg.

174. TRS (e. Total Return Swap).

175. CFD (e. Contract For Differences).

Í mars 2008 lánað Kaupþing bróður Roberts, Vincent Tchenguiz (VT), rúma 14 milljarða króna (100 milljónir punda) gegn öðrum veðrétti í leigugreiðslum af fasteignum í hans eigu. Fyrsti veðréttur kemur inn sem nýjar tryggingar fyrir RT. Vegna þessara tengsla og í ljósi þess að sama veði tryggir skuldbindingar RT og VT, er spurning hvort ekki hafi verið rétt að flokka þá bræður saman í stórum áhættuskuldbindingum, sbr. reglur 216/2007.

Í september 2008 tekur bankinn svo ákvörðun um að færa hluta af fyrirgreiðslu Robert Tchenguiz yfir á systur hans, Lisu Tchenguiz, eða um 250 milljónir evra. Er það gert með því að hún yfirtekur tvö lán, vegna Town and City Pub Company og Bay Restaurant Holdings. Tilgangurinn var að minnka heildarskuldbindingar Robert Tchenguiz í bankanum. Kemur það fram í fundargerð frá 24. september 2008 og fylgigögnum. Samkvæmt yfirliti yfir stórar áhættur frá 30. september 2008 virðist sem þessar skuldbindingar séu enn flokkaðar með Robert Tchenguiz.

Heildarskuldir Vincent Tchenguiz námu um 30 milljörðum króna (209 milljónum evra samkvæmt yfirliti yfir stórar áhættur frá 24. september 2008). Séu þessar skuldbindingar taldar með skuldbindingum Roberts Tchenguiz nema þær samtals um 318 milljörðum króna. Þetta eru um 55% af lögbundnu eigin fé 30.6.2006, sem er meira en tvöfalt lögbundna hámarkið 25%. Út frá upplýsingum bankanna um stórar áhættuskuldbindingar verður ekki séð að systkinin hafi átt í viðskiptum við aðra íslenska banka en Kaupþing.

Félög samstæðunnar

AB Capital ehf.
Actavis Group hf.
Actavis Pharma Holding 2 ehf.
Amber International Ltd.
Beeteebee Ltd.
Björgólfur T Björgólfsson
Blizzard Capital Ltd.
Búrhúsið ehf.
Carrera Global Investments Ltd.
Fjárfestingarfélagið Klaki ehf.
Frank Oskar Chatham Pitt
G8 Þriðja hæðin ehf.
Grandagarður 8 ehf.
Keaton Industries Corp.
Marus Worldwide Capital Ltd.
Milburn Global Ltd.
Novator Asset Management Ltd.
Novator Finance Ltd.
Novator Finland Oy
Novator International Holding Ltd.
Novator Ltd.
Novator Partners - Properties 1 ehf.
Novator Partners ehf.
Novator Pharma Holding 1 hf.
Novator Pharma Holding 2
Novator Pharma II SARL
Novator Pharma SARL
Novator Properties (Cyprus) Limited
Novator Properties S.a.r.l.
Novator Telecom Bulgaria Ltd.
Novator Telecom Ltd.
Rosetta Investors Ltd.
Samson Global Holdings
Samson Partners - Properties 1 ehf.
Samson properties ehf.
Simi International Mobile
Valhamar Group Ltd.
Vatn og Land ehf.

8.12.3.4 Björgólfur Thor Björgólfsson og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 170,4 milljarðar króna.

Björgólfur Thor Björgólfsson hefur verið umsvifamikill fjárfestir, bæði innanlands og utan. Ásamt föður sínum, Björgólfi Guðmundssyni, og fleirum rak hann Bravo-bruggverksmiðjuna í Rússlandi sem þeir seldu síðar til Heineken. Við einkavæðingu bankanna keyptu þeir feðgar ásamt félaganum, Magnúsi Þorsteinssyni, meirihluta í Landsbanka Íslands hf. í gegnum eignarhaldsfélag þeirra, Samson. Meðal annarra fjárfestinga Björgólfs Thors má nefna hluti í Actavis og Straumi-Burðarás. Þá hefur Björgólfur verið mjög virkur í fjárfestingum á fjarskiptamarkaði og átti m.a. stóra hluti í símafyrirtækjum í Búlgaríu, Tékklandi og Póllandi um tíma. Fjárfestingarfélag Björgólfs Thors, Novator, fjárfesti einnig töluvert í Finnlandi, m.a. í finnska símafyrirtækinu Elisa. Meðal annarra fjárfestinga Novators á Íslandi má nefna símafyrirtækið Nova (100%), CCP hf. (34% í gegnum félagið NP ehf.) og Verne Holdings ehf. (50%).¹⁷⁶

Björgólfur Thor leiddi í flestum tilfellum starfsemi sinna félaga en meðal náninna samstarfsmanna má nefna Tómas Ottó Hansson (í stjórn Novators ehf.), Sigþór Sigmarsson (í stjórn Novators ehf.), Heiðar Má Guðjónsson (framkvæmdastjóra hjá Novator Partners LLP) og Andra Sveinsson (fjármála- stjóra Novator Partners LLP), en sá síðastnefndi sat í bankaráði Landsbankans.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Björgólfs Thors og tengdra félaga í íslenskum krónum um 97,0 milljarða. Sé litið til breytinga í evrum, þá hækka heildarskuldbindingar um 395,4 milljónir eða 51% frá upphafi til loka tímabils:

176. Samkvæmt upplýsingum frá Creditinfo.

Tafla 35. Áhættuskuldbindingar Björgólfs Thors Björgólfssonar

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	58,2	141,5	83,3	143
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	15,2	28,9	13,8	91
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	73,4	170,4	97,0	132
Samtals í milljónum evra	776,0	1.171,4	395,4	51

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 50,0 milljörðum króna á milli tímabila. Andvirði þessara lána var að stærstum hluta ráðstafað til rekstrar (25,7 ma.kr.), til verðbréfaþaupa (22 ma.kr.) og til annars (2,3 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam um 21,6 milljörðum króna eða sem svarar til 29% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Meirihluti nýrra lánveitinga var ótryggður eða tryggður með núverandi tryggingum, 19,4 milljarðar króna voru tryggðir með hlutabréfum, 100 milljónir króna með reiðufé og aðrar tryggingar námu 8,4 milljörðum króna.

Stærsta aukningin í fyrirgreiðslu til Björgólfs Thors er til félagsins BeeTeeBee Ltd., um 23,7 milljarðar króna. Um 8 milljarðar af því voru veittir í lok júní 2008, en í lok september er samkomulaginu breytt þannig að lánaþingreiðslan verður samtals 23,7 milljarðar króna (153 milljónir evra). Þetta lán er veitt í þeim tilgangi að BeeTeeBee geti svo lánað Actavis fjármagnið sem víkjandi langtímalán.¹⁷⁷ Deutsche Bank hafði þá gefið til kynna að Actavis væri við það að brjóta lánaskilmála í sambandi við of lágt eigið fé og þurfti því víkjandi lán til að styrkja Actavis. Þetta lán er rætt nánar í kafla 8.8.2.1. Annar hluti af aukinni fyrirgreiðslu Landsbankans til Björgólfs Thors er óskýrður enda var fyrirgreiðslan veitt í gegnum félög í Lúxemborg og aðgengi að upplýsingum um lán veitt þar er takmarkað. Um er að ræða aukna fyrirgreiðslu til Novator International Holding Ltd., 6 milljarða króna, Novator Asset Management, 5 milljarða króna, og Novator Finland Oy, 7,8 milljarða króna. Einnig eru upplýsingar varðandi lánveitingar til Novator Pharma Holding takmarkaðar. Það eru því engar upplýsingar um tilgang þessara lánveitinga, tryggingar eða annað. Lítilsháttar aukning varð á fyrirgreiðslu Straums til Björgólfs Thors og félaga á tímabilinu sem til skoðunar var en fyrst og fremst voru afgreiðslur lánanefndar framlengingar og endurfjármögnun áður veittra lána. Samarið 2007 kemur þó til stór lánveiting vegna kaupa Björgólfs á Actavis Group eða alls um 16,3 milljarðar króna (180 milljónir evra). Þetta lán var jafnframt stærsta stóra áhættuskuldbinding Straums. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar Straums frá 16. ágúst 2007:

„Lána- og fjárfestingarnefnd hefur samþykkt að taka þátt sem nemur 180 millj. EUR af heildarfjárhæð 1,2 milljarða EUR víkjandi láni með uppsöfnuðum vöxtum í tengslum við yfirtöku Novator Pharma Holding 1 hf. á Actavis Group hf. Skilmálum og kjörum er lýst í lánarnefndarkynningu.

177. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 19. ágúst 2009, bls. 17.

Samkvæmt 24. grein alþjóðlegu reikningskilastaðlanna IAS telst lánið lán til venslaðra aðila vegna tengsla Björgólfs Thors við lántakann og lánveitandann.“

Lánið var eingreiðslulán til 11 ára með 15% vöxtum sem greiðast áttu uppsafnaðir á lokagjaldsdaga. Í febrúar 2008 voru gerðar skilmálabreytingar þannig að sá hluti sem var með uppsöfnuðum vöxtum (PIK lán) var lækkaður en millilagslán¹⁷⁸ var hækkað í staðinn. Á fylgiblaði kemur fram að rekstraráætlun er talin vera óraunsæ (e. aggressive) og ólíklegt að hægt verði að endurgreiða lánið á gjalddaga miðað við það, sjá fundargerð frá 4. febrúar 2008:

„Þann 27. ágúst 2007 lauk fjárfestingarfélag Björgólfs Thors, Novator, yfirtöku á Actavis Group, skráðu íslensku lyfjafyrirtæki með markaðsverðmætið 3 milljarðar EUR. Í fyrstu var ætlunin að fjármagna 5,6 milljarða EUR yfirtökuna með 4,5 milljarða EUR lánapakka (að meðtöldu víkjandi láni með uppsöfnuðum vöxtum), sem svarar til 10,7 x EBITDA skuldsetningar og 19,9% eiginfjárlutfalls, byggt á áætluðum hagnaði fyrir afskriftir og skatta 2007 að fjárhæð 420,1 millj. EUR. Á þeim tíma tók Straumur þátt í víkjandi láni sem nemur 100 millj. EUR gegn 1,5% fyrirframgreiddri þóknun. Restin af fjármögnuninni var í höndum Deutsche Bank og Landsbanka. Vegna núverandi markaðsaðstæðna hefur ekki tekist að selja lánið eins og gert var ráð fyrir. Þess vegna hafa lánveitendur ákveðið að endurskoða lánastrúktúrinn og verðlagningu í þeirri von að gera lánið meira aðlaðandi fyrir fjárfesta. Meginmunurinn á milli nýja strúktúrsins og þess fyrri eru minnkandi hlutföll af víkjandi láni og láni á öðrum veðrétti, og hefur þeim verið skipt út fyrir millilagslán. Vaxtaálag hefur auk þess verið hækkað á öllum lánunum“

Landsbankinn var einnig með verulegar skuldbindingar vegna kaupanna á Actavis, eða um 49,5 milljarða samkvæmt yfirliti yfir stórar áhættuskuldbindingar bankans frá 30. september 2008.

Björgólfur Thor var meirihluta eigandi Landsbankans ásamt föður sínum, Björgólfi Guðmundssyni, í gegnum félag þeirra, Samson eignarhaldsfélag. Þeir feðgar áttu einnig meirihluta í Straumi í gegnum annað félag, Samson Global Holdings, en það var í jafnri eigu eignarhaldsfélaga þeirra feðga. Björgólfur Guðmundsson var stjórnarformaður Landsbanka og Björgólfur Thor stjórnarformaður Straums. Björgólfur Guðmundsson taldist til venslaðra aðila í Straumi en ekki til tengdra aðila þar sem hann sat ekki í stjórn bankans þrátt fyrir að vera stór hluthafi. Að sama skapi taldist Björgólfur Thor ekki til tengdra aðila í Landsbanka enda sat hann ekki í bankaráði bankans. Venslaðir aðilar eru skilgreindir í b-lið III. kafla leiðbeinandi tilmæla um efni reglna skv. 2. mgr. 54. gr. laga nr. 161/2002, um fjármálafyrirtæki:

„Fjármálaeftirlitið telur venslaða aðila m.a. vera:

- 1) Aðal- og varamenn í stjórn, stjórnendur, lykilstarfsmenn og nánir fjölskyldumeðlimir þessara aðila.
- 2) Með vísan til 1. töluliðar ber að líta til hliðstæðra aðila í dótturfélögum og tengdum félögum.

178. Millilagslán (e. Mezzanine).

- 3) Hluthafar sem eiga með beinum eða óbeinum hætti 5% eignarhlut eða stærri í fjármálafyrirtækinu, eða teljast til eins af tíu stærstu hluthöfum þess.
- 4) Fyrirtæki sem framangreindir aðilar eiga a.m.k. 10% hlut í, starfa hjá eða gegna stjórnarstöðum fyrir.“

Lánveitingar til tengdra aðila þurftu sérstakt samþykki stjórnar. Í desember 2008, þegar lausafjárstaða Straums var veik, lánaði bankinn félagi Björgólfs Thors 10 milljónir evra til þess að það gæti endurgreitt lánveitingu til eiganda en í staðinn lagði Björgólfur upphæðina inn sem innlán í Straumi, sbr. fundargerð lánanefndar frá 12. desember 2008:

„Project Paper (samþykkt með tölvupósti 8. desember)

Straumur mun lána Novator One LP €10m í 6 mánuði (lán innan samstaðu). Það mun gera Novator One LP kleift að endurgreiða €10m lán frá Björgólfi Thor Björgólfssyni (BTB). BTB mun láta lánið, €10m, liggja sem innlán í Straumi í 6 mánuði. Straumur mun taka veð (handveð) í innláninu til að tryggja lánið til Novator One. Lánstími lánsins og innlánsins verður 6 mánuðir og vextir af láninu til Novator One verða þeir sömu og á innláni BTB. Hér er um að ræða viðskipti á milli tengdra aðila og þarfnast samþykkis stjórnar.“

Lánveitingar Straums til Björgólfs Guðmundssonar þurftu því ekki umfjöllun í stjórn bankans og eins var það í Landsbanka varðandi Björgólf Thor.

Með úrskurði héraðsdóms Reykjavíkur hinn 7. október 2008 var Samson eignarhaldsfélagi ehf. veitt heimild til greiðslustöðvunar. Beiðni félagsins um framlengingu greiðslustöðvunar var synjað með úrskurði sama dómstóls, dags. 4. nóvember 2008 (mál nr. X-19/2008). Í kjölfarið óskaði stjórn félagsins eftir því við héraðsdóm Reykjavíkur að bú félagsins yrði tekið til gjaldþrotaskipta. Fallist var á beiðnina. Í mars 2010 stóðu skipti enn yfir. Ekki liggja fyrir upplýsingar um stöðu annarra félaga í eigu Björgólfs Thors.

8.12.3.5 Stoðir ehf. og tengd félög

Ahættuskuldbindingar október 2008: 165,6 milljarðar króna.

Stoðir (áður FL Group) er eignarhaldsfélag, sem var stærsti hluthafi Glitnis með um 30% hlut, var langstærsti hluthafi Landic Property hf. með um 39,8% hlut og átti m.a. Tryggingamiðstöðina (TM) og ráðandi hlut í evrópska drykkjarvöruframleiðandanum Refresco. Stoðir áttu einnig eignarhluti og hagsmuni í ýmsum félögum og verkefnum, innanlands og utan, s.s. Royal Unibrew, Glacier Renewable Energy Fund (Geysir Green Energy), Bayrock og Iceland Foods. Stoðir urðu til við umbreytingu ferðaþjónustufélagsins Flugleiða í FL Group árið 2005 og leiddi Hannes Smáráson, fyrrum aðaleigandi og stjórnandi þess, þá umbreytingu. Í kjölfarið varð fjárfestingastarfsemi aðalverkefni félagsins og ferðaþjónustan og flugrekstur voru sett inn í dótturfélög. Árið 2006 dró félagið sig út úr flugrekstri þegar Icelandair Group var selt út úr samstaðunni.

Baugur Group hf. átti stærsta hlutinn í Stoðum eða 36%. Meðal annarra hluthafa voru Oddaflug (10,9%), Gnúpur fjárfestingafélag (10,9%) og óþekktir hluthafar (42%).

Félög samstaðunnar
3S ehf. (Hannes Smáráson)
EO eignarhaldsfélag ehf.
FI fjárfestingar ehf. (áður fjárfestingarfélagið Primus ehf.)
FL Group hf.
Gnúpur fjárfestingarfélag ehf.
Hannes Þór Smáráson
Kjarrhólmi ehf.
Kynnisferðir ehf.
Materia Invest ehf.
Stoðir in IoM
Sæferðir ehf.
Tryggingamiðstöðin hf.
Unity Investments ehf.
Þyrping hf.

Jón Ásgeir Jóhannesson var stjórnarformaður fram til vors 2008 en þá tók Ingibjörg Pálmadóttir við stjórnarformennsku í félaginu. Jón Sigurðsson var forstjóri félagsins og Sveinbjörn Indriðason fjármálastjóri.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir FL Group og tengdra félaga um 110,1 milljarð króna. Í evrum er hækkunin 551,6 milljónir eða 94% sem greinast þannig eftir lánveitendum:

Tafla 36. Áhættuskuldbindingar FL Group (Stoðir) og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	28,5	83,8	55,2	194
Kaupþing	22,6	43,8	21,2	94
Glitnir	4,4	38,0	33,7	772
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	55,5	165,6	110,1	198
Samtals í milljónum evra	586,5	1.138,1	551,6	94

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 107,8 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (61,8 ma.kr.), til verðbréfakaupa (43,2 ma.kr.) og til annars (2,8 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 40,5 milljörðum króna eða sem svarar til 73% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 80,5 milljarðar króna og önnur veð samtals 24,3 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 3 milljörðum króna.

Sparisjóðabankinn lánar Stoðum 3,2 milljarða króna á tímabilinu nóvember 2008 til mars 2009 í formi skammtímaláns og er það ekki meðtalið í ofangreindri töflu þar sem það liggur fyrir utan það tímabil sem til skoðunar var. Til tryggingar lánveitingu Sparisjóðabankans voru hlutabréf í Landic Property.

Stoðir voru í viðskiptum við alla stóru viðskiptabankana. Í upphafi tímabilsins voru þeir þó aðallega í viðskiptum við Landsbanka og Kaupþing. Stoðir voru fyrst og fremst í viðskiptum við móðurfélög bankanna hér heima og engin erlend félög eru hluti af samstæðu samkvæmt yfirliti yfir stórar áhættuskuldbindingar í lok tímabilsins.

Landsbankinn eykur fyrirgreiðslu til Stoða mest bankanna í krónum talið en hlutfallsleg aukning er langmest í Glitni eða 772%. Það er athyglisvert í ljósi þess að Stoðir koma inn í hóp stærstu hluthafa Glitnis á vormánuðum 2007 og áttu tæp 30% í bankanum við fall hans. Félagið virðist hafa notið umtalsverðrar fyrirgreiðslu í bankanum. Aukning fyrirgreiðslu til Stoða í Sparisjóðabankanum á sér öll stað síðast á árinu 2008 eða í byrjun árs 2009. Vekur það nokkra athygli, sér í lagi í ljósi erfiðrar stöðu félagsins á þeim tíma en Stoðir óska eftir greiðslustöðvun í september 2008, eftir að ríkið ákvað að taka yfir stóran hluta af Glitni.

Stoðir og tengd félög átta fulltrúa í stjórn Glitnis. Þorsteinn M. Jónsson, sem sat í stjórn Stoða, var stjórnarformaður Glitnis frá 2007 – 2008. Þá tók Jón Sigurðsson, forstjóri Stoða, einnig sæti í stjórn Glitnis vorið 2007. Dæmi eru um að ákvarðanir varðandi lánveitingar til Stoða og tengdra félaga séu afgreiddar á milli funda. Frá og með haustinu 2007 afgreiðir áhættunefnd að jafnaði eitt mál í hverjum mánuði tengt Stoðum. Útstreymi fjármagns úr bankanum til félagsins á þessum tíma er umtalsvert, sem dæmi má nefna að félagið fær „neyðarlínu“ í nóvember 2007 en 10 dögum síðar er þessi lína hækkuð um 60% og í febrúar 2008 er henni breytt í fjármögnun til 2 ára. Þessar lánveitingar eru raktar hér að neðan.

Úr fundargerð áhættunefndar Glitnis frá 12. nóvember 2007:

„FL Group vantar neyðarlínu að fjárhæð allt að 10 milljarðar. Tilgangur línunnar er að mæta mögulegum tryggingarköllum vegna samninga á móti hlutabréfum. Félagið hefur gengið verulega á laust fé undanfarið vegna þessa. Til tryggingar láninu býður félagið veð í nokkrum óskráðum eignum.“

Áhættunefnd hækkar áður samþykka línu um 6 milljarða króna samkvæmt fundargerð frá 22. nóvember 2007:

„Óskað er eftir tímabundinni hækkun á áður veittri línu (10 milljarðar) um 6 milljarða til 4ra vikna. Tilgangur með hækkuninni er að mæta veðköllum vegna stöðutöku í erlendum hlutabréfum. Til tryggingar láninu býður félagið veð í Tryggingamiðstöðinni að verðmæti 10 milljarða.“

Á fundi áhættunefndar 12. febrúar 2008 er áður veittri „neyðarlínu“ breytt í langtímalán til 2 ára:

„Í nóvember 2007 lánaði Glitnir FL Group ISK 10 milljarða skammtímalán með gjalddaga í maí 2008. FL Group hefur nú óskað eftir framlengingu á láninu um 2 ár. Til tryggingar láninu eru í dag hlutabréf í Landic, Refresco og Geysi Green samtals metin á 21 milljarð.“

Á sama fundi var ákveðið að hækka mörk hámarksviðskiptastöðu á FL Group úr 38 milljörðum króna í 41,5 milljarða króna. Kom þetta fyrst og fremst til vegna veikingar krónunnar, og var FL Group í raun á þessum tíma komið yfir þau mörk sem stjórn Glitnis hafði samþykkt á samstæðuna. Þetta var samþykkt og vísað til stjórnar til samþykkis, en jafnframt tekin ákvörðun að viðskiptastjóri kynni málefni FL Group í heild fyrir áhættunefnd.

Tafla 37. Hámarksviðskiptastaða FL Group og tengdra félaga hjá Glitni¹

Ma.kr.	Núverandi staða	Samþykkt hámark	Breyting	Nýtt hámark
FL Group hf	33,8	32,1	3,5	35,6
Kjarrhólmi hf	0,0	0,0	0,0	0,0
Tryggingamiðstöðin	0,2	0,2	0,0	0,2
Eikarhald	2,1	2,3	0,2	2,3
Eik fasteignafélag	1,2	1,2	0,0	1,2
Þyrping hf	2,2	2,2	0,0	2,3
Samtals	39,5	38,0	0,0	41,5

1. 12. febrúar 2008, fundur áhættunefndar.

Heimild: Glitnir banki hf.

Annað dæmi um veitingu skammtímaláns til FL Group má finna í fundargerð frá því 25. mars 2008, en þá fær félagið 5 milljarða króna skammtímalán til 28. mars til að greiða hluta af vixli á gjalddaga þá. Þessu 5 milljarða króna skammtímaláni er breytt í langtímalán til þriggja ára í byrjun apríl.

Á fundinum 25. mars 2008 er einnig samþykkt að lána FL Group 50 milljónir evra til að fjármagna eignarhlut FL Group í Glitni. Þessi eignarhlutur var þá í fjármögnun hjá Morgan Stanley sem var að gera veðköll. Lánið átti að byggja á „núverandi tryggingastöðu félagsins við Glitni“, eða vera án sérstakra veða.

Hinn 29. september 2008 veitti héraðsdómur Reykjavíkur Stoðum heimild til greiðslustöðvunar. Greiðslustöðvunin var framlengd allt til 6. apríl 2009 og með úrskurði sama dómstóls þann dag var Stoðum veitt heimild til að leita nauðasamninga við kröfuhafa. Héraðsdómur Reykjavíkur staðfesti nauðasamninga félagsins 16. júní 2009. Við það eignuðust stærstu kröfuhafarnir, Glitnir og NBI – Landsbankinn, allt hlutfé félagsins.

Rammagrein 7

Félög samstæðunnar

„Vildi senda á þig stutta hugmynd varðandi Elliðatinda sem gengur út á

- a) PG frá HS uppá 750 mkr afhent nú þegar
- b) Tryggingar í formi bankaábyrgðar, cash eða skráðra bréfa sem bankinn samþykkir afhent í vikunni sem byrjar 7. Janúar.

PG undir lið a væri svo skipt út fyrir cash, bankaábyrgð eða skráðra bréfa eigi síðar en 4 viku í janúar.

Þannig væri þá komnir inn 1.500 milljónir til viðbótar á móti stöðunni og ráðrúm til að vinna næstu skref.

Ég verð klár með fyrsta skammtin eftir 2 vikur og restina innan 4 vikna.

Hefði viljað hitta á þig og ræða, get verið hvenær sem er eftir 16 í dag eða allan dag á morgun.“

Tölvubréf frá starfsmanni Kaupþings til Hreiðars Mús Sigurðssonar og Bjarka Diego 2.1.2008, kl. 17:42
„RE: Elliðatindar“

Hannes Smárason og Elliðatindar ehf.

Elliðatindar ehf. var félag skráð í eigu Gunnars Sturlusonar, lögmanns hjá Logos. Þetta félag tengdist eigendaskiptum á Glitni banka hf. um vorið 2007, sbr. kafla 6.0. Af tölvubréfssamskiptum einstakra starfsmanna Kaupþings banka og Hannesar Smárasonar er ljóst að byrjað er að leita eftir auknum tryggingum fyrir lánum þess félags síðla árs 2007. Það er athyglisvert að Hannes hefur með höndum samninga við Hreiðar Mús Sigurðsson bankastjóra um úrlausn mála fyrir Elliðatinda. Félag sem lögformlega tengdist Hannesi ekki á neinn hátt en af umræddum tölvubréfssamskiptum má ætla að Fjárfestingarfélagið Primus (síðar FI fjárfestingar ehf.), félag Hannesar, hafi verið í ábyrgð fyrir skuldbindingum Elliðatinda. Hannes Smárason sendi Hreiðari Mús tölvubréf 27. desember 2007, klukkan 12.57, þar sem Hannes býður meðal annars eigin ábyrgð upp á 750 milljónir króna fyrir skuldum Elliðatinda. Þessari ábyrgð átti svo að skipta út fyrir reiðufé eftir um fjórar vikur, sjá hér til hliðar.

Hreiðar Mús leitar eftir upplýsingum innan bankans um stöðu mála þann 2. janúar 2008 og berst tölvubréf frá starfsmanni bankans til Hreiðars þar sem fram kemur að félagið skuldar meira en það á, sem nemur 1.574 milljónum króna.¹ Einnig kemur fram að Kaupþing er með lausafjártryggingu upp á 1,3 milljarða króna. Starfsmaðurinn heldur áfram og segir „Í raun tel ég að félagið standi enn verr heldur en lítur út þar sem þetta voru áætlaðar tölur frá þeim sjálfum.“

Í janúar fóru fram nokkur bréfaskipti milli Gunnars Sturlusonar og Hannesar annars vegar og bankans hins vegar varðandi Elliðatinda. Undir lok mánaðarins er þolinmæði bankans á þrotum og lofar Gunnar greiðslu. Eftir að starfsmaður Kaupþings gengur á eftir henni kemur í ljós að Hannes er að vinna í eignasölu og til greina kemur að nota fé sem fæst með sölu á íbúð í London og sölu á flugvél sem greiðslu upp í skuldina. Síðustu samskipti sem rannsóknarnefndin hefur undir höndum og varða Elliðatinda, er stöðuskýrsla frá Jakobi

1. Tölvubréf frá starfsmanni Kaupþings til Hreiðars Mús Sigurðssonar og Bjarka Diego 2.1.2008, kl. 17.42 „RE: Elliðatindar“

Bjarnasyni, starfsmanni Kaupþings, til Hreiðars Más en í henni kemur fram að lögfræðingur Hannesar, Gunnar Sturluson, hafi dregið sig í hlé. Meðfylgjandi eru athugasemdir Jakobs:

Ellidatindar - „HS er að tefja tíman. Hann kom til baka með tillögu um að við tækjum félögin og flugvélinu og hann yrði laus allra mála. Setti á lögfræðing hans að það myndi ekki duga, við vildum líka fá veð í íbúðinni og verðbréfasafninu hans þar. Svar lögfræðingsins var að HS væri með málið, m.ö.o., lögfræðingurinn hans hefur dregið sig í hlé. Mun ekki gefa HS neinn frið fyrir mér fyrr en þessu er lokið af eða á.“

Í Landsbanka Íslands var farið að ræða sértækar niðurfærslur á útlánum í apríl 2008. Í tölvubrúfssamskiptum starfsmanna bankans kemur fram að gert sé ráð fyrir að tap Elliðatinda sé endanlegt tap og að það verði keyrt í gegnum AH-reikninginn þeirra. Á þessum tímamarki var þetta eina afskriftaframlagið vegna afleiðna í bankanum. Samkvæmt tölvubrúfi frá 11. júní hafði lokauppgjör farið fram vegna Elliðatinda með þeirri afleiðingu að tékkareikningur 0106-26-1129 er í mínus um 205.707.580. Í kjölfarið taka við umræður starfsmanna bankans um innheimtuaðgerðir gagnvart Gunnari Sturlusyni og þar með Hannesi.²

Málefni Elliðatinda virðist að lokum leyst með samkomulagi við Hannes Smáráson. Í tölvubrúfi milli starfsmanna Landsbankans kemur fram að skuld Elliðatinda verði greidd með láni sem Fjárfestingarfélagið Primus tekur þótt Elliðatindar séu lögformlega í eigu Gunnars Sturlusonar.

2. Tölvubrúf milli starfsmanna Landsbankans 11. júní 2008, kl. 14.32.

„Mér finnst eðlilegur gangur að [...] taki þessa tékkaskuld til innheimtu og hefji innheimtuaðgerðir á Elliðatinda áður en þetta fer í afskr. Það mun þá koma í ljós hvort Gunnar Sturluson vill láta félag sem er í hans eigu og stofnað af Logos fara í þrot“

Tölvubrúf milli starfsmanna Landsbankans 11. júní 2008 kl. 14:32.

„Skuld Elliðatinda verður gerð upp með láni sem Primus tekur. Afskr. Fer því a Primus ef af henni verður. Þannig hjólmur hid heilaga „samkomulag“.“

Tölvubrúf milli starfsmanna Landsbankans 12. júní 2008 kl. 08:28.

8.12.3.6 Kjalur ehf. og tengd félög

Ahættuskuldbindingar október 2008: 146,7 milljarðar króna.

Kjalur er fjárfestingarfélag sem er að langstærstum hluta í eigu Ólafs Ólafssonar eða 94%. Kjalur ehf. var stofnað 1991 utan um eignarhlut Ólafs Ólafssonar í Samskipum hf. Árið 2002 var félaginu breytt í fjárfestingarfélag sem fjárfesti einkum í flutningastarfsemi, fjármálastarfsemi, fasteignum og matvælaíðnaði. Meðal helstu fjárfestinga voru hlutir í Kaupþingi, Samskipum, Alfesca, HB Granda og Iceland Seafood International. Tengsl Ólafs Ólafssonar og Kaupþings má rekja til þess er Búnaðarbankinn var einkavæddur, en hann fór fyrir S-hópnum sem keypti meirihluta í bankanum sem síðar var svo sameinaður Kaupþingi 2003.

Kristinn Hallgrímsson var stjórnarformaður Kjalars og framkvæmdastjóri félagsins var Hjörleifur Jakobsson. Ólafur Ólafsson sat auk Kristins í stjórn ásamt Ásbirni Gíslasyni, forstjóra Samskippa.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Kjalars og tengdra félaga um 89,8 milljarða króna. Í evrum talið hækkuðu skuldbindingar Kjalars um 406,7 milljónir eða 68% sem greinast á eftirfarandi hátt milli lánveitenda:

Félög samstæðunnar
Bakkavogur ehf.
Barkarvogur ehf.
Egla hf.
Egla Invest BV
Festing ehf.
Iceland Seafood International
Jónar Transport hf.
Ker hf.
Kjalur ehf í LUX
Kjalur hf.
Kjalur Invest BV
Samskip hf.
Samskip Holding B.V.

Tafla 38. Áhættuskuldbindingar Kjalars og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	13,4	0,0	-13,4	-100
Kaupþing	23,1	96,2	73,1	317
Glitnir	20,5	50,5	30,1	147
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	56,9	146,7	89,8	158
Samtals í milljónum evra	601,7	1.008,3	406,7	68

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 97,2 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (43,6 ma.kr.) og til verðbréfaþinga (53,6 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 33 milljörðum króna eða sem svarar til 58% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 81 milljarður króna og önnur veð samtals 9,3 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 6,9 milljörðum króna.

Kjalar var einn stærsti lántakandi hjá Kaupþingi og jafnframt í hópi stærstu eigenda bankans með rétt um 10% af hlutfé hans. Hjörleifur Jakobsson, framkvæmdastjóri Kjalars, sat í stjórn Kaupþings. Heildaraukning fyrirgreiðslu til Kjalars er mest í Kaupþingi af bönkunum á tímabilinu, hvort heldur er í krónum talið eða hlutfallslega. Þá eykst einnig fyrirgreiðsla til handa samstæðunni verulega í Glitni, en Kjalar og tengd félög greiða upp öll sín lán í Landsbankanum á tímabilinu.

Af einstökum lánveitingum Kaupþings sem vert er að nefna er yfirtaka bankans á fjármögnun Citibank á Kaupþingsbréfum Eglu, dótturfélags Kjalars. Vorið 2008 varð mikið verðfall á bréfum Kaupþings og það leiddi til þess að Citibank gerði veðkall. Kaupþing kom þar að og fékk annan veðrétt í Kaupþingsbréfum til tryggingar fyrir láninu, á eftir Glitni og Citibank. Fljótlega með vorinu yfirtók bankinn þó alla fjármögnun bréfanna af Citibank. Um þetta var ítrekað fjallað í fundargerðum lánanefndar stjórnar Kaupþings, m.a. þann 18. mars 2008:

„Endurskipulagning á skuldbindingum Kjalars. Kjalar hefur fjármagnað eign sína í Kaupþingi í gegnum Citi í næstum eitt ár. Fjármögnunin var með viðmið um veðkall ef verð hlutabréfa lækkaði um 50% frá því að fjármögnunin var gerð. Vegna lækkunar á gengi hlutabréfa í Kaupþingi og gengislækkunar krónunnar var þessu viðmiði mætt í síðustu viku.

Líklegast er, að Kaupþing verði að fjármagna eign Kjalars í Kaupþingi, a.m.k. þar til varanleg lausn hefur fundist. Fram kom á fundinum, að Kaupþing ætti í viðræðum við Citi.“

Fyrirgreiðsla til Kjalars og tengdra aðila er mest í formi hlutabréfalána en einnig í skammtímalánum og afleiðum. Ólafur Ólafsson, eigandi Kjalars, er einn þeirra aðila sem bankinn gefur kost á láni til CLN kaupna (e. Credit

Linked Note) í september 2008. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings banka frá 24. september 2008:

„Harlow Equities S.A. er eignarhaldsfélag að baki Partridge Management Group S.A. Partridge Management Group S.A. er félag með sérstakan tilgang og er eini tilgangur þess að fjárfesta í lánsþæfistengdum lánnum tengdum skuldatryggingarálagi Kaupþings banka (KB). Ólafur Ólafsson er eigandi Harlow Equities S.A.

Lánsþæfistengda bréfið er með gjalddaga 20. september 2013. Nafnverð bréfsins er EUR 125m með skuldatryggingu að nafnverði EUR 205m [sic]. Vextir bréfsins eru 3 mánaða EURIBOR að viðbættum 1.380 punktum.

Beiðni Harlow Equities:

Lánsfjárupphæð: EUR 130m

Lánstími: 5 ára kúlulán (gjaldalagi 20.09.2013)

Vaxtaálag: 1,5%, ársfjórðungslegar vaxtagreiðslur

Lántökugjald: 1,45% og ársfjórðungslegar afborganir í samræmi við vaxtagreiðslur af bréfinu, með lokagreiðslu í október 2013.

Tryggingar: Veð í hlutafé Harlow Holding og einnig í hlutabréfum sem Harlow á í Partridge Management Group S.A.

Beiðni Partridge Management Group S.A:

Lánsfjárupphæð: EUR 50m

Lánstími: 5 ára kúlulán (gjaldalagi 20.09.2013)

Vaxtaálag: 1,5% og ársfjórðungslegar afborganir

Lántökugjald: 1,45% og ársfjórðungslegar afborganir í samræmi við vaxtagreiðslur af bréfinu, með lokagreiðslu í október 2013. Tryggingar:

Veð í skuldatengda bréfinu.“

Eins og sjá má hefur lánanefnd stjórnar samþykkt 100% lán fyrir lánsþæfistengdu skuldabréfunum og bætt um betur og einnig samþykkt lán upp á 50 milljónir evra sem átti að vera fyrir framtíðarvaxtatekjum af þessu bréfi. Þrátt fyrir þessa samþykkt er ekki hægt að sjá að þessar 50 milljónir evra hafi verið greiddar út úr Kaupþingi, 130 milljónir evra eru hins vegar greiddar út.

Í fundargerð frá fundi lánanefndar Kaupþings (Group Credit Committee) hinn 2. október 2008 kemur fram að Deutsche Bank hafi gert veðkall vegna þessa lánsþæfistengda bréfs og var því samþykkt að auka lánveitingu til handa Partridge Management Group til að mæta því veðkalli:

„Partridge Management Group S.A.

Lánanefndin féllst á að auka lánveitingu, sem samþykkt var á fundi lánanefndar í síðustu viku, um EUR 125 m til að mæta veðköllum frá Deutsche Bank.“

Á fundi lánanefndar Kaupþings (GCC) 25. september 2008 er samþykkt að aflétta veðum af hlutabréfum í Kaupþingi sem Kjalar hafði lagt fram sem tryggingu fyrir skuldbindingum sínum hjá bankanum. Tilgangurinn er að mæta veðköllum hjá Glitni banka.

Ólafur Ólafsson tengist einnig málefnum Sheikh Mohammed Bin Khalifa Al-Thani í Kaupþingi. Ólafur kom á sambandi Al-Thani og bankans, en í september 2008 samþykkti lánanefnd Kaupþings nokkur lán til Al-Thani og félaga sem honum tengjast, eitt þeirra sneri að fjármögnun á kaupum Al-Thani á hlutabréfum í Kaupþingi, en hann keypti rúm 5% í bankanum í lok september 2008. Gögn bankans sýna ótvíræð tengsl á milli Ólafs Ólafssonar og kaupa Al-Thani á Kaupþingsbréfunum. Hluti lánsins er greiddur inn á reikning Serval, félags í eigu Al-Thani, hinn hlutinn er greiddur inn á reikning Gerland, félags í eigu Ólafs Ólafssonar. Fjárhæðin er síðan flutt yfir á reikning Choice Stay, sem er félag í eigu sheikhsins og Ólafs, og þaðan er andvirðið síðan flutt yfir á vörslureikning Q Iceland Finance sem fjármagnaði Kaupþingsbréfin.

Samkvæmt minnisblaði innri endurskoðunar Kaupþings frá 21. janúar 2009 er Serval-lánið uppgreitt í október 2008, fyrst með greiðslu frá Brooks Trading, félagi í eigu Al-Thani, þann 8. október, 12,5 milljörðum króna, og síðan með greiðslu frá Ólafi Ólafssyni þann 21. október að fjárhæð 402 milljónir króna. Brooks Trading fékk lánaðar 50 milljónir dollara 19. september 2008 frá Kaupþingi (Peningamarkaðsútlán nr. 398424 / 449463), undir því yfirsíni að það væri fyrirframgreiddur hagnaður af viðskiptum með láns-hæfistengd skuldabréf (sjá kafla 7.0 um fjármögnun bankanna). Þetta lán er síðan framlengt 30. september 2008 (lánsnúmer 449745). Hinn 8. október 2008 skiptir Brooks Trading 50 milljónum dollara í krónur í Kaupþingi í Lúxemborg á 250 kr/USD og sama dag greiðir það 12,5 milljarða króna í láni Serval Trading eins og áður kom fram. Þannig er ljóst að lánið var borgað upp með láni frá Kaupþingi. Lánið til Gerland er enn ógreitt í janúar 2009. Það var án ábyrgðar.

Hinn 27. apríl 2009 féllst Héraðsdómur Reykjavíkur á beiðni Eglu hf., dótturfélags Kjalars, um heimild til þess að leita nauðasamninga við lánar-drottina sína. Kröfuhafar félagsins samþykktu fyrirbyggjandi frumvarp til nauðasamnings 9. júní s.á. og staðfesti Héraðsdómur Reykjavíkur síðar samn-inginn.

8.12.3.7 Björgólfur Guðmundsson og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 148,1 milljarður króna.

Björgólfur Guðmundsson var einn af aðaleigendum Landsbankans í gegnum Samson eignarhaldsfélag ehf. og var hann formaður bankaráðs bankans. Meðal annarra fjárfestinga Björgólfs má nefna fasteignir, útgáfustarfsemi, flutninga-starfsemi (Eimskip) o.fl. Þá kom hann að kaupum á enska fótboltafélaginu West Ham United og varð síðar stjórnarformaður þess.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Björgólfs Guðmundssonar og tengdra félaga um 77,4 milljarða króna. Í evrum talið hækkuðu skuldbindingar tengdar Björgólfi Guðmundssyni um 271,2 milljónir eða 36% frá upphafi til loka tímabils:

Félög samstæðunnar

Artic Havesters Inc.
Árvakur hf.
Baffin Island Investment Ltd.
Baffin Shipping Inc.
Bell Global Investment Ltd.
Bell Global Investment SARL
Björgólfur Guðmundsson
Björgólfur Guðmundsson í LUX
Blue Water ehf.
Edda Printing & Publishing Ltd.
Edda Útgáfa hf.
Elazis Inc.
Empennage Inc.
Fjárfestingarfélagið Grettir ehf.
Forsida ehf.
Grettir eignarhaldsfélag ehf.
Hansa ehf.
Landsbanki Íslands; aðalstv.
Landsbanki Íslands; útibú
Landsprent ehf.
Oddi Holdings Ltd.
Ólafsfell ehf.
Rainwood S.A.
Rauðsvík ehf.
Samson ehf.
Samson eignarhaldsfélag ehf.
Samson Properties ehf.
Vatn og land ehf.
West Ham United Football Club plc.
WH Holdings Ltd.

Tafla 39. Áhættuskuldbindingar Björgólfs Guðmundssonar og tengdra félaga

<i>Ma.kr.</i>	<i>Janúar</i> 2007	<i>Október</i> 2008	<i>Breyting</i>	<i>Breyting %</i>
Landsbankinn	20,5	90,4	69,9	341
Kaupþing	22,7	19,2	-3,4	-15
Glitnir	8,9	18,0	9,1	102
Straumur	18,5	20,5	1,9	10
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	70,6	148,1	77,4	110
Samtals í milljónum evra	746,5	1.017,7	271,2	36

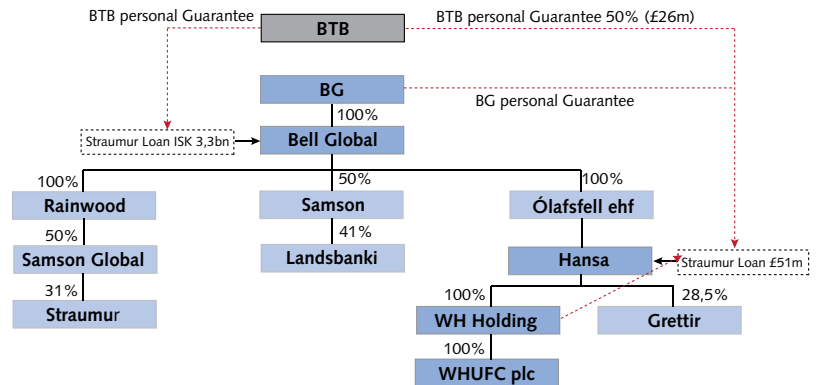
Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 116,7 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (88,3 ma.kr.) og til verðbréfakaupa (28,4 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 74,0 milljörðum króna eða sem svarar til 105% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 60,2 milljarðar króna og önnur veð samtals 54,0 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 2,5 milljörðum króna.

Skuldbindingar Björgólfs og félaga er honum tengdust voru önnur stærsta áhættuskuldbinding Landsbankans, eða 23,5% af eigin fé og námu við fall bankans 90,4 milljörðum króna. Meðal heildarskuldbindinga sem tengdust Björgólfi nemur hæst 31,6 milljarða króna skuld Samsonar eignarhaldsfélags, 28,4 milljarða króna skuldir Grettis eignarhaldsfélags og 20,5 milljarða króna skuldbindingar Fjárfestingarfélagssins Grettis. Alls nemur heildaraukning skuldbindinga á tímabilinu sem er til skoðunar um 70 milljörðum króna í Landsbankanum. Þar af jókst fyrirgreiðsla til Björgólfs Guðmundssonar sjálfs um rúma 4 milljarða króna en engar skýringar hafa fengist um það frá bankanum sökum þess að umrædd lánveiting var veitt í Landsbankanum í Lúxemborg.

Straumur samþykkir tvær lánveitingar handa félögum í eigu Björgólfs Guðmundssonar í desember 2006. Annars vegar er um að ræða lán til Bell Global, 2,5 milljarða króna, með veði í bréfum í Samson eignarhaldsfélagi ehf. Hins vegar var um að ræða lán til Hansa ehf. að fjárhæð 45 milljónir GBP vegna kaupa á breska fótboltafélaginu West Ham United. Til tryggingar því láni er ábyrgð frá Bell Global og sjálfskuldarábyrgð Björgólfs Guðmundssonar. Veðum í Samson-bréfum er reyndar aflétt í júní 2008 gegn ábyrgð Björgólfs Thors Björgólfssonar. Meðfylgjandi mynd úr kynningu fyrir lánanefnd Straums frá júní 2008 sýnir annars vegar eignarhald og tengsl milli félaga Björgólfs Guðmundssonar og hins vegar fjárhagsleg tengsl Björgólfs (BG) og Björgólfs Thors (BTB) vegna lána Straums til handa Bell Global og Hansa en Björgólfur Thor er í ábyrgð fyrir Bell Global-láninu og fyrir um helmingi af Hansa-láninu.



Þar sem Björgólfur Guðmundsson var formaður bankaráðs Landsbankans þurftu fyrirgreiðslur til handa honum eða félögum sem honum tengdust að hljóta staðfestingu bankaráðs. Meðfylgjandi er afgreiðsla á nokkrum málum til félaga sem tengjast Björgólfi úr fundargerð bankaráðs 14. desember 2006:

„Formaður bankaráðs og Þór Kristjánsson yfirgáfu nú fundinn vegna tengsla við næstu dagskrármál. Kjartan Gunnarsson stýrði fundi.

8.5. Hansa ehf er ábyrgðaraðili vegna félags sem farið hefur illa og kynntu bankastjórar og Elín Sigfúsdóttir málið. Nú reynir á ábyrgð Hansa. Hansa sækir um 393 mkr kúlulán til 18 mánaða vegna þessa til uppgjors við bankann. Verði með sjálfskuldarábyrgð Björgólfs Guðmundssonar. Tillagan til bankaráðsins er um ofangreint lán til Hansa. Kjartan og Þorgeir samþykktu fyrir sitt leyti og staðfestingu Gunnars Felixsonar var aflað utan fundar.

8.6. Tillaga um lánveitingu til félags sem Björgólfur Guðmundsson og Magnús Þorsteinsson eiga saman og tengist Edda Printing and Publishing Ltd. Með sjálfsskuldarábyrgð þeirra beggja. Um er að ræða hækkun lána-línu úr USD 18m í USD 21,5m til félagsins sem er skráð í Luxembourg. Óskað er eftir formlegu samþykki bankaráðsins til þessarar lánveitingar. Kjartan og Þorgeir samþykktu báðir á fundinum og staðfestingu Gunnars Felixsonar var aflað utan fundar.

8.7. Hugsanleg skammtímafyrirgreiðsla til formanns bankaráðs Björgólfs Guðmundssonar að upphæð 2.500 m.kr. til kaupa á hlutabréfum í Straumi. Þetta er til viðbótar núverandi fyrirgreiðslu sem lækkar þó um 1 milljarð króna. Tryggt með hlutabréfum í Straumi. Heimild þessi var samþykkt af Kjartani Gunnarssyni og Þorgeiri Baldurssyni og staðfestingar Gunnars Felixsonar.

Farið var yfir kjör og tryggingar vegna ofangreindra mála og staðfest að þau væru sambærileg þeim sem tíðkast innan bankans fyrir sambærileg viðskipti.“

Málin sem tekin voru fyrir voru af ýmsum toga og tengdust einnig Björgólfi persónulega, sbr. meðfylgjandi mál er varðaði húsakaup hans í Portúgal. Meðfylgjandi er úr fundargerð bankaráðs frá 31. október 2007:

„Fyrirgreiðsla til tengds aðila. Kjartan¹⁷⁹ mælti fyrir málinu sem Elín Sigfúsdóttir lagði fram og skýrði. Tillagan var um EUR 9 milljóna lánveitingu til 5 ára til formanns bankaráðs vegna húsakaupa í Portúgal. Bankaráð ákvað jafnframt vaxtakjör í samræmi við markaðsvexti. Lagt var fram heildaryfirlit um skuldbindingar og tryggingar Björgólfs Guðmundssonar við bankann þann 30. september 2007. Tryggingarþekja er góð. Kjartan og Þorgeir¹⁸⁰ samþykktu málið og verður það jafnframt kynnt Svöfu til ákvörðunar.“

Í janúar 2008 voru teknar fyrir nokkrar framlengingar á lánum til handa félögum tengdum Björgólfi, Rainwood, Forsíða og Gretti. Forsíða var eignarhaldsfélag utan um Árvakur. Rainwood var eignarhaldsfélag í eigu Björgólfs sem hélt utan um eignarhlut hans í Straumi. Það lán var veitt hjá Landsbankanum í Lúxemborg. Sjá tilvitnun í fundargerð bankaráðs frá 28. janúar 2008:

„Formaður bankaráðs var ekki viðstaddur þennan lið og varaformaður stjórnaði fundi á meðan.

Samþykkt var framlenging á fyrirgreiðslu til þriggja félaga tengdum Björgólfi Guðmundssyni en þau eru Rainwood, Forsíða og Grettir. Auk þess var endurnýjuð heimild fyrir félag í eigu Björgólfs Guðmundssonar til að yfirtaka lán BM Ráðgjafar (Sífrera). Það félag var tekið til gjaldþrotaskipta en félag í eigu Björgólfs var í ábyrgð fyrir lánum. Öll þessi lán eru á eðlilegum markaðskjörum og skilmálum.“

Björgólfur Guðmundsson var stór hluthafi í Fjárfestingarfélaginu Gretti hf., einum stærsta eiganda Hf. Eimskipafélags Íslands. Lán sem tengdist Gretti vegna Icelandic Group var staðfest á fundi bankaráðs þann 7. apríl 2008. Meðfylgjandi er úr fundargerð ráðsins:

„Lánamál fyrir formann bankaráðs.

Andri Sveinsson kvaddi og Þór Kristjánsson yfírgaf fundinn fyrir þessa umfjöllun.

Bankaráð samþykkti tillögur bankastjórnar um eftirgreinar lánafyrirgreiðslur til félaga sem tengjast formanni bankaráðs.

Fjárfestingarfélagið Grettir:

– 41 millj. Evrur v/fjármögnunar á víkjandi láni inn í Icelandic

– Óbreytt framlenging á 2.335 mkr. fyrirgreiðslu

Forsíða ehf. (eignarhaldsfélag um Árvakur):

– Óbreytt framlenging á 665 mkr. fyrirgreiðslu. Farið var yfir vaxtakjör og tryggingar og þær taldar eðlilegar.“

Í september 2008 eiga sér stað þónokkrar færslur á milli Fjárfestingarfélagsins Grettis og Grettis eignarhaldsfélags ehf. Í þeim hræringum kemur

179. Kjartan Gunnarsson, varaformaður bankaráðs Landsbankans.

180. Þorgeir Baldursson, stjórnarmaður.

til töluverð aukning á sjálfskuldarábyrgðum Björgólfs Guðmundssonar, sem aftur hefur áhrif á aukningu fyrirgreiðslu til handa Björgólfi, eins og eftirfarandi dæmi úr fundargerð lánanefndar Landsbankans frá 8. október 2008 sýnir:

„Fjárfestingarfélagið Grettir ehf. (VAR) – 18.000 m.kr. lán til 5/1'09 á Reibor /Libor + 2,90% gegn sj.sk.áb. Björgólfs Guðmundssonar. Andvirði ráðstafast alfarið til lækkunar á láni félagsins nr. 8437. Aðrar skuldbindingar félagsins færast yfir á Gretti eignarhaldsfélag ehf. Þetta lán verður eina skuldin sem eftir verður í félaginu (eina eign félagsins verður hlutabréf í Eimskip, aðrar eignir og skuldir fara í Gretti eignarhaldsfélag).

Grettir eignarhaldsfélag ehf. (VAR) – 17.416,4 m.kr. lán gegn sj.sk.áb. Björgólfs Guðmundssonar og handveð í hlutabréfum í Icelandic Group (IG). Andvirði ráðstafast alfarið til lækkunar á lánum Fjárfestingarfélagsins Grettis í LÍ. Yfirtaka á 5.180 m.kr. láni. Til tryggingar er sj.sk.áb. Björgólfs Guðmundssonar og handveð í víkjandi skuldabréfi á IG.“

Þessar lánveitingar eru staðfestar á fundi bankaráðs Landsbankans sem haldinn var 5. september 2008:

„Sérstök bókun:

Bankastjórn lagði fyrir bankaráð tillögu um lánveitingu til Samson eignarhaldsfélags ehf vegna kaupa félagsins á kröfu bankans á hendur Jointrace Ltd. sem er með ábyrgð Hf Eimskipafélags Íslands. Lánið verði að fjárhæð kr. 27ma. Til 3 ára í erlendum myntum. Nánar er fjallað um lánið og lánskör í meðfylgjandi ákvörðun. Jafnframt lagði bankastjórn fram eftirfarandi lánaákvæðanir til staðfestingar sem tengjast félögum í eigu formanns bankaráðs og eru til komnar vegna breytinga á fyrirkomulagi lánaákvæðna sem ekki leiða til aukinna útlána en eru tengdar tilfærslum á eignarhaldi og framlengingum á núverandi fyrirgreiðslu:

1. Fjárfestingarfélagið Grettir ehf og Grettir eignarhaldsfélag ehf.
2. Forsíða ehf.
3. Bell Global Investments sarl.

Tillögur þessar voru samþykktar, skv. meðfylgjandi skjölum, af viðstöddum bankaráðsmönnum.“

Samson eignarhaldsfélag var úrskurðað gjaldþrota í nóvember 2008, eins og fyrr greinir. Langstærstur hluti eigna félagsins var hlutabréf í Landsbankanum. Straumur, langstærsti kröfuhafi Hansa ehf., eignarhaldsfélags Björgólfs utan um hlutinn í West Ham, yfirtók West Ham í júní 2009. Ólafsfell, félag Björgólfs, var úrskurðað gjaldþrota í mars 2009 og Björgólfur Guðmundsson sjálfur var úrskurðaður gjaldþrota 31. júlí 2009.

Félög samstæðunnar
101 Skuggahverfi hf.
AB 106 ehf.
AB 113 ehf.
Akraland ehf.
Atlas Ejendomme II A/S
Austurstræti 14 ehf.
FS6 ehf.
Hallir ehf.
Keops Ejendoms Obligationer
Landic Ísland ehf.
Landic Property A/S
Landic Property hf.
Landsafl ehf.
Þyrping hf.

8.12.3.8 Landic Property hf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 141,4 milljarðar króna.

Landic Property hf. (áður Fasteignafélagið Stoðir hf.) var eitt stærsta fasteignafélagið á Norðurlöndum, með starfsemi á Íslandi, Finnlandi, Danmörku og Svíþjóð. Félagið sérhæfði sig í umsýslu og leigu á atvinnuhúsnæði til fyrirtækja og einstaklinga. Umsvif Landic Property jukust verulega á síðustu árum, sér í lagi eftir kaup á fasteignafélaginu Keops í Danmörku árið 2007.

Sögu Landic Property má rekja allt aftur til 1999 þegar Fasteignafélagið Stoðir hf. var stofnað. Árið 2002 sameinuðust Fasteignafélagið Stoðir hf. og Þyrping hf. undir nafni Fasteignafélagsins Stoða hf. Á árinu 2005 keypti félagið danska fasteignafélagið Atlas Ejendomme, sem átti m.a. fasteignir stórverslananna Illum og Magasin í Kaupmannahöfn. Umsvif félagsins jukust enn með kaupum á danska fasteignafélaginu Keops árið 2007. Meðal stærstu viðskiptavina Landic Property á Íslandi voru Hagar, Reykjavíkurborg, Landsbankinn, Glitnir, Hilton Hotel og Actavis.

Stærstu hluthafar félagsins sumarið 2008 voru Stoðir hf. (39,8%), Ingibjörg Stefanía Pálmadóttir og tengdir aðilar (16,3%), Stapi fjárfestingarfélag ehf. (13%) og Fons hf. (7,5%).

Stjórnarformaður Landic Property var Kristín Jóhannesdóttir, framkvæmdastjóri Fjárfestingafélagsins Gaums ehf., en meðal annarra í stjórn var Ingibjörg Pálmadóttir. Forstjóri Landic Property Group var Skarphéðinn Berg Steinarsson eða allt fram til nóvember 2008 þegar Viðar Þorkelsson tók við. Fjármálastjóri félagsins var Gunnar Petersen. Skarphéðinn Berg sat í stjórn Glitnis frá ársbyrjun 2006 fram á vorið 2008.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Landic Property og tengdra félaga um 138,2 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingarnar um 937,9 milljónir frá upphafi til loka tímabils. Það skal þó haft í huga að hér er ekki tekið tillit til stöðu sem forveri Landic Property (Stoðir) var með í bönkunum í upphafi tímabils, þar sem félagið taldist á þeim tímabili með samstæðu Fjárfestingafélagsins Gaums. Samtals námu skuldbindingar Landic (Stoða) um 26,3 milljörðum króna í janúar 2007 í bönkunum. Sé tekið tillit til þeirrar stöðu jukust skuldbindingar samstæðunnar um 111,9 milljarða króna:

Tafla 40. Áhættuskuldbindingar Landic Property og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	42,0	42,0	...
Kaupþing	0,0	49,8	49,8	...
Glitnir	0,0	40,7	40,7	...
Straumur	2,5	7,8	5,3	209
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,7	1,1	0,4	56
Samtals	3,2	141,4	138,2	...
Samtals í milljónum evra	34,2	972,1	937,9	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 97,8 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (61,9 ma.kr.), til verðbréfaкупа (31,8 ma.kr.) og til annars (4,1 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 50 milljörðum króna.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 32,5 milljarðar króna, veð í reiðufé 0,6 milljarðar króna og önnur veð samtals 56,4 milljarðar króna. Lán án sérgreindra trygginga námu alls 8,3 milljörðum króna.

Landic Property var í viðskiptum við alla viðskiptabankana þrjá auk Sparisjóðabankans og Straums. Dreifingin var nokkuð jöfn meðal stóru bankanna, en áberandi munur er á stöðu félagsins hjá þeim í upphafi. Þá er Landic Property að stærstum hluta hjá Kaupþingi. Glitnir og Landsbanki auka því fyrirgreiðslu til félagsins hlutfallslega mest. Það er þó áberandi hve stór hluti aukinnar fyrirgreiðslu til Landic Property á árinu 2008 á sér stað hjá Glitni en Landic Property er að stórum hluta í eigu Stoða hf., sem jafnframt er stærsti hluthafi Glitnis. Fimmtungur heildaraukningar lána til Landic Property er ein lánveiting hjá Glitni, sem veitt er sumarið 2007 vegna kaupa félagsins á Keops í Danmörku, eins og eftirfarandi brot úr fundargerð áhættunefndar Glitnis banka frá 28. júní 2007 sýnir:

„Project Para - Fasteignafélagið Stoðir hf. vinnur að því að bjóða í öll hlutabréf í Keops. Stoðir eru eitt af helstu fasteignafyrirtækjum á Norðurlöndum en Keops er stærsta skráða fasteignafyrirtækið í Danmörku. Farið er fram á, að Glitnir fjármagni kaupin á hlutabréfum í Keops A/S svo fremi Stoðir eignist a.m.k. 90% hlutafjár og atkvæðisréttar í Keops. Stoðir gætu þá keypt út aðra hluthafa og afskráð félagið. Heildarfjármögnun er DKK 1.890 m og ábyrgð á DKK 550 m Private Placement og DKK 600 m skuldabréfaútgáfu.

Niðurstaða: Samþykkt, stefnt að aukinni þóknun og það skilyrði sett, að Stoðir og Baugur séu ekki tengdir aðilar með tilliti til reglna um stórar áhættuskuldbindingar.“

Sumarið 2008 einkenndist almennt af „reddingum“, þ.e. verið var að bæta lausafjárstöðu Landic Property og tengdra félaga eða framlengja gjaldfallin lán og afborganir. Dæmi um þetta má finna í eftirfarandi fundargerðum áhættunefndar Glitnis banka:

„2/7 2008 – Landic Property fær 100 m DKK lán (ca 1,680 ma) til eins árs vegna sölu á Keops Development. Samhliða sölunni mun Landic kaupa fasteignaportfolio af Stones Investment. Þær eignir verða settar inn í sérstakan skattastrúktur í Danmörku, K/S strúktur. Landic mun síðan lána þessa 1,7 ma áfram til K/S strúktursins. Til tryggingar fær bankinn lánasamninginn milli Landic og K/S strúkturs og annan veðrétt í undirliggjandi eignum.

2/7 2008 – Landic; samhliða ofangreindu fær félagið 700 m lán til að standa skil á greiðslu til EuroHypo. Lánið er til eins árs, tryggingar ótilgreindar.

27/8 2008 – Landic Property; peningamarkaðslán að fjárhæð 100 m DKK (1,7 m) til að leysa lausafjávanda í Keops Development. Lánið á að greiðast 5. okt. með innistæðu á reikningi í Sparkassen Sjælland.

23/9 2008 – Landic Property og tengd félög; framlengingar á öllum lánnum sem eru á gjalddaga ásamt vaxtagreiðslum alls 14,8 ma ISK. Einnig er aflétt allsherjarveði 1,1 ma ISK á eignir í Borgartúni 21 gegn greiðslu á láni 800 m. 100 m DKK sem eru á Escrow reikningi í Sparkassen verða notaðar í rekstur Keops í stað þess að greiða skammtímalán hjá Glitni.“

Landic Property hf. sótti um greiðslustöðvun í apríl 2009 og hóf þá vinnu við sölu á erlendum fasteignasöfnum. Í júní lögðu stjórnir danskra dótturfélaga Landic Property hf., Keops Development A/S, Landic Property A/S

og Landic Investment A/S, fram beiðni um gjaldþrotaskipti hjá dómstólum í Kaupmannahöfn. Í nóvember 2009 lauk Landic Property við samning við lánardrottina sína um fjárhagslega endurskipulagningu félagsins. Samningarnir tryggja áframhaldandi rekstrargrundvöll innlends fasteignasafns félagsins undir nafninu Landic Property Ísland ehf., sem samanstendur af 120 fasteignum, einkum verslunar- og skrifstofuhúsnaði miðsvæðis í Reykjavík. Félagið skipti um nafn í janúar 2010 og tók upp nafnið Reitir. Í lok janúar 2010 óskaði stjórn félagsins eftir því við héraðsdóm Reykjavíkur að bú félagsins yrði tekið til gjaldþrotaskipta en kröfuhafar félagsins höfðu þá fellt frumvarp til nauðasamnings fyrir félagið.

8.12.3.9 Eimskip og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 104,8 milljarðar króna.

Hf. Eimskipafélag Íslands (Eimskip) var fyrsta íslenska skipafélagið, stofnað árið 1914. Í upphafi sá fyrirtækið einungis um sjóflutninga en annast nú alhliða flutningsþjónustu um allan heim. Dótturfélög þess eru VersaCold og Atlas sem starfa saman í kæligeymslu- og flutningageiranum, Eimskip Flytjandi sem rekur þjónustunet í flutningum á Íslandi, TVG-Zimsen sem annast sérhæfða flutningsmiðlun í sjó- og flugfrakt og skjalagerð, Eimskip-CTC sem rekur skipaflota og vöruheymslur og er sérhæft í flutningum á hitastýrðum vörum og Faroe Ship, sem er elsta og stærsta flutningafyrirtæki Færeyja.

Stærstu hluthafar félagsins voru Fjárfestingarfélagið Grettir ehf. og Frontline Holding S.A., hvor aðili með 33,2% eignarhlut í félaginu.

Eigendur Fjárfestingarfélagsins Grettis ehf. voru Hansa ehf. með 63% eignarhlut og Ópera Fjárfestingar ehf. með 25,6%. Eigandi Hansa ehf. var Ólafsfell ehf. en eigandi þess félags var Björgólfur Guðmundsson. Eigandi Óperu Fjárfestinga ehf. var Samson eignarhaldsfélag ehf. Eigendur Samson eignarhaldsfélags voru Bell Global, skráð á Kýpur, félag í eigu Björgólfs Guðmundssonar, og Givenshire, skráð á Guernsey, eigandi Björgólfur Thor Björgólfsson.

Eigandi Frontline Holdings S.A., sem var skráð í Lúxemborg, var Magnús Þorsteinsson.

Stjórnarformaður Eimskips fram í desember 2007 var Magnús Þorsteinsson en þá tók Sindri Sindrason við stjórnarformennsku. Forstjóri félagsins fram í febrúar 2008 var Baldur Guðnason en Gylfi Sigfússon tók við forstjórastarfinu í maí 2008.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Eimskips og tengdra félaga um 60,9 milljarða króna sem greinast þannig eftir lánveitendum. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 256,4 milljónir eða 55%:

Tafla 41. Áhættuskuldbindingar Eimskips og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	31,2	72,4	41,2	132
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	12,7	6,2	-6,4	-51
Straumur	0,0	26,1	26,1	...
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	43,9	104,8	60,9	139
Samtals í milljónum evra	463,6	720,0	256,4	55

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Félög samstæðunnar

Air Atlanta Properties, Ltd.
Alli Geira hf.
Atlas Cold Storage USA, Inc.
Cxp Management
Depill ehf.
Edda Printing & Publishing Ltd.
Eimskip Holdings Inc.
Eimskip Holdings USA, Inc
Eimskip UK
Eimskipafélag Íslands ehf.
Eimskipafélag Íslands hf.
Fringilla Co. Ltd.
Frontline Holdings S.A.
Hlutafélagið Eimskipafélag Ísl
Innovite Rail Limited
Lighthouse Investors Ltd.
Magnús Þorsteinsson
Melview Maritime S.A.
Mirol Investments Ltd Sarl
Oddi Holdings Limited
Óseyri fasteignafélag ehf.
TVG-Zimsen ehf.
VersaCold Cascade Inc.
VersaCold U.S. Inc.
Vöruhótelíð ehf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefndar voru 34,0 milljarðar króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað að mestu til kaupa á hlutabréfum í félögum í flutningastarfsemi. Heildarskuldbinding hækkaði um 60,9 milljarða króna, þar af var aukning vegna breytinga á samstæðu 21,2 milljarðar króna.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum (3,6 ma.kr.) og í fasteignum (25,0 ma.kr.). Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 5,4 milljörðum króna.

Eimskip stækkaði umtalsvert hin síðustu ár, að stórum hluta vegna fjárfestinga. Félagið einbeitti sér að uppbyggingu á flutningakerfum, vöru- og kæligeymslum. Einn liður í þeim fjárfestingum voru kaupin á Innovate, sem síðar reyndust samstæðunni þungur baggi. Eimskip varð á endanum að afskrifa 9,0 milljarða króna vegna þessara kaupa. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar Glitnis frá 1. apríl 2008 þegar reksturinn var kominn í vandræði, aðeins tæpum tveimur árum eftir að kaupin áttu sér stað og endurmeta þurfti lánaskilmála félagsins:

„Heildarskuldir Eimskip Group (dótturfélög meðtalin) við Glitni eru ISK 6,7 ma.kr. og þar af hafa lán að upphæð 5,5 ma.kr. ekki uppfyllt lánaskilmála síðustu mánuði. Þau félög, sem hafa brotið gegn þeim, eru móðurfélagið, Eimskipafélag Íslands hf., með 4 ma.kr. og dótturfélagið Innovate Rail Ltd. með 1,5 ma.kr. Við höfum átt fundi með framkvæmdastjórn Eimskips til að reyna að átta okkur á og laga þessa stöðu. Framkvæmdastjórnin hefur beðið Glitni að sjá í gegnum fingur sér með brot á lánaskilmálum til loka uppgjörsársins 2006/07 (31.10.2007) og á fyrsta fjórðungi 2007/08 (31.1.2008).

Tvær meginástæður eru fyrir því, að ekki hefur verið staðið við lánaskilmála. Dregist hefur að selja og endurleigja í Kanada (CAD 925 m) en það verður gert fyrir lok 2. ársfjórðungs (30.4.2008). Hin er afléttning á ábyrgð til handa XL að fjárhæð USD 280 m sem verður lokið 5. maí. Þegar ráðin hefur verið bót á þessum atriðum mun Eimskip uppfylla lánasamninga.

Brot dótturfélagsins Innovate í UK á lánaskilmálum stafa af erfiðleikum í dótturfélaginu Corby Chilled Distribution. Fulltrúar okkar í London hafa reynt að finna viðunandi lausn á þessu í nokkra mánuði en án árangurs. Ljóst er, að rekstur Innovate verður ekki ásættanlegur á næstunni og starfsmenn okkar í London vinna því að því að hætta þessum viðskiptum.“

Lánveitingar Straums til Eimskips tengjast allar kaupum Eimskips á fyrirtækjunum Atlas Cold Storage og VersaCold sem ætlað var að styrkja dreifingarkerfi þess, m.a. á frosnum matvælum, alls um 26 milljarðar króna. Meðfylgjandi eru meðmæli lánasviðs Straums úr fylgigögnum með afgreiðslu lánanefndar frá 20. október 2007:

„Lánasvið leggur til að Straumur skuldbindi sig til að taka þátt með: Víkjandi lán (2. veðréttur) að fjárhæð 150 millj. CAD til eins árs með framlengingarmöguleika til 1 árs, 13% vaxtaálag sem hækkar í 15% verði því framlengt, þóknun 250 punktar og 350 punktar ef lánið verður framlengt. Tryggingar eru 2. veðréttur í öllum fasteignum fasteignafélagsins.

Ábyrgð til handa Landsbanka fyrir hönd Eimskips að fjárhæð 85 millj. CAD í tengslum við umbreytanleg skuldabréf. Lánstími 1 ár, álag – á eftir að ákveða, þóknun – á eftir að ákveða. Tryggingar; engar. Greiðsla

háð skilyrðum um fullnægjandi skjalagerð. Megináhætta felst í endurfjármögnun fasteignafélagsins sem áætlað er að eigi sér stað fyrir árslok 2008. Eimskip hefur fyrir hönd fasteignafélagsins falið fyrirtækjaráðgjöf Straums að annast ráðgjöf um endurfjármögnunina. Áætluð arðsemi eiginfjár á vijkjandi lánið er 80%.“

Lánveitingar Landsbanka til Eimskips voru annars vegar aukning á yfirdráttarlánum og afleiðurömmum að fjárhæð 4,3 milljarðar króna og bráðabirgðalán vegna kaupa á frystiskipi, samtals um 4,0 milljarðar króna, og hins vegar langtímalán um 1,6 milljarðar króna vegna vöruhótels. Þá var Eimskipi einnig veitt lán að fjárhæð 1,6 milljarðar króna sem ráðstafað var til greiðslu inn á lán Frontline Holdings S.A., eignarhaldsfélags í Lúxemborg í eigu Magnúsar Þorsteinssonar, eins eigenda Eimskips. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar Landsbanka frá 14. maí 2008:

„Hlutafélagið Eimskipafélag Ísl. - 21 millj. USD (1.620 m.kr.) lán til eins árs á Libor + 3,5% án utanaðkomandi trygginga. Vextir greiðist eftir 6 mán. Andvirði lánsins ráðstafað alfarið til greiðslu inn á lán Frontline Holding S.A. í Landsbanka Luxembourg. Nettóflæði er því 0.“

Hinn 1. júlí 2009 féllst héraðsdómur Reykjavíkur á beiðni Eimskips um heimild til að leita nauðasamninga. Kröfuhafar félagsins samþykktu frumvarp að nauðasamningi 14. ágúst s.á. og staðfesti Héraðsdómur Reykjavíkur samninginn 28. s.m.

8.12.3.10 Lagerinn ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 96,5 milljarðar króna.

Jákup á Dul Jacobsen hóf verslun í heimalandi sínu, Færeyjum, árið 1986 með opnun Skemmunnar, en það er Rúmfatalagerinn í Færeyjum. Ári síðar var Rúmfatalagerinn á Íslandi stofnaður. Móðurfélag Rúmfatalagersins er eignarhaldsfélagið Lagerinn ehf., sem stofnað var 2005 og er alfarið í eigu Jákups. Lagerinn ehf. heldur utan um megnið af fjárfestingum Jákups en helstu eignir eru m.a. SMI Real Estate, Ilva, The Pier ehf. og Eik banki. Starfsemi félaga Jákups náði víða, t.d. til Kanada, Færeyja, Eystrasaltslandanna og Rúmeníu auk Íslands.

Jákup á Dul stýrði starfseminni og fjármálastjóri var Sigurður Ágúst Berntsson.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Jákups á Dul og tengdra félaga um 70,0 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldirnar um 382,9 milljónir eða um 137%:

Félög samstæðunnar
Holding company Bik ehf.
Ilva A/S
Ilva Bidco A/S
Ilva Dutch Holdco 1 B.V.
Ilva Dutch Holdco 2 B.V.
Ilva Furniture Ltd.
Ilva Holding AS
Jysk Linen 'n Furniture Inc.
Lagerinn Dutch Holding B.V.
Lagerinn ehf.
NIF ehf.
Rúmfatalagerinn ehf.
SMI ehf.
Stekkjarebreyttur ehf.
The Pier ehf.

Tafla 42. Áhættuskuldbindingar Jákups á Dul og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	8,3	38,6	30,3	366
Kaupþing	18,2	57,9	39,6	217
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	26,5	96,5	70,0	264
Samtals í milljónum evra	280,4	663,2	382,9	137

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 14 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (10,5 ma.kr.) og til verðbréfakaupa (3,5 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 5,1 milljarði króna eða sem svarar til 19% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 3,5 milljarðar króna og önnur veð námu 10,5 milljörðum króna.

Viðskipti Jákups á Dul og tengdra félaga voru fyrst og fremst við Kaupþing. Félögin juku þó líka skuldbindingar sínar í Landsbankanum töluvert á tímabilinu, einkum 2007. Stóran hluta af því má rekja til starfsemi félagsins í Kanada. Kaupþing tók nokkra áhættu með lánveitingum til Jákups á Dul vegna kaupa á Ilva og reyndist Kaupþing síðar þurfa að taka félagið til sín. Bankarnir studdu við útrás Jákups til Kanada og Eyrstrasaltsríkjanna og lánuðu þónokkuð til verkefna þar. Þá fékk Jákup lán til fjárfestinga í verðbréfum, einkum í Færeyjum. Dæmi um slíka lánveitingu má finna í fundargerð lánanefndar Kaupþings (CCC¹⁸¹) frá 14. júní 2007:

„Lagerinn ehf. fer fram á lán vegna þátttöku í hlutafjárútboði Færeyjabanka. Sóst er eftir 10% (metin á 190m DKK) hlut í bankanum en ekki er búist við að ná meira en 5% (metin á 95m DKK). Lánað verður í formi skammtímalána til að byrja með en innan nokkurra mánaða má búast við, að farið verði fram á langtímafjármögnun. Til tryggingar verður veð í hlutabréfum í Færeyjabanka. Eigið fé í samningnum verður veð í eignarhluta Jákups Jacobsen í Smáratorgi ehf. (82,4%). Lánanefnd samþykkti lán allt að 190m DKK á kjörum líkum þeim, sem Lagerinn hefur fyrr notið.“

Samkvæmt upplýsingum frá bönkunum í janúar 2010 er Ilva A/S gjaldþrota og verið er að vinna að sölu á ýmsum eignum Lagersins og dótturfélaga þess. Þá hefur Landsbankinn (LBI) leyst til sín meirihluta hlutafjár í SMI.

Félög samstæðunnar

Amarel ehf.
Askar Capital hf.
Avant hf.
Áman - Deiglan ehf.
Crawley ehf.
DAC ehf.
Ecchinswell ehf.
Faxar ehf.
Fjárfestingarfélagið Máttur ehf.
FS6 ehf.
Gleraugnaverslunin í Mjódd ehf.
Gott fólk ehf.
Hljóðfærahúsið ehf.
Karl Emil Wernersson
Kcaj LLP
L&H Optik ehf.
Legacy Holding ehf.
Lyf og heilsa hf.
Milestone ehf.
Moderna Finance ehf.
Nordic Pharma Inv. Ltd.
Randolph International Ltd
S34 ehf.
SJ-Fasteignir ehf.
Sjóvá-Almennar tryggingar hf.
Unisport A/S
Þáttur International ehf.

8.12.3.11 Milestone ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 91,5 milljarðar króna.

Milestone ehf. er fjárfestingarfélag sem átti eignarhluti í félögum í mismunandi starfsgreinum, m.a. á sviði trygginga, fjármála, lyfjaframleiðslu og -sölu og fasteignareksturs. Milestone átti þannig eignarhluti í Sjóvá-Almennum tryggingum hf., Glitni banka hf., Askar Capital hf. og Moderna Finance AB og Invik & Co AB í Svíþjóð. Milestone ehf. var skráð í Kauphöll Íslands.

Stærstu hluthafar félagsins voru bræðurnir Karl (28%) og Steingrímur Wernerssynir (22%) með samtals um 50% eignarhlut og Leiftri Ltd. með um 45% eignarhlut. Leiftri Ltd., sem skráð er á Bresku Jómfrúaeypjum, er að fullu í eigu Karls og Steingrímss Wernerssóna samkvæmt upplýsingum í ársreikningi Milestone ehf. fyrir árið 2007.

Stjórnarformaður Milestone var Karl Emil Wernersson og forstjóri var Guðmundur Ólason.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Milestone og tengdra félaga um 30,2 milljarða króna. Í evrum lækkuðu skuldbindingar um 18,6 milljónir eða um 3%:

181. Corporate Credit Committee – ein af lánanefndum Kaupþings.

Tafla 43. Áhættuskuldbindingar Milestone og tengdra félaga

<i>Ma.kr.</i>	<i>Janúar 2007</i>	<i>Október 2008</i>	<i>Breyting</i>	<i>Breyting %</i>
Landsbankinn	17,5	14,7	-2,8	-16
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	28,9	65,9	37,0	128
Straumur	14,3	5,2	-9,1	-63
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,6	5,7	5,1	896
Samtals	61,2	91,5	30,2	49
Samtals í milljónum evra	647,3	628,7	-18,6	-3

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðunum lánanefnda námu 54,3 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (39,5 ma.kr.), til verðbréfakaupa (8,7 ma.kr.) og til annars (6,1 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 26,2 milljörðum króna eða sem svarar til 36% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 20,4 milljarðar króna, veð í reiðufé 4,3 milljarðar króna og önnur veð samtals 18,3 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 11,3 milljörðum króna.

Mesta aukning fyrirgreiðslu á tímabilinu til þessarar samsteypu er í Glitni, en Milestone og félög tengd því eða eigendum þess voru stórir hluthafar í bankanum, áttu yfir 20% af útistandandi hlutafé bankans þar til í mars 2007, þegar eigendaskipti urðu að stærstu hlutum í bankanum. Karl Wernersson átti sæti í stjórn bankans um árabíl og fram til þess tíma.

Fyrirgreiðsla Glitnis til félagsins Þáttar International ehf., sem var í eigu Milestone, tengdist hlutabréfaeign Þáttar International ehf. í Glitni, en kaup á hlutafénu voru fjármögnuð af Morgan Stanley. Lánasamningi Þáttar International ehf. við Morgan Stanley virðist hafa verið sagt upp vegna ákvæða í samningum og leitaði félagið því eftir fjármögnun á láninu hjá Glitni, sbr. fundargerð lánanefndar 27. febrúar 2008:

„Þáttur International ehf. er með lán vegna fjármögnunar á GLB hlutum hjá Morgan Stanley (MOS) og Racon, eigandi Invik, er með brúarfjármögnun vegna kaupanna á Invik. Bæði þessi lán eru í uppnámi um þessar mundir.

LAIS ætlar ekki að koma með neitt inn í dealinn sem þýðir að við þurfum að lána ca EUR 180 m núna til viðbótar við EUR 102 m sem við lánuðum 8. feb. sl.

Erlendu innlánin hafa heldur ekki verið að skila sér eins og skyldi til okkar og vantar ca. andvirði 12 ma.kr. þar uppá. Skuldabréfaútgáfa er líka ca. helmingi lægri fjárhæð en menn töldu í upphafi.“

Andvirði lánsins rann þó ekki til Þáttar International ehf., heldur til fyrirtækisins Svartháfs ehf., sem aftur lánaði Þætti International ehf. fyrir þessum hlutafjárkaupum. Eigandi Svartháfs ehf., Werner Ívan Rasmussen, er tengdur eigendum Milestone, en hann er faðir bræðranna sem eru aðal-

eigendur Milestone. Svartháfur var ekki skilgreindur sem aðili tengdur við Milestone-samstæðuna við útreikning á áhættugrunni útlána gagnvart eigin fé bankans. Svartháfur var einn af stærstu lántökum bankans.

Einnig er athyglisverð fyrirgreiðsla Glitnis til félagsins Rákungs ehf., sem er hluti af Milestone-samstæðunni, en kemur þó ekki fram á yfirliti frá Glitni sem félag tengt Milestone við útreikning á áhættugrunni útlána gagnvart eigin fé bankans. Rákungi ehf. var veitt 6,7 milljarða króna lán til að kaupa hlutabréf í Glitni, skv. fundargerð lánanefndar 31/3 2008:

„Rákungur ehf., félag í eigu Milestone ehf., fjárfesti í 297.614.026 hlutum í Glitni banka hf. í febrúar sl. Lán til félagsins var samþykkt í áhættunefnd í febrúar 2007 [sic]. Samþykkt var að lána með PM láni á meðan gengið væri frá skjalagerð vegna langtímaláns. Vegna veikingar krónu á þeim tíma sem liðið hefur frá því að PM lán var veitt hefur andvirði þess hækkað verulega og er komið upp fyrir þær heimildir sem áhættunefnd samþykkti á sínum tíma.

Er þess hér með óskað að staðfest verði ný mörk fyrir félagið, 6,7 ma.kr., svo unnt verði að greiða út langtímalánið, sem stendur nú í jafngildi um 6,5 m.kr.“

Starfsmenn Glitnis virðast hafa hagað þessum lánveitingum með það í huga að þær kæmu ekki fram hjá raunverulegum lántaka, Milestone, því Milestone-samstæðan var fyrir með mjög háa skuldastöðu við bankann. Þess í stað voru lánin veitt til nýstofnaðra einkahlutafélaga sem voru í eigu aðila sem tengjast Milestone með óbeinum hætti, líklega til þess að hægt væri að halda þessum lánveitingum utan samstæðu Milestone í uppgjörum vegna útreiknings á áhættugrunni útlána gagnvart eigin fé bankans. Ljóst er að Glitnir vissi að fyrirtækið var undir stjórn Milestone, sbr. það sem fram kemur í fundargerð lánanefndar hér að ofan. Rannsóknarnefnd Alþingis vill líka benda á að hér er verið að veita erlent lán fyrir kaupum á innlendum hlutabréfum, sem var því miður ekki óalgengt á þessum tíma og verður rætt nánar í ályktunum.

Á árunum 2007 og 2008 voru félögum innan samstæðu Milestone einnig iðulega veittar framlengingar á lánnum auk viðbótarlána eða lánnum skuldbreytt eftir þörfum hverju sinni. Félagið virðist þannig hafa verið í mikilli fjárförf á þessum tíma og sífellt leitað til bankans um fjárhagslega fyrirgreiðslu, sbr. fundargerð lánanefndar 18/7 2008:

„Þann 1. júní var Milestone lán upp á ISK 2 ma á gjalddaga. Um er að ræða lán sem var upphaflega ISK 1,7 ma og greitt út í maí 2006. Þetta lán ásamt öðrum lánnum til Milestone, Askar Capital og Avant eru tryggt með sama pakkanum. Tryggingarþekja er neikvæð um ISK 3,7 ma. Milestone er að vinna í því að útvega bankanum auknar tryggingar til þess að laga þetta ISK 3,7 ma tryggingargat sem við erum með í dag. Milestone hefur óskað eftir því að við framlengjum þessum ISK 2 ma til 15. júlí, en þá eru ca. ISK 13.9 ma á gjalddaga. Lagt er til að samþykkt verði að framlengja þessum ISK 2 ma til 15.7.2008. Einnig er lagt er til að vextirnir verði hækkaðir úr 3% upp í 4,5%.“

Fjallað var einnig um þetta lán í fundargerð 27/8 2008:

„Félagið hefur óskað eftir framlengingu á láni upp á ISK 2.200 m sem var á gjalddaga 15.7.2008. Hafa þeir farið fram á 3 mánaða framlengingu og boðið sem aukaveð Stater Bank í Makedóníu. Eiginfjárframlag þeirra í Stater Bank er EUR 9 m (ISK 1.100m).

Milestone er ennþá með tryggingargat upp á ISK 3.987 m sem mun lækka niður í ISK 2.900 m ef við tökum Stater Bank-bréfin. Verið er að vinna í því að loka þessu gati en sú vinna gengur hægt.“

Skilanefnd Glitnis tók yfir allt hlutfé Milestone í Moderna í mars 2009 og hefur unnið að því að selja eignir út úr félaginu. Milestone fékk heimild til að leita nauðasamninga við lánardrottna í júní 2009. Kröfuhafar höfnuðu frumvarpi að nauðasamningi sem kom fram. Stjórn félagsins óskaði þá eftir við Héraðsdóm Reykjavíkur að félagið yrði tekið til gjaldþrotaskipta og féllst dómurinn á þá beiðni 18. september 2009. Skilanefnd Glitnis tók yfir Svartháf í desember 2009.

8.12.3.12 Skúli Þorvaldsson og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 80,3 milljarðar króna.

Skúli Þorvaldsson var umfangsmikill fjárfestir og nokkur fyrirtæki í hans einkaeign voru í viðskiptum við Kaupþing í Lúxemborg. Auk þess átti hann ásamt systur sinni félögin Holt Holding og Morecra. Hann átti einnig fyrirtækin Holly Beach, Marple Holding og Immo Croissance Sicav sem voru tengd viðskiptum í vogunarsjóðum. Skúli var stærsti einstaki lántakandi Kaupþings í Lúxemborg.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Skúla Þorvaldssonar og tengdra félaga um 57,1 milljarð króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 306,6 milljónir eða 125%:

Félög samstæðunnar
Holly Beach S.A.
Holt Investment Group Ltd
Skuli Þorvaldsson in LUX
Skúli Þorvaldsson

Tafla 44. Áhættuskuldbindingar Skúla Þorvaldssonar og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	23,2	80,3	57,1	246
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	23,2	80,3	57,1	246
Samtals í milljónum evra	245,5	552,2	306,6	125

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda voru 41,2 milljarðar króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til verðbréfakaupa. Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 17,2 milljörðum króna eða sem svarar til 74% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 25,2 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 16,0 milljörðum króna.

Eins og fram kemur í töflunni hér að ofan var Skúli eingöngu í viðskiptum við Kaupþing. Á tímabilinu fær Skúli nokkrum sinnum aukna fyrirgreiðslu vegna hlutabréfakaupa í Kaupþingi og kaupa á lánsþæfistengdum skuldabréfum (CLN¹⁸²). Í september 2007 er samþykkt að veita félaginu 180 milljóna evra lánsheimild til viðbótar við þær 193 milljónir evra sem félagið var með fyrir, til verðbréfakaupa o.fl. Í mars 2008 kaupir fjárfestingarfélag Skúla, Holt Investment Group Ltd., 22.000.000 hluti í Kaupþingi og fær til þess lán að fjárhæð 16,1 milljarður króna. Kjör lánsins eru í takt við almenn viðmið sem bankinn hafði en hins vegar er ekki gerð sambærileg krafa um tryggingarþekju í upphafi eins og venja var, en hún var aðeins 104%. Sjá umfjöllun í fundargerð frá 18. mars 2008:

„Holt Investment Group Ltd. fer fram á lán að upphæð ISK 16.100.000.000 til að kaupa 22.000.000 hluti í Kaupþingi banka. Lánsfjárupphæð: 16.100.000.000. Lánstími: 1 ár. Álag: L/R +2,75%. Lántökugjald: 2%. Tryggingar: 22.000.000 hlutir í Kaupþingi banka og 142.938.276 hlutir í Skiptum ehf. Markaðsvirði hlutanna í Skiptum er 142.938.276*6,4=ISK 914.800.000.

Heildarvirði trygginga: Kaupþ. 15,85 ma.kr. (22.000.000*720) + Skipti 900 m (142.938.276*6,4) = ISK 16,75 ma.kr.

Upprunaleg tryggingarþekja: 17,05/16,1 = 104%.

Veðkall: 100%.

Holt Investmennt Group Ltd. er á undanþágulista áhættunefndar. Félagið er í eigu Skúla Þorvaldssonar og er nýstofnað. Heildareignir Skúla Þorvaldssonar eru EUR 351 m, þar af reiðufé EUR 113 m.

Lánanefnd samþykkti beiðnina.“

Í september 2008 samþykkir lánanefnd bankans 46,8 milljóna evra lán til félags Skúla vegna kaupa á lánsþæfistengdum skuldabréfum (CLN). Lánanefndin veitti nokkrum vel völdum viðskiptavinum slík lán á þeim tíma. Talið er að með þeim lánum og þar með láninu til Holly Beach S.A. hafi Kaupþing verið að reyna að hafa áhrif á skuldtryggingarálag bankans á þeim tíma með tiltölulega flóknum viðskiptum í samvinnu við Deutsche Bank og nokkra af helstu viðskiptavinum sínum, sjá umfjöllun í kafla 7.0. Lánið sem veitt var til Holly Beach S.A., sem var í eigu Skúla Þorvaldssonar, að fjárhæð 7,0 milljarðar króna, var til að fjármagna eiginfjárframlag Holly Beach S.A. í Chesterfield Capital Ltd., en það félag fjárfesti í lánsþæfistengdum bréfum útgefnum af Deutsche Bank og tengd Kaupþingi. Á sama fundi samþykkir lánanefnd stjórnar að veita Holt Investment Group Ltd. lán að fjárhæð 2.570 milljónir króna til að kaupa 3.700.000 hluti í Kaupþingi. Bókun í fundargerð lánanefndar Kaupþings 24. september 2008 vegna þessara viðskipta og lána-fyrirgreiðslu vegna kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi er eftirfarandi:

„Heildarskuldir Skúla Þorvaldssonar og tengdra aðila eru 73.949.645.019 ISK. eru þær að mestu til komnar vegna ýmissa viðskipta SP við bankann og tryggðar eru með hlutabréfum (underlying securities). Undantekning frá því er skuld Immo Croissance SICAV SII, sem tengist yfirtöku á fast-

182. CLN – Credit Linked Note: lánsþæfistengt skuldabréf sem fánleg voru á ásætlanlegu verði.

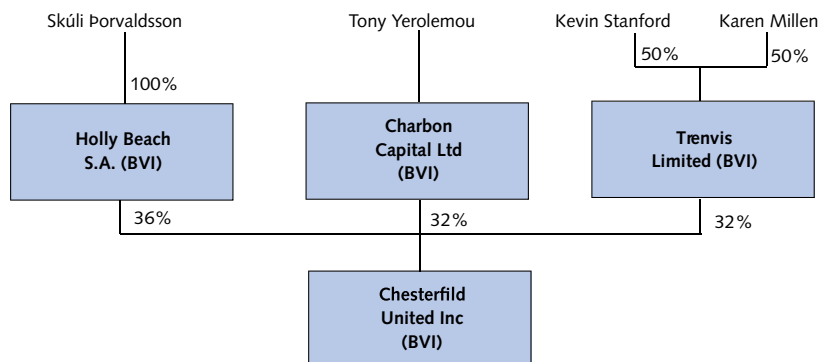
eignafélagi, sem áður var að jöfnu í eigu SP og Baugs. Verið er að fjalla um fjármögnun þess láns.“

Beiðni frá Holly Beach:

„Holly Beach er á undanþágulista hvað varðar láns hæfi.

Chesterfield er SPV og tilgangur þess sá einn að fjárfesta í láns hæfistengdum bréfum útgefnum af Deutsche Bank (DB) og tengd Kaupþingi banka (KB)

Fjórir fjárfestar standa að Chesterfield. Sjá skýringarmynd.“



„Láns hæfistengda bréfið er á gjalddaga 20. september 2013. Nafnverð er EUR 125m með skuldatryggingu að nafnverði EUR 250m. Vextir bréfsins eru 3m EURIBOR + 1122.4 punktar. Kostnaður er 5m EUR.

Holly Beach á 36% í Chesterfield. Skúli Þorvaldsson fer með ráðandi hlut í Holly Beach. Félagið er á undanþágulista hvað varðar áhættumat. Félagið fer fram á lána fyrirgreiðslu, EUR 46,8 m, sem er eiginfjárframlag þess í þessum viðskiptum.

Beiðnin:

Lánsfjárupphæð: EUR 46,8m

Lánstími: 5 ár (gjald daga 20.09.2013)

Lánskjör: 1,5%, ársfjórðungslegar afborganir

Lántökukostnaður: 1,45%

Tryggingar: Veð í hlutfé Holly Beach og í þeim hlutum, sem Holly Beach á í Chesterfield og í Immo Croissance SICAV SII“

„Beiðni frá Holt Investment Group Ltd:

Holt Investment Group Ltd. fer fram á lán að upphæð ISK 2.570m.

Félagið er á undanþágulista hvað láns hæfi varðar.

Tilgangur með láninu er að fjármagna kaup á 3.700.000 hlutum í Kaupþingi banka. Fyrir á félagið 22.000.000 hluti í Kaupþingi og 93.971.303 hluti í Exista hf.

Beiðnin er svohljóðandi:

Lánsfjárupphæð: Allt að ISK 2.570m

Gjald daga: 02.07.2009

Vextir: R+3%-5%

Tryggingar: Allar eignir lántaka, sem eru hlutir í Kaupþingi banka og Exista – og/eða veðsetningarbann á allar eignir Holt Investment Group Ltd.

Lánanefnd samþykkti beiðnina.“

Kaupþing lánaði einnig beint inn í Chesterfield United og var það félag með 14,9 milljarða króna stöðu við fall bankans í október 2008. Í lok september gerði Deutsche Bank veðkall og samþykkti lánanefnd Kaupþings á fundi sínum 2. október 2008 frekari lánveitingu til Chesterfield til að mæta því veðkalli:

„Chesterfield United Inc.- Lánanefnd samþykkir að hækka lánið, sem lánanefnd stjórnar samþykkti á fundi í síðustu viku, um EUR 125m vegna veðkalla frá Deutsche Bank.“

8.12.3.13 Mosaic Fashions og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 78,7 milljarðar króna.

Félög samstæðunnar
M Fashions hf.
Mosaic Fashions Finance
Limited
Mosaic Fashions Ltd in S&F
Mosaic Fashions Ltd.
Studio Group Limited

Í lok árs 2006 sameinuðust Mosaic Fashions og Rubicon Retail Group (áður Studio Group Ltd.) undir nafni Mosaic Fashions hf. Sameinað félag myndaði fjórðu stærstu tískuvörukeðju Bretlands, með um 1.700 verslanir í 27 löndum. Helstu vörumerki félagsins voru Oasis, Coast, Karen Millen, Whistles, Shoe Studio Group, Warehouse og Principles. Mosaic Fashions hf. var skráð á íslenskan hlutabréfamarkað 2005 en afskráð í október 2007. Í mars 2009 var Mosaic Fashions hf. tekið til gjaldþrotaskipta og helstu vörumerki þess seld til Aurora Fashions og Shoe Studio.

Í lok september 2008 voru helstu eigendur Mosaic Fashions hf. F-Capital ehf., sem var að fullu í eigu Baugs Group hf., með 49% eignarhlut, Kaupþing banki hf. með 20% eignarhlut og Stapi fjárfestingarfélag ehf. með 11,2% hlut.

Forstjóri Mosaic Fashions var Derek Lovelock. Stjórnarmenn voru Stewart Binnie, Richard Glanville, Margaret Lustman, Michael Shearwood, Frank Sekula, Gunnar Sigurðsson og Jón Ásgeir Jóhannesson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Mosaic Fashions hf. og tengdra félaga um 6,5 milljarða króna. Í evrum lækkuðu skuldir Mosaic Fashions aftur á móti um 222,4 milljónir á tímabilinu eða um 29%:

Tafla 45. Áhættuskuldbindingar Mosaic Fashions og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	72,2	78,7	6,5	9
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	72,2	78,7	6,5	9
Samtals í milljónum evra	763,5	541,1	-222,4	-29

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu samtals 12,8 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirðinu var ráðstafað til að greiða afborganir og vexti af lánum félagsins hjá Kaupþingi. Tryggingar fyrir fyrirgreiðslunni voru rekstur og eignir Mosaic Fashions.

Á fundi lánanefndar Kaupþings 7. september 2006 er tekin fyrir beiðni félagsins um endurfjármögnun sameinaðs félags, Mosaic Fashions og Rubicon Retail, þar sem samþykkt er að leggja málið fyrir lánanefnd stjórnar:

„Ljóst er að um er að ræða stórar fjárhæðir og snýst mesta óvissan um hvort finna má samstarfsbanka, og hvernig ganga muni að selja lánið niður, einkum með tilliti til þess hversu erfiður tiskumarkaðurinn hefur verið undanfarið. Kanna áhuga hjá RBS og Barclays Bank auk nokkurra annarra banka. Þá þarf einnig að athuga hjá innviðum bankans, m.a. hjá Fjárstýringu, hvort við getum eins og sakir standa farið út í svona stórt verkefni, einkum með tilliti til þess ef við skyldum sitja uppi með alla fjárhæðina lengur en til stendur.“

Í minnisblaði, dagsettu 19. september 2006, sem sent var til lánanefndar Kaupþings frá starfsmönnum Kaupþings, kemur fram að bóúið sé að samþykka að undirrita 450 milljóna punda lán til að fjármagna yfirtöku Mosaic Fashions á Rubicon:

„Eins og kunnugt er þá hefur Kaupthing Bank samþykkt að undirrita GBP 450 mln lán til að fjármagna yfirtöku Mosaic Fashions á RRG (Rubicon Retail Group Ltd.)“

Bókun á samþykkt á áðurnefndri lánveitingu er ekki að finna í fundargerðum lánanefndar stjórnar Kaupþings.

Í apríl 2008 samþykkir lánanefnd Kaupþings að breyta skilmálum í lánasamningum Mosaic Fashions hf. til að koma í veg fyrir að endurskoðendur félagsins árituðu reikning félagsins með fyrirvara, sbr. neðangreinda samþykkt 25. apríl 2008:

„Óskað er eftir því, að lánaskilmálum verði breytt til að koma í veg fyrir, að endurskoðendur félagsins (KPMG) geri athugasemd við ársreikning Mosaic fyrir 2007. Til að KPMG sé fært um að árita endurskoðaða ársreikninga er lagt til að gera meðfylgjandi breytingar:

- Breyta skilmálanum um 90 millj. GBP hagnað fyrir afskriftir, vexti og skatta (EBITDA), sem settur var fyrir 31. janúar 2009 í 85 millj. GBP skilmála fyrir 30. apríl 2009. Þetta leiðir til 19% svigrúms á áætlunina en hins vegar munu aðrir fjárhagslegir skilmálar brjóta gegn skilmálanum um 89 millj. GBP hagnað fyrir afskriftir, vexti og skatta.
- Laga skilmála um vaxtaþekju í júlí og október 2008 til að gefa meira svigrúm.
- Breyta prófun á öllum fjárhagslegum skilmálum (nema sjóðstreymi) 31. janúar 2009 þannig að þeir verði á sömu línu og á ársfjórðungnum á undan.
- Laga skilmála um sjóðstreymi í janúar 2009 í 0.9:1.0

Lánanefnd samþykkti ofangreindar breytingar.“

Frekari fyrirgreiðsla til Mosaic Fashions var tekin fyrir á fundi lánanefndar Kaupþings 18. september 2008:

„Lánshæfi er BB. Heildarskuldir eru GBP 415 m.

Beiðnin: GBP 20 millj. afleiðulína til að gera Kaupthing Singer & Friedlander kleift að sjá Mosaic fyrir nægri USD vernd og mæta árlegri USD 250 m gjaldeyrisvarnarkröfu. Nýja lánið verður forgangskrafa á sama veðrétti og núverandi forgangslán og bankinn mun með samningi koma í veg fyrir að Mosaic noti einhvern annan gjaldeyrismiðlara til að tryggja umsjón KSF með öllum gjaldeyrisviðskiptum félagsins. Lánanefnd samþykkti beiðnina.“

Kaupþing stofnaði nýtt félag, Aurora Fashions, í samvinnu við stjórnendur Mosaic á fyrsta ársfjórðungi 2009 sem yfirtók rekstur helstu verslanakeðja félagsins, m.a. Karen Millen, Coast, Warehouse og Oasis. Aðrar eignir voru seldar. Mosaic Fashions var veitt heimild til gjaldþrotaskipta í mars 2009.

8.12.3.14 Nordic Partners ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 78,5 milljarðar króna.

Félög samstæðunnar
A13 A/S
Arctic Partners Ltd
Fiskbúðin Sundlaugavegi 12 sf.
Fiskbúðin Vegamót ehf.
Fiskisaga ehf.
Gísli Þór Reynisson
JSC Gutta
Mikado Capital Ltd.
Nordic Food s.r.o.
Nordic Partners ehf.
Nordic Partners Sa
Nordic Wings ehf.
Nordic Wings NPB ehf.
NP Business Centre
NP Confectionary AB
NP Properties
SIA Miera lela Centrs
SIA Nordic Industrial Park
SIA NP BIZNESA PARKS
SIA NP Salaspils biznesa parks
SIA Sporta lelas Centrs
SIA Tallinas lela Centrs
Sjófiskur ehf.
Skýli eitt ehf.
Tetra Holding Assets Ltd.
Ækon ehf.

Nordic Partners ehf. var fjárfestingarfélag sem fjárfesti í framleiðslu og sölu matvæla, þróun og rekstri fasteigna og sérhæfðri ferðaþjónustu. Helstu eignir félagsins voru fasteignafélög sem áttu og ráku umfangsmiklar fasteignir í Austur-Evrópu og hótél og veitingarekstur í Kaupmannahöfn, s.s. hið sögufræga hótél D'Angleterre. Í byrjun árs 2008 keyptu Nordic Partners eitt stærsta matvælafyrirtæki í Mið- og Austur-Evrópu, tékkneska félagið Hamé. Nordic Partners var með starfsemi á Íslandi, Lettlandi, Litháen, Tékklandi, Póllandi og Danmörku. NP Properties AB var eignarhaldsfélag utan um allar fasteignir Nordic Partners og tengdra félaga; Nordic Sea var eignarhaldsfélag um starfsemi á Íslandi sem tengdist rekstri sérvöru-matvælabúða; Nordic Wings hélt utan um kaup og rekstur flugvéla og NP Confectionary hélt utan um rekstur matvælafyrirtækja í Eystrasaltlöndum og Póllandi.

Eigendur Nordic Partners voru Gísli Þór Reynisson (53%), J&K eignarhaldsfélag (36%), sem er í eigu Jóns Þórs Hjaltasonar og Bjarna Gunnarssonar, og loks Daumants Vitolis (11% - viðskiptafélagi Gísla í Lettlandi). Gísli Þór Reynisson var stjórnarformaður og stýrði daglegum rekstri félagsins.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Nordic Partners og tengdra félaga um 65,6 milljarða króna. Í evrum talið hækkuðu skuldbindingar félaganna um 403,1 milljón eða 295% frá upphafi tímabils:

Tafla 46. Áhættuskuldbindingar Nordic Partners og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	12,9	78,5	65,6	508
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	12,9	78,5	65,6	508
Samtals í milljónum evra	136,6	539,6	403,1	295

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 47,7 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (0,5 ma.kr.), til verðbréfakaupa (15,2 ma.kr.) og til annars (32 ma.kr.). Skýrist það fyrst og fremst af hótélkaupum í Danmörku. Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 57,3 milljörðum króna eða sem svarar til 443% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 15,2 milljarðar króna og önnur veð samtals 32,5 milljarðar króna, mest fasteignaveð.

Nordic Partners og tengd félög voru í viðskiptum við Landsbanka. Stærstur hluti lánveitinga á síðustu misserum til Nordic Partners er annars vegar vegna hótellaupa í Danmörku og hins vegar fyrirtækjakaupa í Tékklandi. Skýrir það að stórum hluta aukna fyrirgreiðslu bankans. Svo virðist sem bankinn hafi verið tilbúinn til að taka þónokkra áhættu í þessum lánveitingum, til að mynda lánaði bankinn nokkuð umfram verðmat hótellanna í Danmörku. Reyndar var tilgangur lánveitingarinnar aðeins að brúa bil fram að endanlegri fjármögnun Royal Bank of Scotland. Sú fjármögnun gekk hins vegar ekki eftir og sat Landsbankinn því uppi með lánið vegna hótellanna. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar Landsbanka frá 15. ágúst 2008:

„Nordic Partners ehf.– 1.012 millj.DKK (12.145 m.kr) lán til allt að 12 mán. á Libor + 1,95% auk 0,2% lántökugjalds. Til tryggingar verði 1. veðr. í 3 hótelum á góðum stöðum í Kaupmannahöfn, þ.e. Hotel D'Angleterre, Hotel Front og Kong Frederik (áætl. verðmæti 860-920 millj. DKK). Verði lánið afgreitt í gegnum nýtt félag verði það með sj.sk.áb. Nordic Partners ehf. Verður síðan endurfjármagnað í RBS (90% LTV).“

Viðskiptasaga Nordic Partners við Landsbankann spannar þónokkur ár og tók bankinn virkan þátt í uppbyggingu og auknum umsvifum félagsins síðustu árin. Umsvif félagsins voru lítil hér á landi en umtalsverð í Danmörku, Eyrstrasaltslöndunum og Austur-Evrópu.

8.12.3.15 Saxhóll ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 78,4 milljarðar króna.

Saxhóll ehf. eignarhaldsfélag var í eigu systkinanna Júlíusar Þórs Jónssonar, Sigrúnar Jónsdóttur, Rutar Jónsdóttur, Einars Arnar Jónssonar og Jóns Þorsteins Jónssonar. Saxhóll var umsvifamikið í fasteignaviðskiptum bæði héraendis og erlendis og í fjárfestingum í fjármálageira. Félagið átti m.a. stóran hlut í Glitni um tíma og í BYR sparisjóði. Þá átti Saxhóll helmingshlut í Saxbygggi á móti BYGG – Byggingarfélagi Gylfa og Gunnars. Saxbygg átti um 5% hlut í Glitni við fall bankans.

Jón Þorsteinn Jónsson var stjórnarformaður félagsins en framkvæmdastjóri var Einar Örn Jónsson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Saxhóls og tengdra félaga um 71,5 milljarða króna. Í evrum talið hækkuðu skuldbindingar félaganna um 466 milljónir eða 641% á tímabilinu:

Tafla 47. Áhættuskuldbindingar – Saxhóls og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	5,3	27,1	21,8	407
Kaupþing	0,2	32,6	32,4	...
Glitnir	1,3	18,7	17,3	...
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	6,9	78,4	71,5	1.040
Samtals í milljónum evra	72,7	538,6	466,0	641

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Félög samstæðunnar
Eignarhaldsfélag Smáralind ehf.
Eik fasteignafélag hf.
Eik properties ehf.
Fasteignafélag Íslands
Íshamar
Masi ehf.
Norðurturninn ehf.
Saxbygg ehf.
Saxbygg Invest ehf.
Saxhóll ehf.
Saxhóll Invest ehf.
Saxsteinn ehf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 40,2 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (6,3 ma.kr.), til verðbréfa (24,4 ma.kr.) og til annars (9,5 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 14 milljörðum króna eða sem svarar til 204% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 27,1 milljarður króna og önnur veð samtals 7,3 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 5,8 milljörðum króna.

Saxhóll og tengd félög voru í viðskiptum við alla stóru bankana þrjá. Í upphafi tímabilsins voru viðskiptin við Glitni takmörkuð og félögin áttu í nær engum viðskiptum við Kaupþing. Aukning fyrirgreiðslunnar í Glitni og Kaupþingi má fyrst og fremst rekja til fjárfestingarverkefna, einkum í verðbréfum. Félögin voru að stærstum hluta með fjármögnun á fasteignaverkefnum sínum hjá Landsbankanum. Saxhóll var stór hluthafi í Glitni og sat einstaklingur tengdur félaginu í stjórn bankans.

Umfang starfsemi Saxhóls og tengdra félaga var einkum hérlendis en félagið fjárfesti einnig í nokkrum verkefnum utan Íslands, m.a. í Berlín. Glitnir banki lánaði Saxbyggi 25 milljónir evra vegna fasteignaverkefna þar eins og sést í meðfylgjandi fundargerð lánanefndar Glitnis frá 13. nóvember 2007:

„Saxbygg hefur óskað eftir EUR25m (2.200 m.kr.) kúluhánum til 3ja ára til fasteignaverkefna í Berlín. Veð verður tekið í umræddum fasteignum. Saxbygg er með þrjú verkefni í gangi í Berlín. Í fyrsta lagi er það verkefni sem gengur undir nafninu Berlín Tower. Það eru tveir turnar sem verða með 272 íbúðum í þegar framkvæmdum verður lokið. Verkefni númer tvö gengur undir nafninu Stazi byggingin og er skrifstofubygging sem var notuð af Stazi að einhverju leyti. Þá eign verður að strípa niður og byggja upp frá útveggjum. Þriðja verkefnið er tvær eignir sem eru að sam-
anlögðu verðmæti um €3m sem þá vantar fjármögnun á. Þeir eru komnir með tilboð í þriðja verkefnið en vilja fá tilboð frá okkur á móti.

Samþykkt. 80% lánveiting til 3 ára með ábyrgð Saxbyggs ehf. Skilyrði: Yfirlýsing frá Saxbyggi ehf. þar sem fram kemur að ekki verði um frekari veðsetningar á eignunum að ræða.“

Þá fjárfesti Saxhóll töluvert í verðbréfum, þar á meðal í hlutabréfum í Glitni, og fékk meðal annars til þess lán í Kaupþingi eins og fram kemur í fundargerð lánanefndar Kaupþings frá 5. apríl 2007. Lánveitingin var hluti af Project Tornado. Þá keypti Saxbygg 744 milljónir hluta eða 5% af heildarhlutafé Glitnis og fékk til þess 16,8 milljarða króna lán. Saxhóll og Saxbygg keyptu einnig í Kaupthing Capital Partners II-sjóðnum¹⁸³ fyrir um 15 milljónir punda eða um 1,9 milljarða króna eins og fram kemur í fundargerð lánanefndar Kaupþings frá 13. desember 2007:

„Saxbygg ehf. biður um lán, GBP 10.000.000 (nú ISK 1.250.000.000), til að kaupa í Kaupthing Capital Partners II. KCP II hefur í dag farið fram á, að 15% heildarupphæðarinnar verði greidd út. Lánsfjárupphæð: GBP 10.000.000. Lánstími: 1 ár en heimild til að framlengja í allt að 5 ár, um eitt ár í senn. Eftirfarandi er lagt til: Vextir: L +1,75%. Umsýslugjald:

183. Í stýringu hjá Kaupthing Singer & Friedlander, sjóður sem fjárfesti í arðsömum fyrirtækjum sem fánleg voru á ásættanlegu verði.

0,1% - 0,5%. Upphafleg tryggingaþekja: 140% - 160%. Veðkall: 120% - 135%. Lánanefnd samþykkti beiðnina.

Saxhóll ehf. biður um lán, GBP 5.000.000 (nú ISK 625.000.000) til að kaupa í Kaupthing Capital Partners II. KCP II hefur í dag farið fram á, að 15% heildarupphæðarinnar verði greidd út. Lánsfjárupphæð: GBP 5.000.000. Lánstími: 1 ár en heimild til að framlengja í allt að 5 ár, um eitt ár í senn. Eftirfarandi er lagt til: Vextir: L +1,75%. Umsýslugjald: 0,1% - 0,5%. Upphafleg tryggingaþekja: 140%. Veðkall: 130%. Lánanefnd samþykkti beiðnina.“

Icarus ehf., sem áður hét Saxbygg, óskaði í maí 2009 eftir því að félagið yrði tekið til gjaldþrotaskipta. Í október 2009 óskuðu eigendur Heiðarsólar ehf., sem áður hét Saxhóll ehf., eftir að félagið yrði tekið til gjaldþrotaskipta. Eignir félagsins rýrnuðu verulega við bankahrunið og rekstrarskilyrði reyndust félaginu erfið.

8.12.3.16 Samherji hf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 75,2 milljarðar króna.

Félagið er alhliða sjávarútvegsfyrirtæki og í hópi stærstu fyrirtækja landsins í þeim geira. Félagið er með starfsemi bæði á Íslandi og erlendis. Samstæðan gerir út tuttugu og sjö skip og rekur landvinnslu á Akureyri, í Dalvíkurbyggð, í Grindavík, í Grimsby og í Cuxhaven. Samherji var stofnaður 1972 en grunnurinn að starfsemi félagsins í dag var lagður 1983 með kaupum á Guðsteini GK. Guðsteini var breytt í frystiskip sem síðar fékk nafnið Akureyrin EA. Meðal félaga sem eru tengd Samherja má nefna Síldarvinnsluna. Helstu eigendur Síldarvinnslunnar eru Gjögur hf., Samherji og Snæfugl ehf., sem er ríflega 61% í eigu Samherja. Forstjóri Samherja er jafnframt stjórnarformaður Síldarvinnslunnar.

Helstu eigendur Samherja voru Kristján V. Vilhelmsson og Þorsteinn Már Baldvinsson en eignarhlutur þeirra í félaginu var um 64%.

Stjórnarformaður var Eiríkur S. Jóhannsson og framkvæmdastjóri var Þorsteinn Már Baldvinsson. Þorsteinn Már var stjórnarformaður Glitnis banka frá því í febrúar 2008.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Samherja og tengdra félaga um 41,2 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldir um 157,3 milljónir eða 44%:

Félög samstæðunnar

Eldar ehf.
Fóðurverksmiðjan Laxá hf.
Framherji Sp/f
Framinvest Sp/f
Íslandsbleikja ehf.
Íslandsbleikja ehf.
Íslandslax hf.
Kaldbakur ehf.
Katla Seafood ehf.
Landsá ehf.
Rif ehf.
Samherji hf.
Samherji hf.
Síldarvinnslan hf.
Síldarvinnslan hf.
Snæfell ehf.
Snæfugl ehf.
SR-mjöl hf.
Sæsilfur hf.
UK Fisheries Ltd.

Tafla 48. Áhættuskuldbindingar Samherja og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	6,6	12,6	6,0	91
Kaupþing	19,0	27,6	8,6	45
Glitnir	8,4	35,0	26,6	318
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	34,0	75,2	41,2	121
Samtals í milljónum evra	359,4	516,8	157,3	44

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda voru 22,5 milljarðar króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (7,0 ma.kr.), til verðbréfaþauka (0,3 ma.kr.) og til annars (15,2 ma.kr.). Aukning heildarskuldbindinga nam 41,2 milljörðum króna og samanstendur hún af nýjum lánveitingum, framlengingum og gengisbreytingum.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð, aðallega í skipum, samtals 22,3 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 0,2 milljörðum króna.

Mesta aukning á skuldastöðu Samherja var við Glitni, en framkvæmdastjóri og einn aðaleigandi Samherja, Þorsteinn Már Baldvinsson var stjórnarformaður bankans á þessu tímabili. Andvirði lánanna frá Glitni og einnig Landsbanka, að hluta til, var ráðstafað til fjárfestinga í útgerðarfélögum héraðs og erlendis. Stærsta einstaka fyrirgreiðslan var vegna kaupna Samherja á erlendri starfsemi Sjólkaska og tengdra félaga, sem gerðu út sex verksmiðjuskip og tvö þjónustuskip í lögsögu Míritaníu og Marokkó. Einnig keypti Síldarvinnslan hf. Súluna EA-300. Auk þess sem fjárfest var í frystigeymslu og endurbótum á skipum.

Samherji fær brúarlán hjá Glitni í júlí 2007 vegna kaupanna á Sjólkaskipum en því láni er breytt í langtímalán í nóvember sama ár. Meðfylgjandi er afgreiðsla lánanefndar á brúarláninu frá 4. júlí 2007:

„Samherji og Sjólkaskip hafa gert samkomulag um að Samherji hf. kaupi erlenda starfsemi Sjólkaska hf. og tengdra félaga. Samherji hf. hefur óskað eftir brúarláni að fjárhæð allt að 140 m.EUR (11.700 m.kr.) til allt að 3 mán. til kaupanna. Heildarvirði Sjólkaska er 190 m. EUR og hefur Samherji þegar lagt fram 50 m.EUR sem eigin fjárframlag.

Sjólkaskip hefur gert út 6 verksmiðjuskip og tvö þjónustuskip í lögsögu Míritaníu og Marokkós s.l. 10 ár. Sjólkaskip eru með höfuðstöðvar á Íslandi, en bækistöðvar á Kanaríeyjum. Við reksturinn starfa ríflega eittþúsund manns, þ. á m. 80 Íslendingar.

Lagt er til að erindið verði samþykkt og Samherja verði veitt brúarlán að fjárhæð allt að 140 m.EUR til 3 mánaða, kjör: LIBOR + 1,20%. Ekki greidd þóknun af brúarláni ef lánið verður endurfjármagnað til lengri tíma hjá Glitni. Handveð í hlutabréfum í Kötlu Seafood ehf. sem er eignarhaldsfélag Samherja um fjárfestinguna. Bann við veðsetningu og skuldsetningu Kötlu Seafood.“

Samherji stofnar ásamt Glitni fjárfestingarfélagið Marine Capital í þeim tilgangi að fjárfesta í fyrirtækjum tengdum sjávarútvegi. Félagið fær fyrirgreiðslu frá Glitni, sem samþykkt er á lánanefndarfundi 7. nóvember 2007:

„Samherji og Glitnir hyggjast stofna fjárfestingarfélagið Marine Capital, sem mun fjárfesta í hlutabréfum í sjávarútvegsfyrirtækjum og fyrirtækjum sem þjónusta sjávarútveginn. Samsetning sjóðsins verður til að byrja með þessi;

Eignir Marine Capital verða 32,0% hlutur í Kötlu I, sem er nú að fullu í eigu Samherja, og 6,24% hlutur í Rem Offshore, fyrirtæki, sem skráð er í norsku kauphöllinni. Að auki munu Glitnir og Samherji leggja félaginu til fé og afrakstur af lántöku rennur einnig inn í félagið.

2. nóv. 2007 keypti Samherja 6,24% hlut í Rem Offshore og hefur gert hluthafasamkomulag um að eignast 25% hlutafjárins. Ætlunin er, að þessi hlutabréf renni inn í Marine Capital.

Óskað er samþykktar á láni, EUR 65 m, til fjárfestingarfélags í eigu Glitnis (40%) og Samherja (60%). Eigið fé félagsins verður EUR 50 m og heildarvirði eigna EUR 115 m.“

Samherja fjárfesti einnig í öðru en sjávarútvegsfyrirtækjum. Eitt dótturfélag Samherja, Kaldbakur, átti á árinu 2008 34% hlut í Styrk Invest hf. en það félag keypti allan hlut Baugs Group hf. í FL Group hf. Þá átti Kaldbakur einnig 0,8% hlut í Kaupþingi á árinu 2007. Í fundargerð áhættunefndar Glitnis frá 12. nóvember 2007 kemur fram að Samherja eigi hlut í félagi sem ætlað var að fjárfesta í hlutabréfum í Glitni og FL Group. Félagið hét FS37, síðar Stím. Svo virðist þó sem þetta hafi ekki gengið eftir hvað Samherja varðar, heldur verður Glitnir stór eigandi í stað hans:

„Nýtt eignarhaldsfélag, FS37 ehf., í eigu Samherja 45%, Saga Capital 25%, Jakobs Flosasonar 20% og Ólafs Jóhanns Ólafssonar 10%, er að vinna að kaupum á hlutabréfum í Glitni og FL Group, 4,9% í hvoru félagi. Félagið heitir í upphafi FS37 ehf. en nafni félagsins verður breytt fljótlega. Félagið hefur óskað eftir allt að 80% fjármögnun á kaupunum, en líklegast að það verði einungis tæp 78%. 20% - 22% kæmu í eigin fé annars vegar og hins vegar í víkjandi lánunum frá Fons, BYR, Saga Capital og jafnvel Icebank.

Óskað er eftir heimild til að lána FS37 ehf. allt að 80% af kaupverði 4,9% hlutar í Glitni og 4,9% hlutar í FL Group, lánsfjárhæð allt að 24 milljörðum. Til tryggingar láninu verði sett að veði hin keyptu bréf í FL Group, allt hlutafé í FS37 ehf. auk sölu- og veðsetningarbanns á öðrum eignum félagsins. Inni í samþykktum félagsins verður ákvæði um að stjórn félagsins, eða öðrum þeim sem heimild hafa til að binda félagið, sé óheimilt að samþykkja hvers konar fjárfestingar eða skuldsetningu án þess að hafa áður aflað skriflegs samþykkis lánveitenda félagsins á hverjum tíma EÐA önnur ákvæði sem tryggja sömu niðurstöðu.“

Athygli vekur að handveð virðist vera tekið í FL Group-bréfunum en ekki í Glitnisbréfunum. Þess í stað er tekið veði í hlutafé FS37 ehf. auk sölu- og veðsetningarbanns á þar með talið Glitnisbréfunum.

Ekki hafa orðið breytingar á eignarhaldi eða rekstri Samherja og tengdra félaga svo vitað sé.

8.12.3.17 Magnús Kristinsson og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 71,2 milljarðar króna.

Magnús Kristinsson og tengd félög hafa verið umsvifamikil, m.a. á sviði sjávarútvegs, fjármálastarfsemi, hlutabréfaviðskipta, fasteignareksturs, bíla-sölu og bílaleigu. Meðal félaga innan þessarar samstæðu voru Smáey ehf., Bergur-Huginn ehf., Toyota á Íslandi hf., Bergey fasteignafélag ehf., Bílaleiga Flugleiða ehf. og M. Kristinsson ehf.

Aðaleigandi og stjórnandi þessara félaga var Magnús Kristinsson, útgerðarmaður í Vestmannaeyjum.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldbindingar samstæðunnar um 56,0 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 328,6 milljónir eða 205%:

Félög samstæðunnar

Barðinn ehf.
Bergey - eignarhaldsfélag ehf.
Bergey - fasteignafélag ehf.
Bergey ehf.
Bergur - Huginn ehf.
Bifreiðaverkstæði Árna Gísl hf.
Bílaleiga Flugleiða ehf.
BK-44 ehf.
Egilsdalur ehf.
Eyjais ehf.
Gísli Jónsson ehf.
M. Kristinsson ehf.
Magnús Kristinsson
Motormax ehf.
Pizza-Pizza ehf.
Skorri ehf.
Smáey ehf.
Sólning Kópavogi ehf.
TMH Iceland ehf.
Toyota á Íslandi hf.
Yamaha á Íslandi ehf.

Tafla 49. Áhættuskuldbindingar Bergs-Hugins og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	10,6	59,1	48,5	457
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	4,6	12,1	7,5	163
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	15,2	71,2	56,0	368
Samtals í milljónum evra	160,6	489,2	328,6	205

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 52,5 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (32,7 ma.kr.), til verðbréfakaupa (17,9 ma.kr.) og til annars (1,9 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 4,7 milljörðum króna eða sem svarar til 31% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 20,4 milljarðar króna og önnur veð samtals 5,1 milljarður króna. Lán án sérgreindra trygginga námu alls 27,0 milljörðum króna.

Mesta skuldaaukning samstæðunnar er við Landsbanka, samtals 48,3 milljarðar króna. Stærsti hluti hennar eða 39,2 milljarðar króna er vegna lána sem veitt voru til Smáeyjar ehf., félags í eigu Magnúsar Kristinssonar og eiginkonu hans. Meginhluta þessara lána var ráðstafað til kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi, Stoðum, Landsbankanum og fleiri félögum, auk kaupa á hlutum í félögum tengdum rekstri Toyota-umboðsins, m.a. í Danmörku. Lánið til kaupa á dönskum félögunum var veitt á milli funda og afgreitt í fundargerð frá 18. júlí 2007:

„Smáey ehf. – 2.240 mkr. (200 millj. DKK) kúlulán til 3 ára á Libor + 1,30% vegna kaupa á 3 dönskum félögum um rekstur á Toyota-umboði í Röðovre í Danmörku. Tryggingar verða hlutabréf í keyptum félögum/fasteignum auk núverandi trygginga (hlutabréf í Bergi-Huginn ehf.)“

Oft var fjallað um og veittar samþykktir fyrir lánunum til Smáeyjar ehf. Þannig voru á tímabilinu frá maí til nóvember 2007 veittir samtals 11,2 milljarðar króna í reikningslán, kúlulán eða lánaramma vegna afleiðuviðskipta.

Auk þess voru veitt lán til Smáeyjar í janúar 2008 sem tengdust stöðu og vanskilum Fjárfestingafélagsins Gnúps við Landsbankann, en Smáey átti um 40% eignarhlut í því félagi. Gnúpur var í verulegum vandræðum vegna lækkunar hlutabréfaverðs og sölutregðu á mörkuðum. Í tilraun til að bjarga Gnúpi fékk Smáey fyrst lánaða 1,5 milljarða króna til að veita félaginu víkjandi lán og svo 8,0 milljarða króna til að kaupa eignir út úr félaginu, aðallega hlutabréf í Kaupþingi og Stoðum og lækka skuldsetningu þess, sbr. fundargerð lánanefndar:

„Smáey - alls 15.590 m.kr. fjármögnun (allt til greiðslu skuldbindinga í LÍ), þ.e. a.) 8.010 m.kr. kúlulán til eins árs á Libor + 2,5% vegna kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi og FL Group af Gnúpi fjárfestingarfélagi (ráðstafast allt til lækkunar á lánunum Gnúps í LÍ) og b.) 7.580 m.kr. kúlulán til 1 árs á Libor + 2,75% vegna uppgjörs á eftirstöðvum framvirks

samnings í LÍ. Til tryggingar fyrra láninu verði handveð í hlutabréfum í LÍ, Bergi-Huginn, Toyota á Íslandi, Bergey eignarhaldsfélagi, Gnúpi fjárfestingarfélagi og KJ/KJ Eignendom, samtals að verðmæti ca. 25 ma.kr.“

Smáey hafði einnig ásamt eigandanum, Magnúsi Kristinssyni, tekið stóra framvirka stöðu vegna kaupa á hlutabréfum í Landsbanka. Þegar tap myndaðist á þessum samningum var ákveðið að færa fjármögnun á því yfir í lán. Heildartap við uppgjör á afleiðusamningunum nam á tímabilinu desember 2007 til febrúar 2008 10.762 milljónum króna. Eitt dæmi er frá 2. júlí 2008 eins og sjá má á meðfylgjandi broti úr fundargerð lánanefndar Landsbanka:

„Smáey ehf. – 2.130 mkr. lán til 1 árs á Libor + 2,9% til að gera upp framvirkan samning um kaup á hlutabréfum í LÍ (nv.79.428.919 – mv.1.843 mkr. m.v. gengi 23,2). Til tryggingar verði 1. veðr. í hlutabréfunum.“

8.12.3.18 Magnolia Finance VI

Áhættuskuldbindingar október 2008: 68,7 milljarðar króna.

Magnolia Finance var félag með takmarkaðri ábyrgð, skráð á Írlandi. Félagið fjárfesti í lánshæfistengdum lánunum (CLL - Credit Linked Loan). New Bond Street Asset Management (NBSAM), dótturfélag Kaupþings, stýrði safni af ABS-eignum sem voru geymdar í sérstöku SPV (Special purpose vehicle) sem kallað var Café. Kaupþing var með óbeina lánalínu inn í Café-safnið í gegnum Dresdner Bank. Kaupþing og Credit Suisse International (CSI) tóku síðan upp viðræður um tilfærslu á þessum strúktúr þannig að CSI myndi yfirtaka réttindi og skyldur Kaupþings varðandi lánalínuna sem bankinn var með og á móti veitti Kaupþing 2 skuldatengd lán (CLL) til Magnolia VI, með vísun í tvö lánasöfn; 225 milljónir USD með tilvísun í lánasafn 1 (stærð 1.333 milljónir USD) og 425 milljónir USD með tilvísun í lánasafn 2 (stærð 1.319 milljónir USD). Þá afturkallaði Kaupþing línuna til Dresdner banka.

Undirliggjandi lánasöfn, 1 og 2, samanstóðu af ýmsum CLO's (Collateralized loan obligations) og CDO's (Collateralized debt obligations) auk CMBS (Commercial mortgage-backed securities), bandarískum og evrópskum. Flestar undirliggjandi eignir voru með lánshæfismat frá Moody's, Aaa – A2, e. Áhætta Kaupþings fólst fyrst og fremst í því að tap yrði á einhverjum undirliggjandi eigna safnsins og þannig myndi bankinn tapa hluta af láni sínu til Magnolia Finance.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 kom til nýrra skuldbindingar Magnolia Finance og tengdra félaga að fjárhæð 68,7 milljarðar króna. Nýjar skuldbindingar í evrum voru 472,5 milljónir:

Tafla 50. Áhættuskuldbindingar Magnolia Finance VI

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	68,7	68,7	...
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	0,0	68,7	68,7	...
Samtals í milljónum evra	0,0	472,5	472,5	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Samkvæmt fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings voru samþykkt ný lán að fjárhæð 650 milljónir USD eða 39,8 milljarðar króna. Mismunurinn á heildaraukningunni, 68,7 milljörðum króna, og þeim 39,8 milljörðum króna sem samþykktir voru, skýrist því af gengismun. Ekki var um neina endurfjármögnun eldri lána að ræða á tímabilinu. Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin önnur veð, samtals 39,7 milljarðar króna.

Úr fundargerð lánanefndar Kaupþings frá 13. desember 2007:

„Magnolia – Leitað er samþykkis fyrir tveimur skuldatengdum lánnum (Credit Linked Loans) og lækkun á lánalínu til Dresdner Bank.

a.) Að veita Magnolia VI 2007-2 skuldatengt lán (Credit Linked Loan) að fjárhæð USD 425 m. Af lánsupphæðinni mun Magnolia VI 2007-2 leggja inn á reikning í Kaupþingi banka USD 158 m. b) Að veita Magnolia VI 2007-3 skuldatengt-lán að fjárhæð USD 225 m. Af lánsupphæðinni mun Magnolia VI 2007-3 leggja inn á reikning í Kaupþingi banka USD 84 m. Lánanefndin samþykkti erindið.“

Ekki er vitað um breytingar á rekstri né skipulagi Magnolia Finance, en samkvæmt upplýsingum í janúar 2010 vinnur skilaneftnd að því að rekja eignir og stöðu mála.

8.12.3.19 Norvik (BYKO) og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 64,7 milljarðar króna.

Rætur Norvik hf. ná aftur til ársins 1962 með stofnun byggingarvöruverslunarinnar BYKO. Nú er BYKO hluti af eignarhaldsfélaginu Norvik hf. BYKO er stærst á sínu sviði á Íslandi og rekur átta byggingarvöruverslanir hér á landi auk timburafgreiðslna. Undir rekstur BYKO heyra einnig tvær rafmagnsvöru- og heimilistækjaverslanir ELKO og húsgagnaverslanir undir nafni Húsgagnahallarinnar, ásamt sportvöruverslunum Intersport. Norvik hf. á auk þess Kaupás hf. sem rekur 39 matvöruverslanir með þremur fyrirtækjanöfnum, Nóatún, 11-11 og Krónuna. Einnig rekur samstæðan og á nokkur fyrirtæki erlendis sem tengjast timburiðnaði, m.a. í Lettlandi, Rússlandi og Bretlandi. Á árinu 2007 keypti samstæðan stærstu sögunarmyllu í Lettlandi og varð með því fimmti stærsti framleiðandi í timburiðnaði þar í landi. Einnig er samstæðan eignaraðili að JCV Norvik Banka í Lettlandi. Félagið Smáragarður ehf. sér um byggingarframkvæmdir og rekstur á fasteignum, sem samstæðan notar við starfsemi sína, en fjárfestingar í verðbréfum hafa verið í nafni Straumborgar ehf.

Helstu eigendur eru Jón Helgi Guðmundsson og Straumborg ehf., sem er í meirihlutaeign Jóns Helga og fjölskyldu hans.

Stjórnarformaður Norvik hf. er Jón Helgi Guðmundsson og framkvæmdastjóri Brynja Halldórsdóttir. Framkvæmdastjóri BYKO er Sigurður E. Ragnarsson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Norvik og tengdra félaga um 40,2 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 185,1 milljón eða 71%:

Félög samstæðunnar
Ares fjárfestingarfélag ehf.
Biko-Lat
Bildshöfði ehf.
Byko ehf.
Continental Wood Products Ltd.
JSC Norvik Banka
Kaupás ehf.
Komilesbusiness
Latoko Banka
Norvest ehf.
Norvik Banka
Norvik hf.
Smáragarður ehf.
Straumborg ehf.
Trésmiðjan Akur ehf.

Tafla 51. Áhættuskuldbindingar Norvik og tengdra félaga

<i>Ma.kr.</i>	<i>Janúar 2007</i>	<i>Október 2008</i>	<i>Breyting</i>	<i>Breyting %</i>
Landsbankinn	14,1	18,6	4,5	32
Kaupþing	0,2	35,5	35,3	...
Glitnir	10,3	10,6	0,3	3
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	24,6	64,7	40,2	163
Samtals í milljónum evra	259,9	445,0	185,1	71

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 71,9 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (37,5 ma.kr.), til verðbréfaþauka (2,0 ma.kr.) og til annars (32,4 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 26,7 milljörðum króna eða sem svarar til 109% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 13,0 milljarðar króna og önnur veð samtals 35,3 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 23,6 milljörðum króna.

Mesta skuldaaukning samstæðunnar á tímabilinu var við Kaupþing, en eigendur Norvik/BYKO voru stórir hluthafar í Kaupþingi. Framkvæmdastjóri Norvik, Brynja Halldórsdóttir, var í stjórn Kaupþings á árunum 2007 og 2008.

Lánin voru m.a. veitt til að fjármagna byggingaframkvæmdir gegn tryggingum í þeim, veltufjármunum og kaupleigufjármunum, sbr. fundargerð lánanefndar:

„18/5 2007 var samþykkt að veita félaginu Smáragarður ehf. 9,2 ma.kr. lán til 25 ára og 10 ma.kr. til 2-3 ára. Lánin eru til endurfjármögnunar á núverandi eignum, 9,2 ma.kr., og 10 ma.kr. vegna fjármögnunar á byggingarkostnaði (90%). Tryggingar eru 1. veðréttur í öllum veltufjármunum og pledge (tryggingu) vegna kaupleigufjármuna vegna 9,2 ma.kr. lánsins og 1. veðréttur í viðkomandi byggingaframkvæmdum vegna 10 ma.kr. láns.“

Einnig voru veitt lán til fjárfestinga í hlutabréfum, m.a. 2ja milljarða króna lán í lok árs 2007 til kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi.

Þá var nokkuð um framlengingar lána og skammtímalán á tímabilinu auk viðbótarlána til að styrkja lausafjárstöðu félaga innan samstæðunnar, en á árunum 2007 og 2008 námu slík lán samtals 10,7 milljörðum króna.

Glitnir veitti eigendum samstæðunnar lán, m.a. til kaupa á fyrirtækjum erlendis, JSC Norvik Banka í Lettlandi og Jarl Træ AB, sögunarmyllu í Svíþjóð. Heildarlánin námu um 3,5 milljörðum króna á árunum 2007 og 2008.

Félög samstæðunnar
Alp ehf.
Andrews Capital Corp.
Bevis hf.
Bifreiðar og landbúnaðarvélar ehf.
Eignarhaldsfél Sævarhöfði ehf.
Fasteignafél Sævarhöfði ehf.
Faverges Inc.
Hux ehf.
Ice Capital
IceProperties ehf.
Ingvar Helgason ehf.
Inverness Global Corp.
Kilimanjaro International Sarl
Páll Þór Magnússon
Sund ehf.
Sund Holding ehf.
Truscon Properties

8.12.3.20 Sund og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 63,8 milljarðar króna.

Fjárfestingarfélagið Sund var umsvifamikið í fjárfestingum á síðustu árum, einkum innanlands. Sund átti m.a. bílaumboðin Ingvar Helgason ehf. og Bifreiðar og landbúnaðarvélar. Fjárfestingar í fjármálafyrirtækjum voru áberandi, félagið átti m.a. um 12% hlut í VBS Fjárfestingabanka, 2% í Glitni, 1% í Landsbanka og um 0,6% í Kaupþingi við fall þeirra. Þá átti Ice Capital¹⁸⁴ stóra hluti í Eimskip og Icelandic Group í gegnum fjárfestingarfélagið Gretti¹⁸⁵ og keypti ráðandi hlut í Tryggingamiðstöðinni ásamt FL Group vorið 2007 en seldi hlut sinn til FL Group í september sama ár. Viðskiptasambönd Sunds voru fjölbreytt og má meðal annars finna dæmi um fjárfestingar sem tengjast Björgólfsfeðgum, Ólafi Ólafssyni og Jóni Ásgeiri Jóhannessyni.

Hluthafar Sunds ehf. voru þrír: Gunnþórunn Jónsdóttir (33,3%), Gabriela Kristjánsdóttir (33,3%) og Jón Kristjánsson (33,3%). Jón stýrði félaginu ásamt mági sínum, Páli Þ. Magnússyni.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Sunds og tengdra félaga um 44,7 milljarða króna. Í evrum talið hækkuðu skuldbindingar félaganna um 236,5 milljónir eða 117%:

Tafla 52. Áhættuskuldbindingar Sunds og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	12,5	36,1	23,6	188
Kaupþing	6,6	7,7	1,1	17
Glitnir	0,0	19,9	19,9	...
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	19,1	63,8	44,7	234
Samtals í milljónum evra	202,1	438,6	236,5	117

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu 1/1 2007 til 30/9 2008 námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 43,3 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (21,1 ma.kr.), til verðbréfaкупа (21,5 ma.kr.) og til annars (0,7 ma.kr.).

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 28,2 milljarðar króna, önnur veð námu samtals 14,9 milljörðum króna. Lán án sérgreindra trygginga námu alls 0,2 milljörðum króna.

Eins og fram kemur í töflunni hér að ofan átti Sund og tengd félög í viðskiptum við alla stóru viðskiptabankana. Umsvifin voru þó mest í Landsbankanum en mesta aukningin á tímabilinu er í Glitni. Jafnframt því að vera einn stærsti viðskiptavinur bankanna var Sund hluthafi í þeim öllum.

Það er athyglisvert að samfara því að félagið eykur verulega við eignarhlut sinn í Glitni, eða í 2%, fær það allt að 20 milljarða króna fyrirgreiðslu frá

184. Ice Capital var í eigu sömu aðila og Sund og hluti af samstæðunni Sund.

185. Fjárfestingarfélagið Grettir var í meirihluta eigu Ice Capital (49%) og Hansa ehf. (28,5%), félög Björgólfs Guðmundssonar. Grettir var úrskurðað gjaldþrota í maí 2009.

bankanum. Sund átti Ingvar Helgason ehf. og B&L og var framkvæmdastjóri þeirra Kristinn Þór Geirsson. Kristinn sat í stjórn Glitnis og var síðan á vormánuðum 2008 ráðinn inn í stjórnendateymi hans. Tók þá varamaður hans, Haukur Guðjónsson, við stjórnarsetunni en Haukur var aðstoðarforstjóri bílaumboðanna.

Hlutur Sunds í Glitni var að hluta til fjármagnaður af Kaupþingi en meðfylgjandi er ákvörðun lánanefndar stjórnar Kaupþings frá 5. apríl 2007 um lán vegna hlutabréfakaupa sem var hluti af Project Tornado:

„Sund ehf. eða dótturfélag Sunds ehf. mun eignast u.þ.b. 595m hluti eða 4% af öllu hlutafé í Glitni. Taflan hér fyrir neðan sýnir helstu stærðir.

Tafla 53. Eignarhlutur Sunds og dótturfélaga í Glitni

	<i>Fjöldi hlutabréfa</i>	<i>Verð</i>	<i>Samtals</i>
Glitnir banki hf	595.228.052	27,82	16.559.244.410
Söluþóknun		0,50%	82.796.222
Þóknun		1,50%	202.130.048
			16.844.170.680
Fjármögnun			
Lán I – forgangur			10.106.502.408
Lán II			3.368.834.136
			13.475.336.544
Eigið fé			3.368.834.136
Heildarfjármögnun			16.844.170.680
Veðhlutfall láns I			60%
Veðhlutfall láns I+II			80%

Heimild: Kaupþing banki hf.

Að auki mun Sund ehf. skuldbinda sig til að leggja fram 1.684 m í reiðufé ef farið er fram yfir veðkallsmörk. Heildarskuld Sunds í Kaupþingi er nú ISK 6 ma. auk vaxta (innan við ISK 6,5 ma. alls).

Kaupþing á í viðræðum við Sund ehf. um að auka þessa skuld nokkuð og útvega lánalínu að fjárhæð allt að ISK 6 ma. Sú lánalína verður þó ótengd Project Tornado, verður beint við Sund og með veð í hlutabréfasafni, ótengdum áðurnefndum hlutabréfum í Glitni.“

Eftirfarandi eru útdrættir úr fundargerð lánanefndar Landsbankans frá 16. apríl 2008 þar sem bókaðar eru ákvarðanir teknar á milli funda er varða fjármögnun á Glitnis-bréfum:

„Sund; 5,6 ma.kr. kúla til 5 ára. Til að kaupa hluta hlutabréfa sem Sund Holding er með í framvirkum samningi á veðbréfasviði. Tryggingar; hlutabréf.

Sund Holding; 4 ma.kr. kúla til að gera upp tap á framvirkum samningi um kaup á hlutabréfum í Glitni. Tryggingar; sjálfskuldarábyrgð Sunds ehf.

Sund Holding; 700 mkr. afleiðurammi til 6/10 vegna CFD á Glitni banka að nv.100 mkr. á genginu 15. Tryggingar; sjálfskuldarábyrgð Sunds.“¹⁸⁶

186. CFD, contract of difference.

Sund tók gjarnan virkan þátt í fjárfestingum með öðrum eins og meðfylgjandi dæmi úr fundargerð áhættunefndar Glitnis frá 30. janúar 2008 sýnir. Svo virðist sem Sund hafi tekið á sig tímabundið og áhættulaust hlut í Northern Travel Holding fyrir Fons:

„Sund keypti á árinu 2007 um 22% hlut í NTH (Northern Travel Holding) móðurfélagi Sterling, Iceland Express, Astreus o.fl. félaga í ferðaþjónustu. Glitnir fjármagnaði kaupin með 2,8 milljarða láni með gjalddaga í desember. Engar tryggingar voru fyrir láninu aðrar en hinn keypti hlutur. Áhættunefnd var hinsvegar kunnugt um sölurétt Sunds og kaupskyldu Baugs á eignarhlutum. Í lok desember gerist það hinsvegar að Fons lýsir því yfir að hann muni kaupa eignarhlut Sunds í NTH í janúar og óskar eftir að fá að yfirtaka ofangreint lán Sunds og leggja eignarhlutinn að veði fyrir láninu.

Áður en það gerist (og fyrir áramót) að Fons kaupir bréfin þurfti NTH að leysa til sín hlutinn ásamt láni Sunds hjá bankanum. Það var gert með því að NTH keypti eigin bréf af Sund og haldi á fram í lok janúar þegar Fons kaupir bréfin sbr. hér að ofan. NTH má halda á svona stórum hlut í sjálfum sér ef það liggur fyrir að Fons muni kaupa þau í janúar. Fyrir á Fons 44% í félaginu og FL Group með 34%.

Í janúar hafa komið fram nýir kaupendur að eignarhlutum í félaginu. Um er að ræða nýstofnað eignarhaldsfélag í eigu Þorsteins Arnar Guðmundssonar forstjóra NTH (50%) og Einars Þórs Sverrissonar (50%). Félagið verður stofnað með lágmarkshlutfé. Óskað hefur verið eftir því að fá 100% fjármögnun á kaupin á eignarhlutum í NTH. Til tryggingar verði hinn keypti hlutur auk söluréttar á Fons hf.

- Óskað er eftir samþykki á kúluláni til Newco- ISK 2,9 milljarðar
 - 2ja ára kúla
 - Álag 3,0%
 - Lántökugjald 1%
 - Tryggingar
 - o Eignarhluturinn í NTH - 22%
 - o Söluréttur á Fons
- Óskað er eftir viðskiptamörkum fyrir láninu

Niðurstaða: Samþykkt. Sjálfskuldarábyrgð Fons í stað söluréttar er skilyrði. Verðlagning endurspeglar áhættu.“

8.12.3.21 Kevin G. Stanford og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 63,4 milljarðar króna.

Kevin G. Stanford er umfangsmikill fjárfestir og þrjú fyrirtæki í hans einkaeign voru í viðskiptum við Kaupthing Luxembourg S.A. Auk þess stofnaði hann félagið Trenvis til að fjárfesta í félaginu Chesterfield sem aftur fjárfesti í lánshæfistengdum bréfum tengdum Kaupþingi sem gefin voru út af Deutsche Bank. Kevin G. Stanford var annar stærsti lántakandi Kaupþings í Lúxemborg.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Kevin G. Stanford og tengdra félaga um 30,2 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 84,4 milljónir eða 24%:

Félög samstæðunnar
Kevin G. Stanford in LUX
Kevin Gerald Stanford
Trenvis LTD

Tafla 54. Áhættuskuldbindingar Kevins G. Stanford og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	33,2	63,4	30,2	91
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	33,2	63,4	30,2	91
Samtals í milljónum evra	351,3	435,7	84,4	24

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 45,0 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til verðbréfakaupa (5,8 ma.kr.) og til annars (39,2 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 31,3 milljörðum króna eða sem svarar til 94% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 5,9 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 39,2 milljörðum króna.

Lán var veitt til Kevin Gerald Stanford að fjárhæð 12,9 milljarðar króna án þess að tilgangs með því væri getið né trygginga. Eina gagnið varðandi lánið er tölvubréf starfsmanns fyrirtækjasviðs Kaupþings til starfsmanns í fjárstýringu bankans, dags. 18. ágúst 2008, sem biður um að honum sé veitt þetta lán í tvær vikur og andvirðið greitt inn á ISK reikning hjá Kaupthing Luxembourg S.A. Lán var einnig veitt til Trenvis LTD., sem var í eigu Kevin Stanford og Karen Millen, að fjárhæð 6,3 milljarðar króna til að fjármagna eiginfjárframlag Trenvis LTD. í Chesterfield Capital Ltd., en það félag fjárfesti í lánshæfistengdum bréfum útgefnunum af Deutsche Bank (DB) og tengd Kaupþingi banka.

Með láni til Trenvis LTD., auk annarra félaga sem bankinn lánaði í sama tilgangi, var Kaupþing að reyna að hafa áhrif á skuldatryggingarálag bankans á þeim tíma með tiltölulega flóknum viðskiptum í samvinnu við Deutsche Bank og nokkra af helstu viðskiptavinum sínum, Kevin G. Stanford og Karen Millen í þessu tilviki. Bókun í fundargerð lánanefndar Kaupþings vegna þessara viðskipta 24. september 2008 er eftirfarandi:

„Kevin Stanford/Trenvis Limited – Heildarskuldin er nú 34 ma.kr., tryggð með ýmsum eignum í vörslu Kaupþings í Luxemborg, í kjölfar fyrirhugaðs flutnings á skuld Kevin Stanfords yfir til Kaupþings hf., en hún mun fara í ISK 40 ma.kr. ef beiðnin er samþykkt. Trenvis Limited er á undanþágulista hvað varðar áhættumat.“

Chesterfield er félag með sérstakan tilgang og eini tilgangur þess er að fjárfesta í skuldatengdum bréfum útgefnunum af Deutsche Bank (DB) og tengdum Kaupþingi banka.

Fjórir fjárfestar standa að Chesterfield (sjá skýringarmynd í kafla 8.12.3.12).

Lánshæfistengda bréfið er með gjalddaga 20. september 2013. Nafnverð bréfsins er 125 milljónir evra og nafnverð undirliggjandi skuldatryggingar er 250 milljónir evra. Vextir eru 3 milljónir EURIBOR + 1122,4 punkt- ar. Kostnaður er 5 milljónir evra. Í áðurgreindri fundargerð lánanefndar Kaupþings frá 24. september 2008 kemur einnig fram:

„Trenvis Limited er eitt af þremur eignarhaldsfélögum, sem standa að Chesterfield. Félagið fer fram á lán, EUR 41,6m, sem er eiginfjárframlag þess í þessum viðskiptum. Kevin Stanford og Karen Millen fara með ráð- andi hlut í Trenvis Limited. Heildarskuld Kevin Stanfords og tengdra aðila er 62,7 ma.kr.

Beiðnin:

Lánsfjárupphæð: EUR 41,6m

Lánstími: 5 ár (gjaldalagi 20.09.2013)

Álag: 1,5%, ársfjórðungslegar afborganir

Lántökugjald: 1,45%

Tryggingar: Veð í hlutafé Trenvis Limited og hlutbréf sem Trenvis Limited á í Chesterfield.

Lánanefnd samþykkti beiðnina.“

Í lok september 2008 gerði Deutsche Bank veðkall og samþykkti lána- nefnd Kaupþings á fundi sínum 2. október 2008 frekari lánveitingu til Chesterfield til að mæta því veðkalli:

„Chesterfield United Inc. – Lánanefnd samþykkti að hækka lánið, sem lánanefnd stjórnar samþykkti á fundi í síðustu viku, um EUR 125m vegna veðkalla frá Deutsche Bank.“

Kevin Stanford átti um 25% hlut í Unity Investments en Baugur átti um 37,5% hlut í því félagi. Hann átti um 65% í tískuverslanakeðjunni All Saints en Kaupþing var með hlut hans að veði fyrir persónulegu láni. Á vormán- uðum 2009 voru uppi áform um að auka við hlutafé í All Saints en Kaupþing var á móti því, það hefði rýrt veðstöðu bankans.

Kevin Stanford átti Materia Invest ehf. ásamt Magnúsi Ármann og Þor- steini M. Jónssyni. Félagið var einn stærsti hluthafinn í Stoðum hf. með rúm 10% samkvæmt ársreikningi félagsins 2007.

Félag samstæðunnar
Stytta ehf.

8.12.3.22 Stytta ehf.

Áhættuskuldbindingar október 2008: 60 milljarðar króna.

Stytta ehf. var stofnað til að halda utan um kaup félagsins á 22,5% hlut í Iceland Foods Group Ltd. af Fons hf. í júlí 2008.

Eigendur Styttu ehf. voru Stoðir hf. (áður FL Group hf.) með 36,4% eignarhlut og þrír helstu stjórnendur Iceland Foods Group Ltd. með samtals 63,6% hlut, Malcolm Walker, Andrew Pritchard og Tarsem Dhaliwal.

Stjórnarformaður og prókúruhafi félagsins var Bernhard Nils Bogason.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Styttu ehf. um 60,0 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félags- ins um 412,3 milljónir:

Tafla 55. Áhættuskuldbindingar Styttu

<i>Ma.kr.</i>	<i>Janúar 2007</i>	<i>Október 2008</i>	<i>Breyting</i>	<i>Breyting %</i>
Landsbankinn	0,0	54,2	54,2	...
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	5,8	5,8	...
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	0,0	60,0	60,0	...
Samtals í milljónum evra	0,0	412,3	412,3	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 55,7 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirðinu var ráðstafað til kaupa á verðbréfum.

Til tryggingar láninu voru hlutir Styttu ehf. og Stoða hf. í Iceland Foods Group Ltd., samtals 29,7% að verðmæti 66 milljarðar króna, og hlutir Stoða hf. í Landic Property hf., verðmæti 5,7 milljarðar króna. Heildarverðmæti trygginga þegar lánið var greitt út var metið á um 71,7 milljarða króna.

Undanfari lánveitingar Landsbankans og Glitnis til Styttu ehf. er samningur sem Stoðir hf., Fons hf. og Styttu ehf. gerðu í júlí 2008. Í samningnum er ákveðið að Fons hf. selji annars vegar Stoðum hf. 7,2% hlut í Iceland Foods Group Ltd. og 7,5% hlut í Landic Property hf. og hins vegar Styttu 22,5% hlut í Iceland Foods Group Ltd. Meðfylgjandi er hluti af lánasamningi á milli framangreindra aðila, dagsettur 18. júlí 2008:

„1. gr. Hið selda

Stoðir lofa að kaupa og Fons að selja eftirtaldar eignir:

66.794 A1 hluti sem Fons á í Iceland Foods Group Limited. Eignarhluturinn jafngildir 7,2% af heildarhlutafé félagsins. Kaupverð er kr. 16.000.000.000,- sextán milljarðar ISK. 405.717.327 hlutir Fons í Landic Property hf., kt. 450599-3529. Eignarhluturinn jafngildir 7,52% af heildarhlutafé félagsins. Kaupverð er kr. 5.680.000.000,- fimm milljarðar sexhundrað og áttatíu milljónir ISK.

Stytta lofar að kaupa og Fons að selja eftirtaldar eignir:

208.731 A1 hluti sem Fons á í Iceland Foods Group Limited. Eignarhluturinn jafngildir 22,5% af heildarhlutafé félagsins. Kaupverð er kr. 50.000.000.000,- fimmtíu milljarðar ISK.

2. gr. Greiðsla kaupverðs

Stoðir skulu greiða kaupverð skv. 1. gr. með eftirfarandi hætti:

2.1 Með afhendingu til Fons á neðangreindum verðmætum, hlutafé, hluthafalánum og kröfum á hendur Northern Travel Holding hf., kt. 690606-1860, Efstalandi 26, Reykjavík og Sterling Airlines A/S, skr. nr. 18235404, Copenhagen Airport South, Dragoer að verðmæti kr. 16.000.000.000,- sextán milljarðar ISK. Nánar tilgreint er um að ræða eftirtalið:

2.1.1 Hlutafé í Northern Travel Holding hf. að nafnverði 4.000.000.000,-

2.1.2 Krafa á Northern Travel Holding hf. samkvæmt hluthafaláni dagsett 26. desember 2006, upphaflega 14.000.000.000, ásamt áföllnum vöxtum.

2.1.3 Krafa á Northern Travel Holding hf. samkvæmt hluthafaláni, dagsett 11. mars 2008, upphaflega DKK 90.455.251 og EUR 4.259.651, ásamt áföllnum vöxtum.

2.1.4 Krafa á Sterling Airlines A/S samkvæmt víkjandi lánasamningi dagsettum 11. mars 2008, upphaflega DKK 50.000.000, ásamt áföllnum vöxtum.

2.1.5 Krafa á Northern Travel Holding hf. samkvæmt hluthafaláni, dagsett 26. júní 2008, upphaflega krónur 150.000.000 ásamt áföllnum vöxtum.

2.2 Með afhendingu skuldabréfa útgefnum af Stoðum

2.2.1 Að fjárhæð kr. 2.680.000.000 – tveir milljarðar sex hundruð og áttatíu milljónir ISK. Bréfið skal bera markaðsvexti í samræmi við lánskjör á markaði. Bréfið skal vera til fimm ára og skulu vextir höfuðstóls færðir árlega. Skuldabréfið skal sölutryggt hjá viðurkenndri fjármálastofnun eigi síðar en 1. apríl 2009.

2.2.2 Að fjárhæð kr. 3.000.000.000 – þrjú milljarðar ISK. Bréfið skal bera markaðsvexti í samræmi við lánskjör á markaði. Bréfið skal vera til fimm ára og skulu vextir höfuðstóls færðir árlega. Skuldabréfið skal sölutryggt hjá viðurkenndri fjármálastofnun eigi síðar en 1. apríl 2009.

Stytta skal greiða kaupverð skv. 1. gr. með eftirfarandi hætti:

2.3 Með yfirtöku eða niðurgreiðslu á lánum Fons hjá Landsbanka Íslands hf., að fjárhæð kr. 45.000.000.000 – fjörutíu og fimm milljarðar ISK.

2.4 Greiðslu í reiðufé við uppgjör viðskipta, kr. 5.000.000.000 – fimm milljarðar ISK.“

Síðar er gerður viðauki (ódagsettur) við framangreindan samning og samning sem Stoðir og Fons gera sín á milli vegna fjármögnunar Sterling A/S. Í viðaukanum kemur fram að samkvæmt samningnum, dagsettum 18. júlí 2008, eigi Styttu að yfirtaka skuldir Fons í Landsbankanum að verðmæti 45 milljarðar króna en við yfirtöku eru lánin komin í 48 milljarða króna og lækkar því reiðufjárgreiðsla Styttu til Fons úr 5 milljörðum króna í 2 milljarða króna.

Stofnun Styttu og skuldsetning kemur til að frumkvæði stjórnenda Stoða hf. Í fylgiskjöllum með fundargerð lánanefndar Landsbankans, dagsettri 16. september 2008, kemur fram að Stoðir treysti sér ekki lengur til að styðja við rekstur Northern Travel Group en Fons sé aftur á móti til í það.

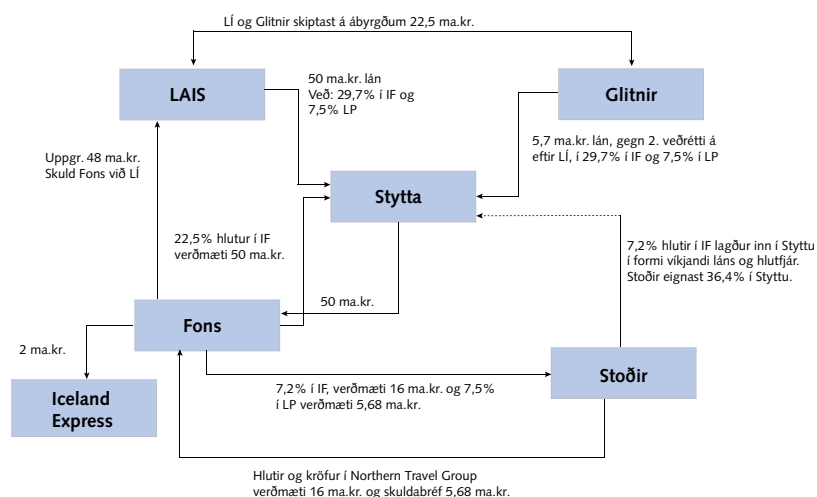
„Sterling sem er í eigu NTG hefur átt í miklum rekstrarerfiðleikum og sjá Stoðir ekki fram á að geta stutt reksturinn meira á næstunni. Eigendur Fons hafa hins vegar trú á rekstrinum og eru tilbúnir til að setja pening áfram inn í félagið og sjá til hvort þetta gangi ekki upp.“

Framangreind viðskipti eru fjármögnuð með nýju láni að fjárhæð 50 milljarðar króna frá Landsbankanum og 5,7 milljarðar króna frá Glitni hf. Lánanefnd Landsbankans tók málið fyrir á fundi sínum 24. september 2008, sbr. eftirfarandi samþykkt:

„Lánamál afgreidd milli funda (JPG)

Stytta ehf. (ÁM) – 50 ma.kr. PIK lán til 2ja ára á Reibor + 3,25%/Libor + 4,50% auk 0,25% lántökugjalds. Andvirði ráðstafast alfarið til uppgreiðslu á lánum Fons hf., Sikker ehf. (yfirtökufélag Securitas) og fleiri aðila í LÍ. Til tryggingar er 29,7% hlutur í Iceland Foods og hlutabréf að nv. 405.717.327 kr. í Landic Property hf. Verðmæti hlutabréfanna í Iceland í sölunni er um 40,5 millj. GBP (66 ma.kr.) og Landic á u.þ.b. 5,7 ma.kr. Alls verða því veð m.v. þetta um 71,7 ma.kr. á móti láni upp á 50 ma.kr. (70% veðhl.). Til að minnka „exposure” LÍ á Styttu og þar með áhættu á það félag er lagt upp með að LÍ selji frá sér 22,5 ma.kr. áhættu til Glitnis banka. Það yrðu þá ábyrgðir sem tækju yfir allan lánstímann, áfallna vexti og annan kostnað. Á móti tæki LÍ áhættu á 6 mótaðilum af Glitni (Katla Seafood 7 ma.kr., Exista 5,7 ma.kr., Milestone 5 ma.kr., Landic Property 3,2 ma.kr. og Fasteignafélagið Stoðir 1,8 ma.kr.).“

Þess má geta að aðeins 48 milljarðar króna komu til uppgreiðslu lána hjá Landsbanka Íslands, 2 milljarða króna fékk Fons til að „kaupa út Iceland Express [...] það eina sem hefur gerst vont í þessu er það að Iceland Express, það er keypt þarna síðan út og hluti af peningunum fer í það.“¹⁸⁷



Lánanefnd Glitnis tekur málið fyrir á fundi sínum 17. september 2008, þar sem m.a. er samþykkt að lána Styttu ehf. 5,7 milljarða króna. Tryggingar fyrir láninu eru annar veðréttur í 29,7% hlut í Iceland Foods og í 7,5% hlut í Landic Property á eftir Landsbankanum, sbr. ofangreinda samþykkt. Andvirðinu var ráðstafað til að kaupa 7,5% hlut í Landic Property af Stoðum hf. Um er að ræða hluti sem Stoðir kaupa af Fons, sbr. samning sem félögin gerðu með sér 18. júlí 2008.

Samhliða lánveitingu upp á 5,7 milljarða króna til Styttu samþykkir Glitnir að taka ábyrgð á 22,5 milljörðum króna af láni Landsbankans til Styttu ehf. gegn því að Landsbankinn taki á sig ábyrgðir gagnvart Glitni, samtals að fjárhæð 27,7 milljarðar króna.

Í tengslum við framangreindar samþykktir Landsbankans og Glitnis er gengið frá ábyrgðaryfirlýsingum við fimm aðila af hálfu Glitnis, samtals fyrir

187. Skýrsla Sigurjóns Þ. Árnasonar fyrir rannsóknarnefnd Alþingis 2. september 2009, bls. 93.

Félag samstæðunnar
Crosslet Vale Limited

22 milljarða króna, þ.e. Katla Seafood 7 milljarða króna, Skipti hf. 5 milljarða króna, Milestone hf. 5 milljarða króna, Landic Property 3,2 milljarða króna og FS6 ehf. 1,8 milljarða króna. Miðað við heildarútlánalista Landsbankans hefur ekki verið gengið frá ábyrgðaryfirlýsingu vegna Exista upp á 5,7 milljarða króna eins og samþykktir lánanefnda bankanna gerðu ráð fyrir.

Samkvæmt upplýsingum frá Landsbankanum hefur verið gengið að tryggingum félagsins sem voru aðallega tæplega 30% hlutur í Iceland Foods Group.

8.12.3.23 Crosslet Vale

Áhættuskuldbindingar október 2008: 56,6 milljarðar króna.

Crosslet Vale var fjárfestingarfélag í eigu bræðra; Mendi og Moises Gertner. Aðkoma þeirra inn í Kaupþing árið 2006 er í gegnum viðskiptafélaga þeirra, Robert Tchenguiz. Gertner-bræður voru umsvifamiklir í fasteignaviðskiptum í Bretlandi og síðar fjárfestu þeir í ýmsum verkefnum í Afríku, m.a. í olíulindum og koparnámum í Kongó. Einnig áttu þeir námuréttindi í Bólivíu og Chile. Þeir bræður keyptu stóran hlut (2,5%) í Kaupþingi banka sumarið 2008, fyrir 120 milljónir evra.

Á tímabilinu 1. janúar 2007 til 30. september 2008 hækkuðu skuldir Crosslet Vale og tengdra félaga um 42,4 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldir um 239,1 milljón eða um 159%:

Tafla 56. Áhættuskuldbindingar Crosslet Vale

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	14,2	56,6	42,4	299
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	14,2	56,6	42,4	299
Samtals í milljónum evra	150,2	389,2	239,1	159

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 24,3 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (9,4 ma.kr.) og til verðbréfaþaupa (14,9 ma.kr.). Hér eru fjárfestingar í olíulindum skilgreindar sem rekstur. Framlengingar námu alls 37 milljörðum króna.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum í olíulindum, í lóð í Tékklandi auk sjálfskuldarábyrgðar. Alls námu veð í hlutabréfum 15,8 milljörðum króna og önnur veð námu samtals 8,5 milljörðum króna.

Kaupþing á Íslandi lánaði Gertner-bræðrum 100 milljónir punda á árinu 2006. Í ágúst árið 2007 var 30 milljónum punda bætt við þessa lánveitingu til að fjármagna byggingu járnbrautar. Umrætt lán, 130 milljónir punda, var síðan framlengt í tvígang á fyrri hluta ársins 2008, síðast í júní 2008 og þá til 6 mánaða (gjald dagi 5. desember 2008), og auknar tryggingar teknar. Stærstur hluti lánveitingarinnar var til að fjármagna fasteignir og námuréttindi.

„Crosslet Vale – Fyrirtækið er á undantekningarlista hvað varðar áhættumat. Heildarskuldir þess nú eru 42,8 ma.kr. Gertner-bræður, Moises og Mendi, hafa mjög góð sambönd í Kongó (Democratic Republic of the Congo-DRC) í gegnum vin þeirra og fjárfestingarféлага, Dan Gertler, sem dvalist hefur í DRC árum saman. Hafa þeir Gertner-bræður á þrjónunum umfangsmikla fjárfestingu í DRC, t.d. lagningu þúsunda km járnbrautar. Hefur Kaupþing átt í viðræðum við þá bræður um aðra fjárfestingarmöguleika í DRC, t.d. um báxíðvinnslu, súrálsvinnslu og álbræðslu ásamt því að byggja vatnsorkuver. Hefur Kaupþing kynnt hvort tveggja fyrir Landsvirkjun og iðnaðarráðuneytinu.

Farið er fram á, að Lánafyrirgreiðsla C verði aukin um 230 milljón USD þannig að hún færi úr 120 millj. í 350 millj. USD. Um yrði að ræða brúarlán í allt að 12 mánuði – hugsanlega samsett (millilagslán og breytiréttur í hlutafé) og þóknun yrði að vera rifleg.

Lánanefndin samþykkti að skoða málið frekar þar sem meiri upplýsinga er þörf um tryggingar.“

Í júní 2008 er samþykkt lán til handa Crosslet Vale vegna kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi (2,5% hlutur). Lánið nam 120 milljónum evra eða um 14,9 milljörðum króna sem samsvarði ca. 100% tryggingarþekju. Til tryggingar voru sjálfskuldarábyrgð, krossveð í öðrum tryggingum auk þess sem veðsetningarbann var sett á Kaupþingshlutina, bankinn tók þ.a.l. ekki beint veð í bréfunum. Málið var tekið fyrir á milli funda og afgreitt í tölvubréfi milli meðlima lánanefndar stjórnar. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings frá 24. september 2008 þar sem fram kemur að lánveitingin hafi verið samþykkt á milli funda:

Samþykkt milli funda 11.06.2008

„Beðið er um kúlulán, brúarlán að fjárhæð EUR 120 m í SEK. Tilgangur þess er að kaupa hlutabréf í Kaupþingi. Tryggingarþekja ca. 100%. Til tryggingar er veðsetningarbann á hlutabréfunum auk núgildandi veðs sem eru til tryggingar öðrum skuldbindingum Crosslet Vale.“

Þá sækja Gertner-bræður um 60 milljóna dala lán þann 11. september 2008 vegna fjárfestingar í olíulindum í Angóla. Til tryggingar kæmi krossveð í öðrum tryggingum; lóð í Plzen í Tékklandi, hlutabréf í umræddum olíulindum, auk annarra óskráðra trygginga sem eru af hálfu lántaka metnar á yfir 1 milljarð dala. Að auki er bankinn með persónulegar ábyrgðir frá Gertner-bræðrum. Þetta lán er afgreitt á milli funda eins og fram kemur í neðangreindum útdrætti úr fundargerð lánanefndar frá 24. september:

Samþykkt milli funda 14.09.2008

„Óskað er eftir samþykki við því, að Lánafyrirgreiðsla C verði aukin um allt að 60 m USD. Tilgangurinn er að fjármagna kaup á olíuréttindum. Lánstími er 3 mánuðir.“

8.12.3.24 Atorka Group

Áhættuskuldbindingar október 2008: 50,3 milljarðar króna.

Atorka var fjárfestingarfélag sem fjárfesti í skráðum og óskráðum fyrirtækjum. Meðal helstu eigna Atorku má nefna Promens hf., sem er meðal stærstu plastverksmiðja í heimi, Geysir Green Energy, gámafyrirtækið Inter Bulk Group og Clyde Process Solutions, sem var í framleiðslu á flutningskerfum.

Félög samstæðunnar

A. Karlsson ehf.
Atorka Group hf.
Besta ehf.
Björgun ehf.
Gróco ehf.
Harðbakur ehf.
Ice Pharma hf.
Magn-Capital ehf.
Mávur ehf.
Promens Dalvík ehf.
Promens hf.
Promens International BV
Promens Tempa ehf.
Ránarborg hf.
Renewable Energy Resources ehf.
Skessa ehf.

Stærstu hluthafar Atorku voru Skessa ehf. með 10,9% eignarhlut, Harðbakur ehf. með 8,9%, Ránarborg hf. með 8,4%, Eagle Investments Holdings SA með 5,2% og Landsbankinn með 4,9%. Auk Landsbankans áttu LI-Hedge 4,8% og Landsbanki Luxembourg S.A. 4,2% hlut í félaginu. Skessa, Harðbakur og Ránarborg eru allt félög sem tengjast forstjóra og stjórnarformanni félagsins.

Stjórnarformaður Atorku Group var Þorsteinn Vilhelmsson og forstjóri var Magnús Jónsson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Atorku og tengdra félaga um 25,3 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldir Atorku um 81,6 milljónir eða 31%. Skuldbindingar Atorku og tengdra félaga greinast þannig eftir lánveitendum:

Tafla 57. Áhættuskuldbindingar Atorku og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	23,7	43,2	19,5	82
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	1,3	7,1	5,8	434
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	25,0	50,3	25,3	101
Samtals í milljónum evra	264,1	345,6	81,6	31

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 16,7 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum (7,4 ma.kr.), í reiðufé (1 ma.kr.) og önnur veð (samtals 4 ma.kr.). Lán án sérgreindra trygginga námu 4,3 milljörðum króna.

Lánveitingar Landsbanka til samstæðunnar á tímabilinu voru að stærstum hluta reikningslánalínur og afleiðurammar til handa Atorku Group. Eignarhaldsfélög þeirra Þorsteins Vilhelmssonar stjórnarformanns og Magnúsar Jónssonar forstjóra fengu samtals 7,5 milljarða króna að láni, þar af fóru 3,4 milljarðar króna til niðurgreiðslu á lánunum í bankanum. Þessar lánveitingar eru allar skilgreindar í rekstur þar sem ekki var tiltekið í fundargerðum að um ákveðnar fjárfestingar væri að ræða.

Atorka og tengd félög voru einnig í viðskiptum við Glitni en umfangið var nokkru minna en í Landsbankanum. Atorka Group fékk 4 milljarða króna að láni frá Glitni síðla árs 2007 til að fjármagna ný fjárfestingarverkefni. Ekki voru teknar ákveðnar tryggingar fyrir láninu aðrar en fjárhagslegar kvaðir. Meðfylgjandi er útdráttur úr fundargerð lánanefndar Glitnis frá 9. nóvember 2007:

„Atorka hefur farið fram á 4 milljarða króna lán allt að 2 ár. Tilgangur lánsins er að fjármagna ný fjárfestingarverkefni auk þess að styðja við frekari vöxt núverandi fjárfestingarverkefna. Atorka er með veltílanasamning sem er með stöðu upp á kr. 1.290.000.000 sem verður greitt upp með nýja láninu.“

Atorka lagði fram beiðni um heimild til að leita nauðasamninga í október 2009 en fjárhagsstaða félagsins versnaði umtalsvert við hrun bankanna. Nauðasamningar voru samþykktir í desember og tóku kröfuhafar félagið yfir í kjölfarið.

8.12.3.25 REIM Plc.

Áhættuskuldbindingar október 2008: 45,3 milljarðar króna.

Invista REIM var stærsta skráða fasteignasjóðafélag Bretlands með starfsemi í London, París og á Guernsey. Félagið fjárfesti bæði í atvinnuhúsnaði og íbúðarhúsnaði í Bretlandi og annars staðar í Evrópu.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir REIM og tengdra félaga um 39,4 milljarða króna en í evrum talið hækkuðu þær um 249,6 milljónir eða 405%. Félögin voru aðeins í viðskiptum við Kaupþing banka eins og greina má í eftirfarandi töflu:

Tafla 58. Áhættuskuldbindingar REIM Plc.

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	5,8	45,3	39,4	677
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	5,8	45,3	39,4	677
Samtals í milljónum evra	61,6	311,2	249,6	405

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 31,6 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til fjárfestinga í fasteignaverkefnum.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í fasteignum að fjárhæð 31,6 milljarðar króna.

Kaupþing fjármagnaði yfirtöku Reim Plc. á eignasafni fasteignafélagsins Celsius í maí 2007 með 342 milljóna evra brúarláni til 12 mánaða. Fasteignafélagið Celsius átti og rak atvinnu- og íbúðarhúsnaði víðsvegar í Frakklandi. Á meðal eigna félagsins voru Carrefour, Areva og France Telecom.

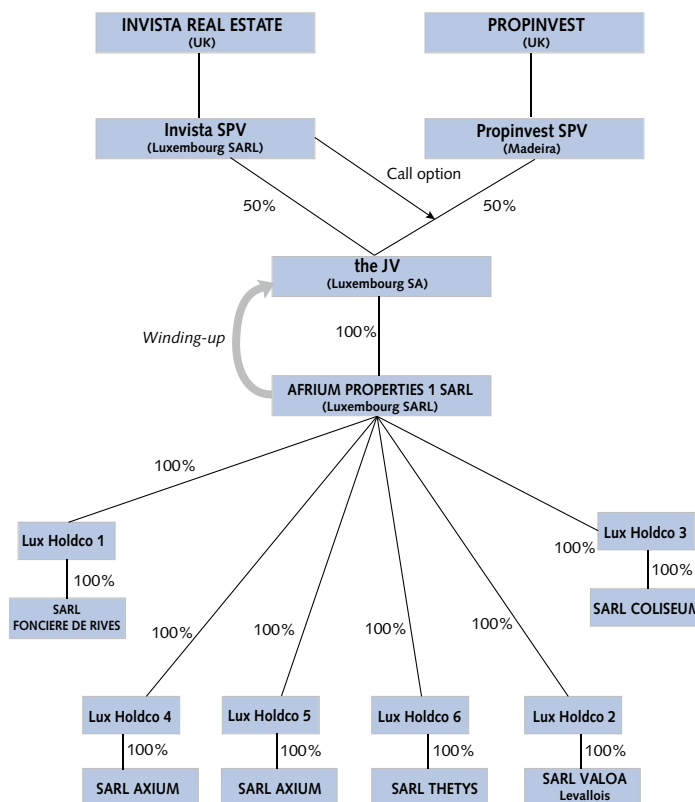
Til að nýta að fullu skattalegt hagræði sem skapaðist með yfirtöku á eignasafni Celsius var framkvæmdin þannig: Invista og Propinvest setja upp SPV, sem saman mynda JV (Joint Venture – samstarfsverkefni) og mun það félag eignast öll hlutabréfin í Aerium Properties 1 SARL. Aerium er raunverulega eignarhaldsfélagið utan um verkefnið og á einstök eignarhaldsfélög sem aftur eiga frönsk SARL-félög eins og sjá má á eftirfarandi tengslamynd. Kaupþing lánar bæði inn í einstöku félögin og fjármagnar mismuninn til Aerium. Frönsku SARL-félögin veita ábyrgð til að tryggja lánin og síðan fær bankinn veð í eignarhaldsfélögum í Lúxemborg (LUX-eignarhaldsfélögum).

Til stóð að lánið sem veitt var í maí 2007 myndi brúa bil innleiðingar eignasafnsins inn í evrópskan fasteignasjóð Invista en vegna niðursveiflunnar þurfti að skoða aðra fjármögnunarmöguleika. Í maí 2008 tekst Celsius að

ljúka sölu á 23 af þeim 34 eignum, sem til staðar voru í safninu, inn í annan sjóð sem Invista stýrði, Clerical Medical, fyrir 170 milljónir evra. Í júní sama ár var fyrirgreiðsla Kaupþings lækkuð enn frekar með innspýtingu eigin fjár, að fjárhæð 30 milljónir evra. Myndin sýnir tengsl á milli félaga sem tengjast framangreindum viðskiptum.

Félög samstæðunnar

Arman F09 SAS
Arman F21 SAS
Arman F23 SAS
Arman F27 SAS
Celsius European Holdings Sarl
Evry AP 1 - Sarl
Evry AP 1 - SCI
Fratelli
Hanover Square Properties Sarl
Hanworth Investments Partnership Secs
Mondeville AP 1
Opsis
Paris-Métropole
Seixaleiro Consultadoria e Participacoes+
Teighmore Limited
Teighmore Ltd. & New London Bridge House Ltd.
Thetys
Valoa



Þá bætir bankinn við láni til handa Teighmore Ltd.¹⁸⁸ í maí 2007, alls 25 milljónum punda, en lánið var veitt í ágúst 2006. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar Kaupþings (GCC) frá 31. maí 2007:

„Shard of Glass / Teighmore & New London Bridge House

Í ágúst 2006 samþykkti lánanefnd 68 millj. GBP þátttöku í 196 millj. GBP láni, þar sem Kaupþing Singer og Friedlander tók 30 millj. GBP og umsjónaraðilinn, Nationwide Building Society (NBS), tók restina eða 98 millj. GBP. Nú liggur fyrir beiðni um samþykki lánanefndar á jafnrni 8,6 millj. GBP aukningu á þátttöku okkar í 196 millj. GBP sambankaláni. Heildaraukning sem lántaki óskar eftir er 25 millj. GBP og verður heildarlántakan því 221 millj. GBP. Breytingin og skipting á heildarláninu er sem hér segir:

188. Í eigu REIM, sjá yfirlit yfir samstæður á spássiú og í viðauka 9.

Tafla 59. Breyting og skipting á heildarláni

Lánveitandi	Gjaldmiðill	Upphafleg fjármögnun	Hækkun
NationwideBuilding Society	GBP	98.000.000	12.500.000
Kaupþing banki hf	GBP	68.000.000	8.673.470
Kaupthing S&F	GBP	30.000.000	3.826.530
Samtals		196.000.000	25.000.000

Heimild: Kaupþing banki hf.

Lánið verður kúlulán með gjalddaga eigi síðar en 31. desember 2007. Tryggingar verða veð í landi og byggingum við London Bridge. Álag á lánið hækkar og verður 225 punktar og umsjónarþóknun verður 0,6% á hækkunina. Endurgreiðslugjald verður 215 þús. GBP á hluta af láninu, til greiðslu við endurfjármögnun eða 31. desember 2007, hvort heldur er fyrir. Skilmálar veðhlutfalls hækka í 53% (var 50%). Til viðbótar er leitað samþykkis fyrir undanþágu á endurgreiðslu á 12.687.500 GBP virðisaukaskatti sem hefur verið nýttur af lántaka til að mæta greiðslum vegna for-framkvæmdakostnaðar fyrir Shard og New London Bridge House. Lánanefnd samþykkti umrædda beiðni.“

8.12.3.26 Gift fjárfestingarfélag ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 40,3 milljarðar.

Félagið var stofnað í júní árið 2007 með yfirfærslu eigna og skulda frá Eignarhaldsfélagi Samvinnutrygginga gt. Starfsemi þess fólst í fjármálastarfsemi og eignarhaldi á hlutabréfum.

Helstu eignir félagsins voru hlutabréf í Exista, Kaupþingi, Glitni, Straumi og Landsbanka Íslands.

Félagið var í 100% eigu Eignarhaldsfélags Samvinnutrygginga gt.

Samkvæmt ársreikningi 2008 var stjórnarformaður félagsins Guðsteinn Einarsson og framkvæmdastjóri Benedikt Sigurðarson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Giftar fjárfestingarfélags og tengdra félaga um 21,4 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 77,6 milljónir eða 39%:

Félög samstæðunnar
Gift fjárfestingarfélag ehf.
Langflug ehf.
Löngusker ehf.

Tafla 60. Áhættuskuldbindingar Giftar og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	11,6	10,9	-0,7	-6
Kaupþing	0,0	20,6	20,6	...
Glitnir	7,3	7,3	0,1	1
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	1,4	1,4	...
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	18,9	40,3	21,4	114
Samtals í milljónum evra	199,5	277,1	77,6	39

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 26,4 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (6,4 ma.kr.) og til verðbréfakaupa (20,0 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á

tímabilinu nam 11,4 milljörðum króna eða sem svarar til 60% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 25,1 milljarður króna og önnur veð samtals 0,6 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 0,7 milljörðum króna.

Skuldaaukningin varð aðallega hjá Kaupþingi, en lánanefnd stjórnar Kaupþings samþykkti að veita félaginu samtals 20 milljarða króna lán til kaupa á hlutabréfum í Kaupþingi. Annars vegar lán að fjárhæð 16 milljarðar króna til 4 ára, gegn tryggingum í verðbréfum, og hins vegar 4 milljarða króna lán til 6 mánaða. Engar tryggingar voru veittar fyrir láni að fjárhæð 4 milljarðar króna en í lánasamningnum er tekið fram að gjaldfella megi lánið ef eiginfjárlutfall félagsins fer niður fyrir 30%. Skammtímalánið er framlengt reglulega og áföllnum vöxtum, samtals 700 milljónum króna, þá bætt við höfuðstólinn.

Kaupþing virðist með þessu vera að veita félaginu 100% lán til kaupa á hlutabréfum í bankanum. Annars vegar lán að fjárhæð 16 milljarðar króna með veði í hlutabréfum, tryggingarþekja 125%, og hins vegar 4 milljarða króna án trygginga, sjá meðfylgjandi fundargerð lánanefndar stjórnar Kaupþings frá 14. desember 2007. Í þessu tilviki er því einnig lánað fyrir eiginfjárframlagi Giftar.

„Beðið er um lán að fjárhæð ISK 20 ma.kr. til að kaupa hluti í Kaupþingi banka. Tilhögun lánsins verði með þessum hætti:

1. Lánsfjárupphæð: ISK 16 ma.kr.

Lánstími: 4 ár.

Álag: L/R +2,25%

Umsýslugjald: 0,5%

Tryggingar: Hlutabréf sem Kaupþing banki tekur gild.

Upphafleg tryggingaþekja: 125%

Veðkall: 125%

Aðrir skilmálar: Lánið gjaldfellur ef eigið fé Giftar fer niður fyrir 30%.

2. Lánsfjárupphæð: ISK 4 ma.kr.

Lánstími: 6 mánuðir

Álag: L/R +2,25%

Umsýslugjald: 0,5%

Tryggingar: Ótryggt

Aðrir skilmálar: Lánið gjaldfellur ef eigið fé Giftar fer niður fyrir 30%.

Allar eignir og skuldbindingar Samvinnutryggingar Holding Co verða fluttar í Gift Investment Co. Lánanefnd stjórnar samþykkti beiðnina.“

Lánið að fjárhæð 4 milljarðar króna var síðan framlengt reglulega og áföllnum vöxtum bætt við höfuðstólinn hverju sinni og var lánið ógreitt við fall bankans í október 2008. Eigið fé Giftar var neikvætt um 39 milljarða króna í lok árs 2008.

8.12.3.27 Eyrir Invest ehf.

Áhættuskuldbindingar október 2008: 36,7 milljarðar króna.

Eyrir Invest ehf. er fjárfestingarfélag. Samanlagt eru feðgarnir Árni Oddur Þórðarson (17,3%) og Þórður Magnússon (20,2%) stærstu hluthafar þess. Tilgangur félagsins er kaup og sala hlutabréfa og annarra verðbréfa, svo og önnur fjármálastarfsemi. Þeir feðgar stofnuðu félagið á miðju ári 2000 sem eignarhaldsfélag utan um eignarhlut sinn í fjárfestingarfélaginu Gildingu. Gilding rann síðar saman við Búnaðarbankann og fékk Eyrir við það hlutabréf í Búnaðarbankanum í skiptum fyrir bréf sín í Gildingu. Þetta markaði upphafið að eiginlegri starfsemi Eyrir. Stærstu eignir félagsins voru Marel Food Systems (38,4%) og Össur hf. (20%). Einnig fjárfesti Eyrir Invest í hollenska félaginu Stork (17%). Meðal annarra hluthafa í Eyri má nefna Straumborg (8,6%), Sigurjón Jónsson (8,3%) og NBI hf. (27,5%).

Þórður Magnússon er stjórnarformaður og með framkvæmdastjórn fer Árni Oddur Þórðarson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Eyrir Invest um 29,1 milljarð króna. Í evrum hækkuðu skuldir um 171,6 milljónir eða um 213%:

Tafla 61. Áhættuskuldbindingar Eyrir og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	5,6	21,8	16,2	288
Kaupþing	0,0	1,8	1,8	...
Glitnir	2,0	11,1	9,1	454
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	1,2	1,2	...
Sparisjóðabankinn	0,0	0,8	0,8	...
Samtals	7,6	36,7	29,1	382
Samtals í milljónum evra	80,5	252,2	171,6	213

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 17,0 milljörð-um króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (4,6 ma.kr.) og til verðbréfakaupa (12,4 ma.kr.).

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 12,6 milljarðar króna og önnur veð samtals 0,6 milljarðar króna.

Á þessu tímabili, sem til skoðunar er, var stór hluti fjárfestinga félagsins tengdur hollenska félaginu Stork N.V. en kaupin voru tengd kaupum Marels á tiltekinni rekstrareiningu hollenska félagsins.

Fyrirgreiðsla bankanna til Eyrir Invest virðist í flestum tilvikum hafa verið með eðlilegum hætti eins og sjá má í meðfylgjandi fundargerð áhættunefndar Glitnis frá 27. febrúar 2007:

„Félagið óskar eftir 1,5 ma.kr. láni með tryggingum í hlutabréfum í Marel hf. og Össuri hf. Óskað er eftir að tryggingarþekjan verði 150% og að veðkall verði í 130%. Afgreiðsla: Samþykkt gegn því að tryggingarþekjan verði 170% og veðkall í 150%. Leggja þarf fram tryggingar í dreifðara eignasafni til þess að þekjan og veðkall verði lækkað.“

Félög samstæðunnar
Árni Oddur Þórðarson
Árni Oddur Þórðarson ehf.
EYRI 07 2
Eyrir Invest ehf.
Na 3084351
Th. Magnússon ehf.
Þórður Magnússon

Félög samstæðunnar
Áll ehf.
Gafll ehf.
Halli ÍS 197 ehf.
Jakob Valgeir ehf.
Jakob Valgeir Flosason
JV ehf.
Ofjarl ehf.
Rómur ehf.
Sýr ehf.

8.12.3.28 Jakob Valgeir ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 31,8 milljarðar króna.

Jakob Valgeir og tengd félög voru upphaflega útgerðar- og fiskvinnslufyrirtæki í Bolungarvík en byrjuðu síðar að stunda markaðsviðskipti með afleiður og hlutabréf, m.a. í Glitni, Landsbanka, Exista, Stoðum og nokkrum útgerðarfyrtækjum.

Félagið er í meirihlutaeign Jakobs Valgeirs Flosasonar og Flosa Valgeirs Jakobssonar.

Framkvæmdastjóri Jakobs Valgeirs ehf. er Jakob Valgeir Flosason.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Jakobs Valgeirs og tengdra félaga um 27,6 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 174,2 milljónir eða 391%:

Tafla 62. Áhættuskuldbindingar Jakobs Valgeirs og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	2,0	17,2	15,2	763
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	2,2	14,6	12,4	557
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	4,2	31,8	27,6	654
Samtals í milljónum evra	44,6	218,8	174,2	391

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 13,0 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (2,7 ma.kr.), til verðbréfakaupa (9,3 ma.kr.) og til annars (1,0 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 0,7 milljörðum króna eða sem svarar til 17% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 9,3 milljarðar króna, veð í reiðufé 0,3 milljarðar króna og önnur veð samtals 1,3 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 0,3 milljörðum króna.

Veruleg hækkun er á skuldastöðu félaganna innan samstæðunnar, bæði hjá Glitni og í Landsbankanum. Hækkunin er að stórum hluta til komin vegna afleiðuviðskipta sem og hlutabréfakaupa eins og meðfylgjandi dæmi úr fundargerð lánanefndar Glitnis frá 23. janúar 2007 sýnir:

„Félagið hefur verið með framvirkan hlutabréfasamning í gangi í rúmt eitt ár, upp á um 50 milljón hluti í Glitni. Félagið hefur áhuga á að eiga a.m.k. 35 milljón hluti í lengri tíma og færa yfir á vörslureikning gegn kúluláni til 3ja ára. Félagið hefur óskað eftir um 870 milljón kr. láni til kaupa á hlutabréfum í Glitni. Tillaga: Óskað er eftir heimild Lánanefndar til að lána Jakob Valgeir ehf. samkvæmt ofangreindu. Lánamörk hækki um 700 millj. og verði 3.135 milljónir. Lánið verði í tveimur lánasamningum: 50% eða 435 milljónir kúlulán til 3 ára með veði í vörslusafni með Glitnisbréfunum, tryggingarþekja í lánsamningnum verði 200%.

Ef hlutfallið lækkar niður fyrir 170% þá þarf að koma því aftur í 200% innan 14 daga. Ef hlutfallið lækkar niður fyrir 140% þá þarf að koma því aftur í 200% innan 3 daga. 50% eða 435 milljónir kúlulán til 3 ára með veði í skipi félagsins (Þorlákur ÍS-15 sknr. 2446) ásamt aflaheimildum. Lánamörk samstæðu verði 4.215.000.000.

Afgreiðsla: Samþykkt gegn sjálfskuldarábyrgð eigenda fyrir láninu sem er með veði í skipinu. Endurskoðað þegar samstæðuuppgjör liggur fyrir.“

Einnig er hér dæmi sem afgreiðslu láns í Landsbanka 23. maí 2007:

„Jakob Valgeir ehf. – 2.500 mkr. kúlulán til 3ja ára á Libor + 1,70% gegn handveði í keyptum hlutabréfum í Lí og Exista hf. að markaðsvirði 2.500 mkr. og veði í 100% hlut félagsins í Guðbjarti ehf. (útgerðarfélag í Bolungarvík). Miðað við þessa uppsetningu er veðhlutfall á keyptum bréfum 65% og á bréf í Guðbjarti ehf. 50%. Endurmetið eigið fé félagsins er áætlað ca. 6 ma.kr.“

Skuldaaukning hjá Glitni var vegna lána sem veitt voru til hlutabréfakaupa í Glitni og nokkrum útgerðarfyrirtækjum, sem síðan voru sameinuð Jakobi Valgeir ehf. Öllum lánum þessara fyrirtækja var skuldskeytt við Jakob Valgeir ehf. Í byrjun árs 2009 var Jakob Valgeir ehf. breytt í JV ehf. Ástæðan fyrir nafnbreytingunni var sú að Jakob Valgeir ehf. (áður Guðbjartur ehf.) keypti allan rekstur, þ.e. eignir fiskvinnslu og útgerðar frá JV ehf. og greiddi það með yfirtöku tiltekinna skulda JV ehf., en eftir sátu aðeins skuldir og engar eignir í því félagi. Skuldir JV ehf. við Glitni 30. september 2008 námu 3,8 milljörðum króna og gerir bankinn ráð fyrir að JV ehf. fari í þrot vegna þessara skulda við bankann.

Áður hafði JV ehf. stundað markaðsviðskipti, en tap vegna afleiðuviðskipta jókst verulega á árinu 2008. Félagið var með umtalsverða stöðu í hlutabréfum í árslok 2007. Á árinu 2008 var þessari stöðu lokað með miklu tapi. Heildarskuldbinding JV ehf. vegna markaðsviðskipta 30. september 2008 nam 4,9 milljörðum króna. Til þess að mæta tapinu voru opnaðir framvirkir samningar í evrum þar sem JV ehf. skuldbatt sig til að afhenda tiltekna fjárhæð af evrum á gengi sem var nokkuð undir markaðsgengi en þó nógu hátt til að tryggja jákvæðan rekstur. Þannig ætlaði félagið að vinna sig út úr mikilli skuldsetningu. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar Glitnis frá 18. janúar 2008:

„Jakob Valgeir ehf. er í tapi með framvirka samninga hjá GLB og vantar töluvert uppá að tryggingar þær sem bankinn hefur nægi fyrir því tapi. Kaupþing á 1300 mkr. tryggingabréf með veði í skipi félagsins (Þorlákur Ís-15) sem GLB getur leyst til sín með því að greiða upp 300 mkr. skuldbindingar Jakobs Valgeirs ehf. við Kaupþing. Þetta þýðir að tryggingar bankans aukast um 1000 mkr. og lokast því nánast tryggingagat vegna taps á framvirkum samningum. Ástæða er til að laga tryggingastöðuna nú þegar, þess vegna er óskað samþykkis milli funda.“

Þá vekur athygli að Jakob Valgeir Flosason er meðal þeirra fjárfesta sem tengjast Stími, félagi sem fjárfesti í hlutabréfum í Glitni og Stoðum og fékk til þess lán í bankanum. Í fundargerð áhættunefndar frá því í nóvember

Félög samstæðunnar

AB Capital
Breiðutangi ehf.
Græn gróska ehf.
G-tveir ehf.
Lagos ehf.
Salt Aviation ehf.
Salt Financials ehf.
Salt Investments ehf.
Salt Properties
Wilhelm Róbert Wessman

2007 er talað um að eignarhlutur Jakobs Valgeirs og félaga sé 32,5% í Stími. Eignarhald breytist í byrjun árs 2008 og svo virðist sem hlutur Jakobs Valgeirs Flosasonar og félaga hafi minnkað. Í mars eru eignir Stíms seldar yfir í fjögur ný félög sem öll eru í eigu Stíms og var tilgangurinn eftir sem áður að halda á bréfum í FL Group og Glitni.

Skuldaaukning hjá Landsbanka er aðallega vegna hlutafjárviðskipta, m.a. í Landsbanka, Glitni, Exista og Rekavík ehf. Einnig vegna kaupa á hlutum í útgerðarfélögum og aflaheimildum..

8.12.3.29 Salt Investments ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 29,9 milljarðar króna.

Salt Investments ehf. er fjárfestingarfélag. Stærstu eignir félagsins voru eignarhlutur í Actavis Group hf., Glitni banka hf. og umtalsverðar fasteignir, m.a. í Brasilíu og á Spáni. Einnig átti félagið hluti í Latabæ ehf., HBH Framkvæmdum og Maður lifandi. Helstu eignarhaldsfélög í eigu Salt Investments ehf. eru Salt Financials ehf., Salt Generics Luxembourg, Salt Pharma Luxembourg, Salt Portfolio Investments og Salt Properties ehf. (áður Perla Investments), AB Capital ehf. og Salt Constructions. Salt Investments ehf. var að 94% í eigu Vilhelms Róberts Wessmans og að 6% í eigu starfsmanna félagsins.

Stjórnarformaður félagsins er Vilhelm Róbert Wessman og framkvæmdastjóri er Árni Harðarson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Salt Investments ehf. og tengdra félaga um 27,5 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 180,5 milljónir eða um 719%:

Tafla 63. Áhættuskuldbindingar Salt Investment og tengdra félaga

<i>Ma.kr.</i>	<i>Janúar 2007</i>	<i>Október 2008</i>	<i>Breyting</i>	<i>Breyting %</i>
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	2,4	23,5	21,1	887
Straumur	0,0	4,0	4,0	...
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	2,5	2,5	...
Samtals	2,4	29,9	27,5	1.159
Samtals í milljónum evra	25,1	205,6	180,5	719

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda voru um 26,7 milljarðar króna. á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til kaupa á verðbréfum. Aukning heildarskuldbindinga nam 27,5 milljörðum króna og samanstendur af nýjum lánveitingum, afborgunum og gengisbreytingum.

Tryggingar fyrir stærstum hluta fyrirgreiðslna Glitnis eru verðbréf, þar á meðal hlutabréf í Glitni. Í tilviki lánveitinga Sparisjóðabankans eru engar tryggingar fyrir utan heimild sem bankinn hefur til að fylla út handveðssamning með veði í hlutabréfum Sparisjóðabankans.

Skuldaaukningin varð aðallega hjá Glitni, en lánanefnd stjórnar Glitnis samþykkti að veita félaginu samtals 23,3 milljarða króna lán þar af var 12,6

milljörðum króna ráðstafað til kaupa á hlutum í Glitni hf. Um er að ræða tvær samþykktir í lánanefnd bankans. Annars vegar 28. desember 2007, þar sem samþykkt var 7,5 milljarða króna fyrirgreiðsla:

„Lagt er til að veita allt að 7,5 ma.kr. lán til 15 mánaða. Til tryggingar verði allir hlutir að 1.750 m.kr. í Salt Generics (sem á 12% hlut í Novator Pharma S.a.r.l. sem á 78% hlut í Actavis) og allir keyptir hlutir í Glitni.“

Og hins vegar samþykkt frá 18. september 2008:

„Óstofnað félag í 100% eigu Salt Investments ehf. hefur óskað eftir að kaupa allt að 2,5% í Glitni banka hf. eða allt að 370m hluti að verðmæti ca. 5.150 m.kr. Óskað hefur verið eftir láni fyrir samsvarandi fjárhæð til 18-24 mánaða. Félögin Salt Investments ehf. og Salt Generics S.a.r.l. munu gangast í sjálfskuldarábyrgð fyrir allt að 1.200 m.kr.“

Í nóvember 2007 fær Salt Investments lánalínu hjá fjárstýringu bankans að fjárhæð 8,0 milljónir evra sem var jafnvirði um 750 milljóna króna. Kjörin voru breytileg en engar tryggingar voru fyrir fyrirgreiðslunni. Lánið var síðar framlengt og breytt í peningamarkaðslán án þess að lagðar væru fram tryggingar. Fyrirgreiðslur Sparisjóðabankans sem fóru í gegnum fjárstýringu voru almennt ekki til umræðu eða til samþykktar í lánanefnd bankans eða í stjórn.

Bankaráð Sparisjóðabankans samþykkti fyrirgreiðslu til Grænnar grósku ehf. og Salt Investments ehf. á fundi sínum 19. júní 2008. Lánveitingarnar eru til komnar vegna kaupa Grænnar grósku og Salt Investments á hlutabréfum í Sparisjóðabankanum, annars vegar af bankanum sjálfum og hins vegar af fyrrum starfsmönnum bankans:

„... staðfesti bankaráð samþykki sitt vegna lánveitingar til dótturfélags Salt Investments, Grænnar grósku ehf., vegna fjármögnunar á kaupum á öllum eignarhlutum í Breiðutanga, G-tveimur og Lagos ehf. af fyrrverandi bankastjóra og tveimur fyrrverandi framkvæmdastjórum bankans. Loks samþykkti bankaráð sölu bankans á 1% hlut í bankanum sjálfum til Salt Investments. Kaupin eru tilkomin vegna söluréttar BYRS á hendur bankanum á þessum 1% hlut í bankanum en bankinn er með sölunni kominn niður fyrir þau 10% mörk sem bankanum er heimilt að eiga eða hafa að veði í eigin hlutabréfum samkvæmt 29. gr. laga um fjármálafyrirtæki. Jafnframt samþykkti bankaráð að bankinn myndi lána Salt Investments hf. vegna þesara kaupa.“

Frekari lánveiting til Salt Investments er samþykkt á fundi lánanefndar Sparisjóðabankans 18. september 2008:

„Samþykkt að veita Salt Investments skammtímalán fyrir allt að 250 mkr. til að fjármagna kaup félagsins á hlutabréfum í Icebank.“

Salt Investments ehf. og tengd félög eru öll vensluð Sparisjóðabankanum þar sem framkvæmdastjóri félagsins, Árni Harðarson, er varamaður í stjórn bankans, ásamt því að vera stjórnandi eða stjórnarmaður í öllum félögum Salt Investments ehf.

Félag samstæðunnar
Svartháfur ehf.

Skuldir Salt Investments og tengdra félaga hjá Straumi eru tilkomnar vegna fasteignaverkefna AB Capital ehf. á Spáni. Lánið var upphaflega á gjalddaga í janúar 2007 en var framlengt ítrekað á árunum 2007 og 2008. AB Capital ehf. var í sameiginlegri eigu félaga í eigu Róberts Wessmans og Björgólfs Thors Björgólfssonar.

Ekki er vitað til þess að breytingar á rekstri né eignarhaldi hafi verið gerðar á árinu 2009.

8.12.3.30 Svartháfur ehf.

Áhættuskuldbindingar október 2008: 29,3 milljarðar króna.

Svartháfur ehf. (áður Gleypnir ehf. og þar áður ELL 150 ehf.) var stofnaður til að taka yfir fjármögnun Þáttar International ehf. Þáttur International ehf. var 48,8% í eigu SJ2 ehf. sem var að fullu í eigu Sjóvar-Almennra trygginga hf. sem var dótturfélag Milestone hf.

Svartháfur ehf. var að fullu í eigu Werners Ívars Rasmussonar, sem jafnframt var framkvæmdastjóri og stjórnarformaður félagsins.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 námu nýjar skuldbindingar Svartháfs ehf. 29,3 milljörðum króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félagsins um 201,7 milljónir:

Tafla 64. Áhættuskuldbindingar Salt Investment og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	29,3	29,3	...
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	0,0	29,3	29,3	...
Samtals í milljónum evra	0,0	201,7	201,7	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefndar námu 74,2 milljörðum króna, þar af eru ný lán 23,4 milljarðar króna og framlengingar 50,8 milljarðar króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til að greiða upp skuld Þáttar International við Morgan Stanley.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum Moderna (áður Invik). Fyrirgreiðsla Glitnis til Svartháfs ehf. tengist því að lánasamningi Þáttar International ehf. og Racon ehf. við Morgan Stanley er sagt upp. Upphaflega hafði Þáttur International ehf. fjármagnað kaup á 7% hlut í Glitni hf. og kaup Racon ehf. á sænska tryggingafélaginu Invik með lánunum frá Morgan Stanley. Á lánanefndarfundi Glitnis 6. febrúar 2008 er samþykkt að koma að endurfjármögnun á lánunum framangreindra félaga hjá Morgan Stanley:

„Þáttur International ehf. er með lán vegna fjármögnunar á GLB hlutum hjá Morgan Stanley (MOS) og Racon, eigandi Invik, er með brúarfjármögnun vegna kaupanna á Invik. Bæði þessi lán eru í uppnámi um þessar mundir.

Lán EUR 158 milljónir með veði í 7% hlut í GLB verðmæti EUR 209 m. Milestone og tengdir aðilar hafa jafnframt lagt fram deposit að fjárhæð EUR 58 m, LT 48%. MOS hefur krafist þess að lánið verði borgað upp eigi síðar en 8. febrúar nk (föstudagurinn næsti, senda þarf greiðslu af stað á miðvikudag). Nettó lánsfjárhæð til greiðslu EUR 100 m.

Brúarlán til 1 árs, EUR 220 m með veð í öllum hlutum Invik. Milestone keypti Invik á EUR 807 m í júlí á sl. ári og fékk lán í gegnum Racon að fjárhæð EUR 285 m. (LTV 35%). Í nóvember greiddu þeir niður EUR 70 m. (LTV 27%). Þeir hafa skuldbundið sig til þess að losa þetta lán út fyrir 1. mars. [...]

[...] Þar sem um knappan tíma er að ræða er lagt til að byrja að leysa hluta 1) hér að fram þ.e. fjármögnun á 7% hluta í GLB. Hugmyndin gengur út á það að Depositið EUR 58 m. verði notað til að greiða niður MOS lánið sem stendur þá í EUR 100 m og að Glitnir brúarfjármagni til 31. mars. Á móti þessu láni leggur Banque Invik og Moderna/Invik fram deposit inn til GLB að fjárhæð EUR 100 m. Þetta þýðir að lánið er cash neutral.

Til óstofnaðs félagsins/Þáttar International ehf. rennur einungis ca EUR 50 m af bréfunum þar sem MOS hefur krafist þess að þeir hafi áfram GLB hluti að verðmæti ca. EUR 100 m. að veði þar til að lán 2 hefur verið greitt upp.“

Á lánanefndarfundi Glitnis 29. febrúar 2008 er fyrirgreiðsla til ELL 150 ehf. (nú Svartháfur ehf.) samþykkt:

„Þann 29. febrúar er uppgreiðsla á EUR 217 m skuld við Morgan Stanley (MOS) og hefur ELL 150 ehf. (ELL) óskað eftir brúarláni að upphæð EUR 117m til að standa skil á hluta þeirrar uppgreiðslu. Þetta brúarlán verður ‚Cash Neutral‘ þar sem Glitnir mun fá rúmlega þá upphæð til baka í formi innlána.

Til viðbótar við EUR 117m hefur ELL óskað eftir EUR 70m til 2ja vikna. Lánin eru til uppgreiðslu á láni sem var vegna kaupa á Invik. [...]

Niðurstaða: Samþykkt. Tryggt sé að unnt sé að ganga að veði ef ekki er staðið við innlán. Invik sett sölu- og veðsetningarbann.“

Ekki er tekið handveð í framangreindum innlánnum frá Banque Invik og Moderna og því er ekki hægt að sjá að bankinn hafi verið í aðstöðu til að tryggja að innlánin séu í bankanum út líftíma lánanna. Á árinu 2008 er lánið til Svartháfs framlengt ítrekað án greiðslu vaxta eða breytingar á tryggingarstöðu. Á fundi lánanefndar Glitnis 24. september 2008 er enn og aftur tekin fyrir beiðni félagsins um framlengingu á lánnum félagsins:

„EUR 71 m brúarlánið var upphaflega á gjalddaga 16.3.2008 og hefur lántakandinn þegar fengið þrjár framlengingar til 1.9.2008. EUR 119 m lánið var upphaflega á gjalddaga 1.6.2008 en hefur verið framlengt einu sinni til 1.9.2008. Til tryggingar á lánunum í Svartháf erum við með öll hlutabréf Moderna (áður Invik) sem keypt voru í júlí 2007 á EUR 807 m og gefa þau GLB mjög góða tryggingarþekju. Samþykkt að framlengja til 1. október 2008.“

Samkvæmt upplýsingum frá Glitni töldu þeir Svartháf ekki venslaðan Milestone þótt fyrirgreiðslu hafi verið ráðstafað til greiðslu skuldar Þáttar International ehf. og Racon ehf. við Morgan Stanley og tryggingar bankans

Félög samstæðunnar
Fons eignarhaldsfélag ehf.
Fons eignarhaldsfélag hf.
FS38 ehf.
Grjóti ehf.
Melkot hf.
Plastprent hf.
Talden Holding S.A.

fyrir lánveitingunni til Svartháfs ehf. séu allt hlutafé Moderna, félags sem er að fullu í eigu Milestone. Werner Rasmusson, eigandi og stjórnarmaður Svartháfs, er faðir bræðranna Karls og Steingríms Wernerssona.

8.12.3.31 Fons hf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 23,9 milljarðar króna.

Fons hf. var fjárfestingarfélag sem sérhæfði sig í umbreytingarfjárfestingum. Það fjárfesti þannig í félögum sem áttu möguleika til vaxtar og hagræðingar og kom inn sem virkur eigandi. Meðal fjárfestinga félagsins má nefna Stoðir hf., bresku verslanakeðjuna Iceland Foods Group, Securitas á Íslandi og sænsku ferðaskrifstofuna Ticket. Þá átti Fons hlut í Northern Travel Holding (NTH) og eignaðist félagið að fullu í september 2008 eftir að það keypti nær 35% hlut Stoða Invest í NTH, sbr. umfjöllun um Styttu hér að framan.

Fons var í eigu Pálma Haraldssonar (60%) og Jóhannesar Kristinssonar (40%). Sigurður Guðjónsson var stjórnarformaður en Pálmi var framkvæmdastjóri félagsins og meðstjórnandi. Pálmi Haraldsson var viðskiptafélagi Jóns Ásgeirs Jóhannessonar og tók virkan þátt í mörgum af helstu fjárfestingum Baugs Group og tengdra félaga.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 lækkuðu skuldir Fons og tengdra félaga um 12,3 milljarða króna eins og sjá má í eftirfarandi töflu yfir einstakar fjármálastofnanir, einkum vegna yfirtöku Styttu ehf. á skuldbindingum Fons. Í evrum talið lækka skuldbindingar Fons um 218,9 milljónir eða 57%:

Tafla 65. Áhættuskuldbindingar Fons og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	25,6	0,0	-25,6	...
Kaupþing	10,7	5,1	-5,6	-53
Glitnir	0,0	18,8	18,8	...
Straumur	0,0	0,1	0,1	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	36,3	23,9	-12,3	-34
Samtals í milljónum evra	383,4	164,5	-218,9	-57

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Á tímabilinu námu nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda 39,3 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (20,9 ma.kr.) og til verðbréfakaupa (18,4 ma.kr.). Staða Fons breyttist þó verulega við yfirtöku Styttu ehf. á öllum skuldbindingum félagsins í Landsbankanum eins og fram kemur í ofangreindri töflu. Endurfjármögnun og framlengingar lána á tímabilinu námu 50,4 milljörðum króna eða sem svarar til 139% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 18,4 milljarðar króna, veð í reiðufé 1,2 milljarðar króna og önnur veð samtals 2,5 milljarðar króna. Þannig námu lán án sérgreindra trygginga alls 17,2 milljörðum króna.

Umsvif Fons voru mest í Landsbankanum en hins vegar eykst fyrirgreiðsla til félagsins mest í Glitni á tímabilinu eða um 18,8 milljarða króna. Sú aukn-

ing kemur þó ekki til fyrr en eftir mitt ár 2007 þegar Stoðir, Baugur og tengdir aðilar eru orðnir meirihlutaeigendur að Glitni. Við skoðun og yfirferð á afgreiðslu lánamála til Fons er einkum tvennt sem vekur athygli, annars vegar háar fjárhæðir ótryggðra lána og hins vegar hversu viljugt félagið var að „koma til bjargar“ hinum ýmsu aðilum og losa þá við tilteknar fjárfestingar tímabundið. Þeir aðilar voru allir tengdir Baugi eða tengdum félögum.

Meðfylgjandi er dæmi um lán sem veitt er félaginu án trygginga 20. nóvember 2007 og tengist Stími:

„Áhættunefnd samþykkti lán til Fons hf. milli funda fimmtudaginn 15. nóvember. Nokkrar breytingar voru gerðar á lokatilhögun lánsins og er hún þessi: Fons hf. fór fram á lán, ISK 2,5 ma.kr. Fons notaði lánið til að fjármagna mezzanine lán, 2,5 ma.kr. til Project Stím. Project Stím er yfirtaka á 4,3% hluta í GLB og 4,1% hlut í FL Group. Fons lánaði ISK 2,5 ma.kr. til félags með takmarkaðan tilgang, sem mun lána sömu upphæð sem millilagslán vegna verkefnisins.

Óskað er staðfestingar á lokatilhögun láns til Fons hf.

Ótryggt kúlulán til eins árs, ISK 2,5 ma.kr., álag 2,5%, þóknun 1%. Þess er krafist, að eigið fé sé ekki minna en ISK 25 ma.kr. og eiginfjárlutfall ekki minna en 30%. Ekki verður um ársfjórðungslega skýrslugjöf að ræða en viðskiptastjóri mun ársfjórðungslega kynna sér stöðuna.“

Í desember 2007 kaupir Fons 6,8% hlut í Stoðum frá Sólmon og Oddaflugi, fyrir 10,2 milljarða króna. Glitnir lánar að fullu fyrir kaupunum til tveggja ára gegn veði í hlutabréfunum. Er það ekki í samræmi við almennar lánareglur bankans en almennt var gerð krafa um 150-160% tryggingu fyrir lánnum til hlutabréfakaupa. Í sömu afgreiðslu fær Glitnir söluumboð fyrir Uppsprettu,¹⁸⁹ 8,7 milljarða króna, og verður hluti notaður til að lækka lánin í 4 milljarða króna. Þá óskar Fons eftir 2,5 milljarða króna láni til að fjármagna kröfu sem félagið á á hendur Baugi, til 27 mánaða. Sjá meðfylgjandi útdrátt úr fundargerð áhættunefndar Glitnis frá 6. desember 2007:

„Fons hf. er að kaupa 6,8% hlut í FL Group af Sólmon ehf. (2,3%) og Oddaflugi B.V. (4,5%). Sólmon og Oddaflug hafa fjármagnað kaup sín í FL Group hjá Glitni en bæði félögin standa frammi fyrir veðkalli. Kaupverðið verður @16,1, heildarverðmæti ISK 10,2 ma.kr. Lagt er til, að Glitnir útvegi Fons 10,2 ma.kr. kúlulán fyrir kaupunum. Viðbótartrygging fyrir láninu verður öll hlutabréf í Uppsprettu hf. (Skeljungu). Glitnir mun ábyrgjast sölu á Uppsprettu fyrir ISK 9,2 ma.kr., þóknun verði 0,5 ma.kr. Ábyrgðin gildir þar til 1. apríl 2008 og söluverðið (ISK 8,7 ma.kr.) verður notað til að lækka lánið í 4 ma.kr. Þá getur Fons krafist þess að veðum verði aflétt þannig að tryggingaþekja fari niður í 150%.

Óskað er samþykkis fyrir:

ISK 10,2 ma.kr. kúluláni til Fons hf.

Lánstími: 2 ár, Álag 2,75%, Þóknun 0,5%

Tryggingar verði 653 millj. hlutir í FL Group og sölusamningur varðandi Skeljung

189. Uppspretta var eignarhaldsfélagið utan um eignarhlut í Skeljungu.

Tryggingaþekja 150%, fyrsta veðkall við 140% og annað veðkall við 125%. Fons er með lánasamning við Baug frá því í febrúar 2007 til þriggja ára, upphæð 3,7 ma.kr. Fons fer fram á ISK 2,5 ma.kr.lán til 27 mánaða. Álag 2,75%, 0,5 – 0,75%. Trygging er lánasamningur milli Fons og Baugs, ISK 3,7 ma.kr.“

Þá eru nokkur dæmi um að félagið fái samþykki lánanefndar Glitnis fyrir að fresta afborgunum lána og vaxtaafborgunum. Hinn 30. apríl 2008 er samþykkt frestun á afborgun af láni sem veitt var í desember 2007, alls 850 milljónum króna, til 1. júní. Þá fær FS38, félag að fullu í eigu Fons, 2,2 milljarða króna lán í júní 2008 til að kaupa 25,7% hlut Fons í eignarhaldsfélaginu Aurum.¹⁹⁰ 200 milljónir króna voru notaðar í að greiða af lánnum Fons. Afborgun að fjárhæð 700 milljónir króna var frestað fram í febrúar 2009 og vaxtaafborgun af 10,3 milljarða króna láni, 904 milljónum króna, var frestað fram í desember 2008.

Heildarfyrirgreiðsla Landsbankans til Fons og tengdra félaga var komin í um 22 milljarða króna í desember 2007 og var það allt ótryggt þegar félagið fær endurfjármögnun í formi skammtímaláns til tveggja ára. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar LÍ frá 19. desember 2007:

„Fons hf. óskar eftir endurfjármögnun á núverandi skammtímaláni (nr.4458) sem stendur nú í fjárhæð 24 mö.kr. Vextir yrðu gerðir upp (ca.2,0 ma.kr.) en höfuðstóllinn (ca.22 ma.kr.) færður yfir í tveggja ára vaxtagreiðslubríf.“

Þegar endurfjármögnun er lokið halda skuldbindingar Fons hins vegar áfram að hækka í Landsbankanum og eru þónokkur dæmi um hækkun lánalínu á vormánuðum 2008 sem oft var veitt gegn tryggingum í handbæru fé eða hlutafé. Í september 2008 yfirtekur eignarhaldsfélagið Styttta ehf. nær allar skuldbindingar Fons hjá Landsbanka sem og eignir félagsins í Landic Property og Iceland Foods. Á sama tíma yfirtekur Fons Northern Travel Holding (NTH). Styttta ehf.¹⁹¹ er félag sem er í eigu Stoða (36%), og þriggja stjórnenda (64%) Iceland Foods en félagið var upphaflega stofnað utan um eignarhald á bréfum í Iceland Foods Group. Skuldbindingar Fons námu á þeim tíma um 48 milljörðum króna.

Fons var tekið til gjaldprotaskipta í apríl 2009.

8.12.3.32 Property Group og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 18,6 milljarðar króna.

Property Group var stofnað 1. janúar 2006. Markmið félagsins var að afla fjárfestingartækifæra fyrir fjárfesta í fasteignaviðskiptum og/eða kaup og sala fasteigna, en markaðssvæði þess var í Skandinavíu og í nærliggjandi löndum, einkum Þýskalandi og í Eystrasaltslöndum.

Helstu eigendur félagsins voru BG Partners ehf. (Guðmundur Þórðarson og Birgir Þór Bieltvedt) með 50,1% eignarhlut og Partner Holding A/S með 37,5% eignarhlut, en eigendur þess voru stofnendur og rekstraraðilar Property Group áður en íslensku hluthafarnir komu að félaginu.

Félög samstæðunnar
BG Partners
Cicero Invest ApS, reg.no 31252237
GOGS ehf
ML Investment ApS, reg.no.31260388
Partner Holding A/S
PG Invest A/S
PG Living ABa
PG Transaction A/S
Property Group A/S
Straumur PG Holding A/S

190. Aurum á skartgripaverslanirnar Mappin & Webb, Watches of Switzerland og Goldsmiths.

191. Sjá umfjöllun um lánveitingar til Styttu.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Property Group og tengdra félaga um 18,2 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 123,3 milljónir:

Tafla 66. Áhættuskuldbindingar Property Group og tengdra félaga

Ma. kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,4	18,6	18,2	...
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	0,4	18,6	18,2	...
Samtals í milljónum evra	4,4	127,7	123,3	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda voru 16,9 milljarðar króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar (1,4 ma.kr.), til verðbréfakaupa (9,6 ma.kr.) og til annars (5,9 ma.kr.). Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum að fjárhæð 13,4 milljarðar króna og önnur veð samtals 3,5 milljarðar króna.

Lánveitingar til Property Group tengdust flestar fjárfestingum í félögum í byggingariðnaði í Danmörku og Svíþjóð eða kaupum á tilteknum fasteignum. Stærstur hluti lánanna fór til að fjármagna eiginfjárframlag eigenda og tryggingar voru í formi hlutfjár. Fasteignaverð var hátt á þessum stöðum í byrjun tímabilsins en fór síðan lækkandi samhliða sölutregðu á fasteignamarkaðinum. Það leiddi til þess að bankinn þurfti að framlengja lán og/eða veita viðbótarlán til að mæta greiðsluferfiðleikum félaganna, því fjármögnun þessara fasteignaviðskipta var yfirleitt með skammtímalánum.

8.12.3.33 Stapi fjárfestingafélag ehf.

Áhættuskuldbindingar október 2008: 17,3 milljarðar króna.

Stapi fjárfestingafélag ehf. varð til við fjárhagslega endurskipulagningu Gnúps fjárfestingafélags ehf. í byrjun árs 2008. Helsta eign félagsins var 11,2% hlutur í Mosaic Fashions hf.

Í lok september 2008 var Stapi fjárfestingafélag að fullu í eigu Tómasar Hermannssonar sem jafnframt var framkvæmdastjóri, stjórnarmaður og prókúruhafi félagsins. Í júní 2009 hættir Tómas Hermannsson sem framkvæmdastjóri, ásamt því að hætta í stjórn félagsins, og við tekur Eiríkur S. Jóhannsson sem stjórnarformaður og framkvæmdastjóri.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Stapa fjárfestingafélags ehf. um 17,3 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félagsins um 118,7 milljónir:

Félag samstæðunnar
Stapi fjárfestingafélag ehf.

Tafla 67. Áhættuskuldbindingar Stapa fjárfestingafélags

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	17,3	17,3	...
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	0,0	17,3	17,3	...
Samtals í milljónum evra	0,0	118,7	118,7	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 16,6 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var notað til kaupa á hlutabréfum í Mosaic Fashions hf.

Til tryggingar láninu eru öll bréf í eigu Stapa fjárfestingafélags ehf., þ.e. keyptir hlutir í Mosaic Fashions hf. og hlutir í Landic Property hf.

Meðfylgjandi er afgreiðsla málsins samkvæmt fundargerð lánanefndar Glitnis hf. 2. júlí 2008 þar sem samþykkt er að veita Stapa fjárfestingafélagi ehf. lán að fjárhæð 16,6 milljarðar króna til að kaupa 11,2% hlut í Mosaic Fashions ehf.:

„Stapi Fjárfestingafélag (100% í eigu Gnúps) er að kaupa Mosaic Fashion bréf af Gnúp fyrir ISK 6 ma. Fyrir í eigu Stapa eru Landic Property bréf að verðmæti ISK 10 ma. sem voru fjármögnuð með láni frá Gnúpi. Óskað er eftir því að Glitnir láni Stapa ISK 16.522.516.667 til kaupa á Mosaic bréfunum, endurfjármögnun á láninu frá Gnúp og þeim vöxtum sem til greiðslu eru á Gnúps láninu. Til tryggingar láninu verða öll bréfin í eigu Stapa, þ.e. Mosaic 4.631.596 hlutir) og Landic (699.300.699 hlutir). Þegar gengið hefur verið frá kaupum Stapa á Mosaic bréfunum er hugmyndin sú að selja félagið til TH ehf. og mun Glitnir eiga kauprétt á Stapa. Þegar Gnúpur verður búinn að selja Stapa Mosaic bréfin mun Gnúpur verða seldur til Brekku II (félag í eigu Þórðar Más). Brekka II mun síðan selja Gnúp áfram til Vindabúða.“

Í september 2008 eru lánamörk félagsins hækkuð um 1,4 milljarða króna í 18 milljarða króna. Líkt og að framan greinir var Mosaic Fashions úrskurðað gjaldþrota í mars 2009.

8.12.3.34 ADR-HAANPAA og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 14,6 milljarðar króna.

ADR-HAANPAA var stofnað árið 1949 og er eitt af stærstu flutningafyrirtækjum á Norðurlöndum á sviði fljótandi efna. Fyrirtækið annast flutninga innan og á milli Norðurlandanna, Eystrasaltslandanna, Póllands og Rússlands. Pamplona Capital Management keypti félagið 2005 og endurfjármagnaði það með aðstoð Straums á síðari hluta ársins 2007 og fjárfesti Straumur samhliða því í félaginu. Samstæðan fór í gegnum mikla endurskipulagningu á árinu 2008 og styrkti reksturinn í Evrópu með yfirtöku á Eurotank AB.

Félög samstæðunnar
Haanpaa Oy
Liqvia Holdings Oy
Pamplona Holding 1 Oy

Félagið er í eigu framtakssjóðsins Pamplona Capital Partners I (80,8%), Straums-Burðarás (7,7%) og stjórnenda félagsins (11,5%).

Peter Larsen hefur verið stjórnarformaður síðan 2006 og forstjóri félagsins síðan 2007 er Vesa Itkonen.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 voru lánveitingar til ADR-HAANPAA og tengdra félaga 14,6 milljarðar króna. Í evrum hækkðu skuldbindingar um 100,6 milljónir:

Tafla 68. Áhættuskuldbindingar ADR-HAANPAA og tengdra félaga

<i>Ma.kr.</i>	<i>Janúar 2007</i>	<i>Október 2008</i>	<i>Breyting</i>	<i>Breyting %</i>
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	13,8	13,8	...
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,8	0,8	0
Samtals	0,0	14,6	14,6	...
Samtals í milljónum evra	0,0	100,6	100,6	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 13,4 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í rekstrarfjármunum að fjárhæð 13,4 milljarðar króna.

Lán voru veitt í desember 2007 til fjárhagslegrar endurskipulagningar á félaginu og kaupum á norrænum félögum í sömu grein til að styrkja stöðu þess á þeim markaði. Sumarið 2008 tók að bera á erfiðleikum hjá félaginu sökum hækkandi eldsneytisverðs. Fjárhagslegir skilmálar voru endurskoðaðir haustið 2008 og var fyrirgreiðsla til félagsins aukin lítillega.

Meðfylgjandi, úr kynningu lánanefndar Straums frá 31. október 2007, eru helstu atriði er varða lánveitinguna sem og fjárfestingu bankans í hlutabréfum félagsins:

„Pamplona keypti finnska félagið ADR af EQT og öðrum hluthöfum í júlí 2005. Lánasvið og fyrirtækjaráðgjöf Straums hafa unnið saman að því að styðja við áætlanir um endurfjármögnun félagsins. ADR er markaðsleiðandi í flutningi fljótandi efna á Norðurlöndum. Starfsemi félagsins nær til Finnlands, Eistlands, Svíþjóðar, Rússlands og Noregs. Með þessari endurfjármögnun er markmiðið að fjármagna áframhaldandi vöxt félagsins í Rússlandi og skipta út núverandi bankasamstarfi við Sampo Bank. Bankinn hefur nýlega endurmetið lánasafn sitt. Straumur vonast til að hagnast á því og verða meginsamstarfsaðili Pamplona.

Straumi var falið að setja saman allsherjarfjármögnun, bæði með lánsfé og eigin fé. Lánsfjárlutinn samanstendur af tveimur lánum; 45 millj. EUR láni og 5 millj. EUR ádráttarlínu sem er óádrægin til að byrja með. Heildarskuldbætur, byggð á áætluðum hagnaði fyrir afskriftir og vexti að fjárhæð 8,7 millj. EUR, er 5,1x, með 28,1% eiginfjárlutfalli. Eiginfjárlutinn samanstendur af; 2.338 millj. EUR af almennu hlutafé

(samsvarar 7,6% af heildarútistandandi hlutabréfum) og 0.662 millj. EUR af lánum á 10% (samsvarar 8,7% af heildarlánum útistandandi). Hlutirnir verða keyptir af núverandi hluthöfum.“

Eftirfarandi er úr fundargerð lánanefndar Straums frá 28. ágúst 2008 þegar sótt var um heimild til endurfjármögnunar og endurskipulagningar félagsins:

„ADR er leiðandi flutningafyrirtæki á sviði fljótandi efna á Norður-löndunum. Verkefnið Sisu var beiðni frá Pamplona um endurfjármögnun á ADR. Heildarskuldbindingar félagsins við Straum eru 45 millj. EUR af almennum lánum, 5 millj. EUR af veltufjármögnun og 3 millj. EUR í eigið fé. Rekstur ADR hefur verið undir áætlunum síðustu mánuði einkum vegna hækkandi eldsneytisverðs. ADR horfir nú til þess að yfirtaka Eurotank, sænskt flutningafyrirtæki, til að bæta fjárhagslega og strategíska stöðu sína. Verðið verður 4,4 millj. EUR og verður greitt út á næstu 4 árum. ADR hefur farið þess á leit við Straum að bankinn gefi út ábyrgð að fjárhæð 3,7 millj. EUR vegna yfirtökunnar á Eurotank. Þá fer ADR einnig þess á leit að Straumur endursetji fjárhagslega skilmála fyrir næstu ársfjórðunga.

Lána- og fjárfestingarnefnd samþykkir ofangreindar kröfur með eftirfarandi skilyrðum:

1. Uppsafnaðir vextir verða hækkaðir um 3% á meðan skuldsetning félagsins er yfir skilmálum.
2. Samkvæmt lánessamningi munu greiddir vextir af láninu og ádráttarlínunni hækka um 0,5% á meðan skuldsetning er yfir mörkum.
3. Þóknun Straums fyrir ábyrgðina verður 3% fyrirfram. Að því undanskildu verða skilmálar ábyrgðarinnar þeir sömu og í samningi um ádráttarlínuna.“

Ekki hafa orðið verulegar breytingar á rekstri né eignarhaldi félagsins á árinu 2009.

8.12.3.35 Penninn ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 11,1 milljarður króna.

Penninn ehf. (nú GPI ehf.) átti og rak verslanir Eymundssons og Pennans, Saltfélagið og kaffihúsakeðjuna Te og kaffi. Auk þess átti Penninn helmingshlut í Habitat á Íslandi, meirihluta í húsgagnafyrirtækinu Coppa í Lettlandi, rekstrarvörukeðjuna Daily Service sem starfar í Eistlandi, Lettlandi og Litháen og kaffiframleiðandann Melna Kaffi í Lettlandi, auk fleiri fyrirtækja.

Penninn ehf. var að 35,9% í eigu Tírufjárfestinga ehf. og að 61% í eigu þriggja erlendra eignarhaldsfélaga, sem skráð eru í Lúxemborg, þ.e. Aikito Eng 26,6%, Puba Trading 19,5%, Blue Sky 14,9% og loks Járnfrúarinnar ehf. með 3,1% eignarhlut. Eigendur Tírufjárfestinga ehf. voru Kristinn Vilbergsson 52%, Þórður Hermann Kolbeinsson 40% og Friðrik Smári Friðriksson 8%. Önnur eignarhaldsfélög sem eru tengd Pennanum ehf. eru AN Holding ehf., Smárar ehf. og Café Holding ehf.

Kristinn Vilbergsson var forstjóri Pennans og lengst af var Stefán Friðfinnsson stjórnarformaður eða þar til 18. apríl 2008. Aðrir stjórnarmenn voru Ómar Benediktsson og Vilberg Vilbergsson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Pennans og tengdra félaga um 9,7 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 61,7 milljónir eða um 418%:

Félög samstæðunnar
AN holding ehf.
Café Holding ehf.
Penninn (GPI ehf.)
Smárar ehf.
Tírufjárfestingar ehf.

Tafla 69. Áhættuskuldbindingar Pennans og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	1,4	7,5	6,1	435
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	3,7	3,7	...
Samtals	1,4	11,1	9,7	697
Samtals í milljónum evra	14,7	76,4	61,7	418

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 6 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til verðbréfakaupa (3 ma.kr.) og til rekstrar (3 ma.kr.). Endurfjármögnun eldri lána og framlengingar á tímabilinu námu samtals 8,0 milljörðum króna sem svarar til 571% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru 6,0 milljarðar króna í verðbréfum, þ.e. hlutabréf í yfirteknum félögum á Íslandi og í Finnlandi, Lettlandi og Litháen. Loks var Penninn í sjálfskuldarabyrgð fyrir stórum hluta fyrirgreiðslna til tengdra félaga.

Á fundi lánanefndar Kaupþings 1. mars 2007 er tekin fyrir beiðni Pennans um fjármögnun á finnsku skrifstofuvörufyrirtæki. Kaupþing samþykkir að lána fyrir öllu kaupverðinu að viðbættum kostnaði vegna kaupanna:

„Penninn hf. hyggst kaupa finnska fyrirtækið Tamore, kaupverðið er EUR 17m.

Beiðnin er tvíþætt:

- EUR 6,5 m lán fyrir 35% eiginfjárframlagi, með frekari skuldsetningu Pennans
- EUR 12 m lán til að fjármagna yfirtökuna.

Vegna þessa er óskað eftir því að Kaupþing fjármagni yfirtökuna 100% með EUR 18,5 m láni, lántökukostnaður innifalinn.“

Á fundi lánanefndar Kaupþings 18. september 2007 er samþykkt að endurfjármagna þáverandi skuldir Pennans ásamt því að veita nýtt lán:

„Heildarskuldir hjá Kaupþingi eru 2,3 ma.kr. en verði orðið við beiðninni, verða þær 3,1 ma.kr [...] Óskað er samþykkis fyrir 800 mkr. láni, 500 mkr. til að kaupa hlutabréf í AN Holding og 300 mkr. til að fjármagna skammtímalán. Að því frágengnu óskar Penninn eftir endurfjármögnun núverandi lána.“

Á lánanefndarfundi Sparisjóðabankans 20. apríl 2007 er tekin fyrir beiðni AN holding ehf. um fyrirgreiðslu:

„AN Holding ehf. Upphafleg beiðni var um millilagslán allt að 4m. EUR til 12 mánaða á LIBOR +8,5%. Rétt fyrir fundinn kom upp sú staða að Hansabank sem er með grunnlánið næði e.t.v. ekki að fjármagna dæmið fyrir næsta föstudag.“

Á fundi lánanefndar 3. maí 2007 er samþykkt að taka yfir fjármögnun vegna skuldsettrar yfirtöku á Daily Service UAG skrifstofuvörfyrirtæki í Litháen í maí 2007, samtals 12,4 milljónir evra:

„[...] samþykkti lán að fjárhæð A) EUR 7,4 m. lánstími 12 mán, kjör: LIBOR/EURIBOR 3,5% B) EUR 4m lánstími 12 mán, kjör LIBOR/EURIBOR 6,8%, tryggingar; Handveð í öllum hlutabréfum lántaka AN Holding ehf.“

Í maí 2008 eru vanskil AN Holding ehf. og annarra félaga tengdra Pennanum við Sparisjóðabankann komin í 1,6 milljarða króna. Frá maí til september 2008 eru félögunum engu að síður veitt ný lán að fjárhæð tæplega 1 milljarður króna og skammtímaskuldir framlengdar ítrekað.

Á lánanefndarfundi Sparisjóðabankans 18. september 2008 er eftirfarandi samþykkt:

„AN Holding, AN samþykkti framlengingu á lánasamningi að fjárhæð 1.687 m.kr. lánstími til 30.10.2008, kjör LIBOR +6,8% á 4m EUR og 3,5% á 7,5 m.EUR. Samþykkt með þeim skilyrðum að ábyrgðir frá sparisjóðum eða öðrum fjármálastofnunum muni dekkja stórar áhættuskuldbindingar.“

Félög tengd Pennanum ehf. virðast hafa verið í mikilli fjárþörf á tímabilinu og ekki haft neina burði til að standa við skuldbindingar sínar við Kaupþing og Sparisjóðabankann og því þurft ítrekað að óska eftir framlengingum og endurfjármögnun lána.

Sparisjóðabankinn þurfti ítrekað að afla ábyrgðar frá öðrum sparisjóðum eða fjármálastofnunum þar sem skuldbindingar félagsins og tengdra aðila voru komnar yfir leyfileg mörk stórra áhættuskuldbindinga bankans.

Undir lok árs 2008 hófst endurskipulagning á félaginu og varð niðurstaðan sú að Nýi Kaupþing banki yfirtók rekstur Pennans í mars 2009.

8.12.3.36 Nordcar og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 6 milljarðar króna.

Nordcar Holding var stofnað á árinu 2007 af RedSquare Invest og Norvest til að kaupa Östergaard Biler, sem er eitt stærsta bílaleigufyrirtæki Danmerkur. Straumur fjármagnaði kaupin. Östergaard Biler hefur frá árinu 1989 verið rekið undir sérleyfi frá Europcar. RedSquare Invest var í ársbyrjun 2007 sjötti stærsti hluthafi Glitnis. Norvest Invest átti 2,6% hlut í Bakkavör og var auk þess sjöundi stærsti hluthafi Kaupþings.

Eigendur RedSquare Invest eru Jón Snorrason og Sturla Snorrason. Framkvæmdastjórar voru Sveinn Biering Jónsson og Hlíf Sturludóttir.

Eigandi Norvest Invest er Straumborg ehf., en það félag er í eigu Jóns Helga Guðmundssonar og hans fjölskyldu.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Nordcar og tengdra félaga um 6,0 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 41,2 milljónir:

Félög samstæðunnar
Nordcar Holding
Denmark A/S
Østergaard Biler A/S

Tafla 70. Áhættuskuldbindingar – Nordcar og tengdra félaga

<i>Ma.kr.</i>	<i>Janúar 2007</i>	<i>Október 2008</i>	<i>Breyting</i>	<i>Breyting %</i>
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	6,0	6,0	...
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	0,0	6,0	6,0	...
Samtals í milljónum evra	0,0	41,2	41,2	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 5,8 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í bílaleigubílum, samtals 5,8 milljarðar króna.

Lánin voru veitt 23. febrúar 2007 til kaupa á Europcar Denmark. Lántaki var félag að hálfu í eigu RedSquare Invest og að hálfu í eigu Norvest Invest. Félagið yfirtók síðan Östergaard Biler og Nordcar A/S (Europcar). Meðfylgjandi er útdráttur um lánveitinguna úr lánanefndarkynningu Straums:

„Fyrirtækjaráðgjöf Straums í Kaupmannahöfn leitaði til lánasviðs með þátttöku og stuðning við Verkefni Norður. Verkefnið fólst í yfirtöku á Östergaard Biler (Europcar), leiðandi bílaleigu í Danmörku. Fyrirtækjaráðgjöf Straums annast ráðgjöf til kaupendanna, RedSquare Invest (50%) og Norvest (50%). Eiginfjárlutinn nemur alls 50 millj. DKK sem er um 35% af heildarvirði félagsins (að undanskildum fasteignum og veðlánnum tryggðum með eignum). Lánasvið sér um brúarlán að fjárhæð 232,5 millj. DKK sem á að greiðast niður í 97,1 millj. eftir 6 mánuði. Brúarlánið greiðist niður með afrakstri af ; A) endurfjármögnun á bílaflota með eignatryggðum veðlánnum sem leiðir af sér 117,7 millj. DKK og B) sölu á fasteignum sem leiðir af sér 17,7 millj. DKK. Heildarskuldbindingar til langs tíma verða því 247,1 millj. DKK sem skiptist í: A) Yfirtökufjármögnun 97,1 millj. DKK tryggð með 1. veðrétti í eignarhaldsfélaginu og ábyrgð frá eigendum, og B) eignatryggð veðlán að fjárhæð 150 millj. DKK með 2. veðrétti í Europcar DK, á eftir DnB Nord Bank.“

Halla tók undan fæti á síðari hluta ársins 2008 og í september braut félagið fjárhagslega skilmála sem leiddi til þess að lánveitandinn á fyrsta veðrétti, Danske Bank, krafðist fjárhagslegrar endurskipulagningar félagsins. Meðfylgjandi er umfjöllun lánanefndar Straums um málið, fundargerð frá 11. febrúar 2009:

„Í mars 2007 sá fyrirtækjaráðgjöf Straums um yfirtöku RedSquare Invest og Norvest (sem síðar sameinaðist Straumborg) á Europcar í Danmörku. Lánasvið Straums veitti 232 millj. DKK lán til yfirtökufélagsins og víkjandi lán að fjárhæð 150 millj. DKK til rekstrarfélagsins. Östergaard Biler (rekstrarfélagið) braut fjárhagslega skilmála lánasamnings í september

2008 sem varð til þess að Danske Bank gerði kröfu á fjárhagslega endurskipulagningu á félaginu í þeim tilgangi að bæta stöðu sína varðandi lán sín til félagsins. Lánasvið gerir þá tillögu að færa rekstrarfélagslánið upp í eignarhaldsfélagið og endurfjármagna það með 50 millj. DKK afborgunarláni og 250 millj. DKK eingreiðslubrési, ganga að veðum í hlutabréfum í NordCar Holding ApS og ganga á ábyrgðir frá eigendum. Lánanefnd leggur til að Straumur krefjist greiðslu eða trygginga frá báðum ábekingum. Lánasvið mun upplýsa lána- og fjárfestinganefnd um stöðu mála þegar fram líða stundir. Að auki var lánanefnd áhugasöm um að fá 1. veðrétt í NordCar fasteignafélagi.“

8.12.3.37 Lindberg ehf. og tengd félög (Magnús Jónatansson)

Áhættuskuldbindingar október 2008: 5,9 milljarðar króna.

Félög samstæðunnar
Hagalind ehf.
Kambaland ehf.
Kambalind ehf.
Lindberg ehf.

Lindberg ehf. og tengd félög eiga það sammerkt að vera að hluta til í eigu Sparisjóðabankans og að hluta til í eigu Magnúsar Jónatanssonar og vera stofnuð utan um hin ýmsu fasteignaverkefni. Lindberg ehf. er stofnað utan um fasteignaverkefni í Örfirisey. Hagalind ehf. var stofnað utan um jarðakaup í Mosfellsbæ, Kambaland ehf. og Kambalind ehf. voru eigendur að landi í Hveragerði.

Eigendur Lindbergs ehf. voru Sparisjóðabankinn með 25% hlut, Magnús Jónatansson með 22,5% hlut, Ólafur Garðarsson með 22,5% hlut og Grettisstíklur (Línuhönnun) með 20% hlut. Hagalind ehf. var 40% í eigu Sparisjóðabankans og 60% í eigu Magnúsar Jónatanssonar. Kambaland ehf. er 50% í eigu Sparisjóðabankans, 37,5% í eigu félaga sem tengd eru Magnúsi Jónatanssyni. Kambalind ehf. er síðan alfarið í eigu Kambalands ehf.

Framkvæmdastjóri Lindbergs ehf. var Ólafur Garðarsson og stjórnarformaður Arinbjörn Friðriksson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Lindbergs ehf. og tengdra félaga um 4,0 milljarða króna sem greinast þannig eftir lánveitendum. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 20,2 milljónir eða um 99%:

Tafla 71. Áhættuskuldbindingar Magnúsar Jónatanssonar og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Óktóber 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	1,9	5,9	4,0	206
Samtals	1,9	5,9	4,0	206
Samtals í milljónum evra	20,4	40,6	20,2	99

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 1,5 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til kaupa á lóðum. Endurfjármögnun eldri lána á tímabilinu nam 0,6 milljörðum króna sem svarar til 32% af skuldastöðu í upphafi tímabilsins. Aukning heildarskuldbind-

inga nam 4,0 milljörðum króna sem samanstendur af nýjum lánveitingum, afborgunum og gengisbreytingum.

Til tryggingar nýjum lánveitingum voru tekin veð í hlutabréfum eignarhaldsfélaganna og veð í lóðum að fjárhæð 1,5 milljarðar króna.

Í fundargerð stjórnar Sparisjóðabankans 16. janúar 2007 er fjallað um lánsloforð bankans til Hagalindar, Kambalands og Kambalindar:

„Um er að ræða fasteignaverkefni í Hveragerði og Mosfellsbæ og nema lán og lánsloforð bankans til verkefnanna nú um 2.065 mkr. en lagt er til að þau megi hæst nema 2.200 mkr. Nokkrar umræður voru um áhættuna sem þeim tengjast og talið óráðlagt að ráðast í frekari fyrirgreiðslu til þeirra en nú er lagt til.“

Í fundargerð lánanefndar 14. júní 2007 er samþykkt að hækka fyrirgreiðslu til Lindbergs ehf. úr 1,3 milljörðum króna í 1,5 milljarða króna, sem ráðstafað var til að kaupa land í Örfirisey með það í huga að nýta það til íbúðabyggingar.

Athygli vekur að þegar lánið er veitt var ekki til nýtt skipulag fyrir Örfirisey og því ekki hægt að gera áætlanir um það hvenær uppbygging gæti hafist og því síður hvenær og hvort fjárfestingin myndi skila tekjum fyrir bankann. Í ljósi þessa verður að telja að töluverð óvissa og áhætta hafi fylgt verkefninu.

Í skýrslu um stærstu útlán Sparisjóðabankans sem dagsett er 24. febrúar 2009 kemur fram að stjórnendur bankans voru vel meðvitaðir um áhættuna sem tengdist útlánunum til félaga er tengdust Magnúsi Jónatanssyni.¹⁹²

„Að sögn bankastjóra var ljóst þegar farið var í þessar fjárfestingar að einu veðin sem yrðu á bak við þessi verkefni væru þau lönd sem voru fjármögnuð í upphafi. Því var það meðvituð ákvörðun að kalla ekki eftir auknum tryggingum þrátt fyrir að tryggingaþekja væri undir viðmiðum (125%). Stjórnendur gerðu sér grein fyrir því að bankinn væri að taka alla áhættuna. Verið var að fjárfesta í tækifæri sem Magnús Jónatansson átti hugmyndina að.“

Við útgáfu skýrslu rannsóknarnefndarinnar veit nefndin ekki til þess að breytingar hafi orðið á rekstri eða eignarhaldi á félögum innan samstæðunnar.

8.12.3.38 Scanbox Entertainment Group

Áhættuskuldbindingar október 2008: 5,8 milljarðar króna.

Scanbox Entertainment Group var kvikmyndafyrirtæki í Danmörku. Félagið var í hópi stærstu dreifingaraðila á kvikmyndum á Norðurlöndum og átti einnig safn norræna kvikmynda. Sigurjón Sighvatsson keypti meirihluta í félaginu í ársbyrjun 2006 en sumarið 2007 tók hann félagið alfarið yfir með fjármögnun frá Straumi. Ráðgjafar Sigurjóns við fyrri kaupin voru FIH, dótturfélag Kaupþings. Einn liður í þeirri framkvæmd var að Kaupþing fékk „rétt“ (warrant) að 25% af bréfum í Scanbox Entertainment Holding A/S.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 kemur til fyrirgreiðsla Straums við Scanbox, alls um 5,8 milljarðar króna eða 39,9 milljónir evra:

Félag samstæðunnar
Scan Ehf
Scanbox Entertainment A/S
Scanbox Entertainment Denmark A/S
Scanbox Entertainment Group A/S
Scanbox Entertainment Holding A/S
Scanbox Film A/S
SCM A/S

192 Útlánaskoðun dagsett 24.2.2009. Niðurstöður er miðaðar við 31.12.2008. Framkvæmd af Sparisjóðabankanum.Sparisjóðabankanum.

Tafla 72. Áhættuskuldbindingar Scanbox

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	5,8	5,8	...
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	0,0	5,8	5,8	...
Samtals í milljónum evra	0,0	39,9	39,9	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 3,3 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til verðbrefakaupa.

Straumur kemur að yfirtöku og endurfjármögnun á Scanbox í júní 2007 með láni að fjárhæð 285 milljónir DKK. Meðfylgjandi er úr kynningargögnum lánanefndar bankans frá 29. júní 2007:

„Scan Ehf., meirihlutaeigandi SEH, hefur haft samband við STRB Corporate Finance Copenhagen vegna fyrirhugaðrar yfirtöku á Blockbuster Denmark, einni stærstu mynda- og leikjaleigu í Danmörku. Auk yfirtökuunnar stefnir Scan Ehf. að því að auka eignarhlut sinn í SEH með því að taka við kaupheimildum hjá Kaupþingi. SEH vill einnig endurfjármagna núverandi skuld sína í Kaupþingi. STRB C hefur rætt við STRB Debt Finance Copenhagen varðandi endurfjármögnun á SEH hjá Kaupþingi. Við teljum, að hér sé á ferðinni gott viðskiptatækifæri burtséð frá því hvort af yfirtöku Blockbuster verður

Lánsbeiðnin í stuttu máli:

- DKK 50 m til Scan Ehf. (SCAN) – Yfirtökulán 5 ára kúla Libor +3,00% +2,50 uppsafnað
- DKK 16,50 m til Scanbox Entertainment Holding A/S (SEH) – Endurfjármögnunarlán, 5 ára kúla Libor +3,00%
- DKK 195 m til Scanbox Entertainment Group A/S (SEG) – Endurfjármögnunarlán, 5 ára (Amort) Libor +2,50%
DKK 23,50 m til Scanbox Entertainment Group A/S (SEG) – CAPEX lán 5 ára kúla Libor +0,00% +4,00% uppsafnað.“

8.12.3.39 Suðurnesjamenn ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 5,7 milljarðar króna.

Suðurnesjamenn ehf. var stofnað snemma á árinu 2007 til að kaupa hlut íslenska ríkisins í Hitaveitu Suðurnesja en þegar það gekk ekki eftir fjárfesti félagið í Sparisjóði Keflavíkur, Sparisjóðabankanum og Bláa lóninu. Önnur félög sem flokkuð eru með Suðurnesjamönnum ehf. eru SM1 ehf. og Bakvörður ehf.

Við stofnun Suðurnesjamanna ehf. voru eigendur félagsins fimm og allir með jafnan eignarhlut, þ.e. Kaupfélag Suðurnesja (svf.), Nesfiskur ehf., Vísir hf., Gnúpverjar ehf. og Hvatning ehf. Á tímabilinu breytist eignarhaldið og kemur Sparisjóður Keflavíkur inn í hluthafahópinn.

Félög samstæðunnar
Bakvörður ehf.
Bláa lónið ehf.
SM 1 ehf.
Suðurnesjamenn ehf.

Stjórnarformaður Suðurnesjamanna ehf. var Eiríkur Tómasson. Lengst af var Grímur Karl Sæmundsen framkvæmdastjóri félagsins eða þar til 31. mars 2008.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Suðurnesjamanna og tengdra félaga um 5,6 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 38,3 milljónir:

Tafla 73. Áhættuskuldbindingar Suðurnesjamanna og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	2,2	2,2	...
Sparisjóðabankinn	0,1	3,5	3,4	...
Samtals	0,1	5,7	5,6	...
Samtals í milljónum evra	0,7	39,1	38,3	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 4,7 milljörðum króna á tímabilinu (Sparisjóðabankinn 4,1 ma.kr. og SPRON 0,6 ma.kr.). Andvirði þessara lána var ráðstafað til verðbréfakaupa, þ.e. til kaupa á hlutum í Sparisjóði Keflavíkur (SpKef) og SPRON.

Tryggingar fyrir framangreindum fyrirgreiðslum voru veð í bréfum Sparisjóðabankans, SPRON og SpKef.

Suðurnesjamenn ehf. og tengd félög voru vensluð Sparisjóðabankanum vegna eignarhlutar Sparisjóðsins í Keflavík í Suðurnesjamönnum ehf. og tengdum félögum. Grímur Sæmundsen var lengst af framkvæmdastjóri Suðurnesjamanna og sat jafnframt í stjórn Sparisjóðabankans. Geirmundur Kristinsson var sparisjóðsstjóri í Sparisjóðnum í Keflavík ásamt því að vera stjórnarformaður bankaráðs Sparisjóðabankans. Suðurnesjamenn og tengd félög voru einn af stærri lántakendum Sparisjóðabankans.

Suðurnesjamenn ehf., SM 1 ehf. og Bakvörður ehf. fengu upphaflega fyrirgreiðslu frá Sparisjóðabankanum í formi framvirks samnings vegna kaupa á stofnbrefum Sparisjóðs Keflavíkur. Tryggingarnar fyrir framangreindum fyrirgreiðslum voru veð í keyptum hlutum. Í kjölfar vanefnda félaganna var samningunum breytt í útlán 2. júlí 2008 og skuldir Suðurnesjamanna og tengdra aðila færðar niður um 2,1 milljarð króna.

Lánanefnd Sparisjóðabankans samþykkti á fundi sínum 6. desember 2007 fyrirgreiðslu vegna kaupa sex aðila á hlutum í bankanum, þar á meðal er SM1 ehf. sem var að 100% í eigu Suðurnesjamanna:

„FS [Finnur Sveinbjörnsson] samþykkir 6 erlend lán vegna þátttöku bankans í lánveitingum til kaupa á hlutafé í bankanum [...] SM1 ehf. fjárhæð 527.772.141 kr.“

Sparisjóðurinn í Keflavík átti á þessum tíma 13,9% hlut í Suðurnesjamönnum ehf., ásamt því að eiga 15,2% hlut í Sparisjóðabankanum.

Á lánanefndarfundi Sparisjóðabankans 12. febrúar 2008 er gerð grein fyrir undirbúningi lánaþingreiðslu til Suðurnesjamanna ehf. og Bakvarðar ehf., sbr. eftirfarandi:

„Lánin gætu numið andvirði allt að 2.900 mkr. til Suðurnesjamanna ehf. og allt að 700 mkr. til Bakvarðar ehf. í erlendum myntum. Þau verða 3ja ára kúlulán með 6,00% álagi á LIBOR/EURIBOR og að lántökugjald verði 0,5%. Þar sem báðir þessir aðilar eru venslaðir bankanum eru lánin til endanlegrar afgreiðslu í bankaráðinu.“

Framangreind fyrirgreiðsla er til umfjöllunar á fundum bankaráðsins 5. og 19. febrúar 2008 og svo aftur á fundi bankaráðs 6. mars 2008 þar sem bankaráðið samþykkir lánveitinguna.

Á árinu 2008 þurfti Sparisjóðabankinn ítrekað að óska eftir ábyrgðum frá öðrum sparisjóðum vegna lána Suðurnesjamanna og tengdra aðila þar sem lán þeirra voru komin yfir leyfileg mörk stórra áhættuskuldbindinga.

Samkvæmt fundargerðum lánanefndar SPRON eru heimildir fyrir um 630 milljóna króna lánveitingu til Suðurnesjamanna. Í september 2007 er farið fram á hækkingu á útlánamörkum í 1.850 milljónir króna sem ekki er samþykkt, en þá eru heildarskuldir Suðurnesjamanna við SPRON komnar í 1.737 milljónir króna.

Suðurnesjamaen ehf. var úrskurðað gjaldþrota 4. mars 2009.

8.12.3.40 Brautarholt 20 ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 4,1 milljarður króna.

Brautarholt 20 ehf. og tengd félög eiga og reka ýmsar fasteignir á Íslandi. Helstu félögin og einstaklingar sem tengjast Brautarholti 20 ehf. eru Strengur byggingar ehf., Strengur fjárfestingar ehf., Parket ehf., Þórarinn Arnar Sævarsson og Ívar Ómar Atlason.

Brautarholt 20 ehf. er í helmingseigu Ívars Ómars Atlasonar, framkvæmdastjóra félagsins, og Þórarins Arnars Sævarssonar, stjórnarformanns félagsins. Strengur fjárfestingar ehf. er að 40% í eigu Steinsness, dótturfélags SPRON. Strengur byggingar ehf. er að 40% í eigu Ívars Ómars Atlasonar, 40% í eigu Þórarins Arnars Sævarssonar og 20% í eigu Fasteignafélagsins Hlíðar ehf. sem er að fullu í eigu Frjálsa fjárfestingarbankans hf.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Brautarholts og tengdra félaga um 2,7 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar um 13,2 milljónir eða 86%:

Tafla 74. Áhættuskuldbindingar Brautarholts og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	1,4	4,1	2,7	187
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	1,4	4,1	2,7	187
Samtals í milljónum evra	15,2	28,4	13,2	86

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Félög samstæðunnar
Arnarsmári ehf.
Brautarholt 20
Fasteignasölusérleyfi ehf.
Ívar Ómar Atlason
Málmsteypa Ámunda Sigurðs. Ehf.
Parket ehf.
Skjólvangur ehf.
Strengur Byggingar ehf.
Strengur fjárfestingar ehf.
Tjarnarvellir 5 ehf.
Þórarinn Arnar Sævarsson

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 1,4 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til kaupa á fasteignum og til rekstrar.

Til tryggingar nýjum lánveitingum eru fasteignir í eigu félaganna.

Í mars 2007 samþykkir bankaráð SPRON lánaramma fyrir Brautarholt 20 ehf. og tengd félög upp á 1,45 milljarða króna til ýmissa verkefna, heildarskuldbindingar Brautarholts 20 ehf. og tengdra félaga voru þá þegar komnar í 1,4 milljarða króna. Í apríl samþykkir lánanefnd ný mörk á Streng fjárfestingar vegna kaupa á Remax-sérsöluleyfum, sbr. fundargerð lánanefndar SPRON frá 12. apríl 2007:

„Óskað er eftir lánamörkum á félagið vegna kaupa á Remax sérsöluleyfum í Evrópu, um er að ræða 49% hlut í Remax London, 51% hlut í Remax UK-South og 50% hlut í Remax-Baltic og Remax Finland. Spron fer með 40% eignarhlut í Streng fjárfestingum ehf. þar sem Steinsnes, dótturfélag SPRON, er eigandi þess hlutar í félaginu, félagið þarf að greiða í þrepum greiðslur vegna kaupanna eins og hér segir: 10.04.07- 200.000 pund, 31.07.07 – 250.000 pund, og 31.12.07 ca. 300.000 pund. Heildarþörf á fjármögnun á árinu er því 1.000.000 pund til viðbótar við það sem félagið er með í yfirdráttarskuld sem færð verður yfir í lánsamning. Tryggingar eru handveð í eignarhlutum Þórarins og Gunnars í Norðurhlíð fasteignafélagi ehf. og Streng byggingum ehf. Fyrirtækjaráðgjöf SPRON hefur unnið verðmat á þessum eignarhlutum og metið það samtals á 236 mkr. Lánamörk félagsins óskast sett 200 mkr. til 04.04.08.“

Í september 2007 er heildarlánveiting SPRON til Brautarholts og tengdra aðila komin yfir 14,4% af CAD hlutfalli en stefna SPRON hafði verið að enginn einn skuldari færi yfir 10%. Engu að síður aukast skuldir samstæðu Brautarholts um 1,6 milljarða króna frá því að þetta er bókað á stjórnarfundum bankans.

8.12.3.41 Víking ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 3,5 milljarðar króna.

Víking og tengd félög eiga og reka fasteignir á höfuðborgarsvæðinu. Félög tengd Víking ehf. eru Norðurhlíð fasteignafélag ehf. og Hraunbær 107 ehf.

Eigendur og stjórnendur félaganna eru Ágúst Bjarnason og Sigurður Þ. Sigurðsson.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Víking og tengdra félaga um 1,5 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 2,7 milljónir eða 13%:

*Félög samstæðunnar
Hraunbær 107 ehf.
Norðurhlíð fasteignafélag ehf.
Víking ehf.*

Tafla 75. Áhættuskuldbindingar Víking og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	2,0	3,5	1,5	74
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	2,0	3,5	1,5	74
Samtals í milljónum evra	21,3	24,0	2,7	13

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 1,1 milljarði króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til kaupa á fasteignum og til rekstrar.

Tryggingar fyrir lánveitingum eru fasteignir félaganna.

Víking ehf. og tengd félög eru meðal stærstu lántakenda SPRON. Í mars 2007 eru félögin þegar komin í vanskil hjá bankanum, sbr. bókun á lánanefndarfundum 1. mars 2007:

„Útibúinu er kunnugt um vanskilastöðu en mælir með þessu engu að síður. Allar skuldbindingar félaganna eru vel tryggðar og þau hafa skilað inn miklum tekjum til útibúsins.“

Á fundi lánanefndar SPRON 10. september 2007 er samþykkt beiðni Norðurhlíðar fasteignafélags ehf. um hækkun á útlánamörkum:

„Í ljósi hækkunar verðmats á Plastprentúsið óskar félagið eftir 375 mkr. erlendu kúluláni með vaxtageiðslu til þriggja ára. Með þessu vill félagið nýta veðrymi eignarinnar í ný og arðsöm verkefni. [...] Fjármuni mun félagið m.a. nýta sem eiginfjárframlag í önnur verkefni; við kaup á fasteignum og hlutabréfum.“

Þann 18. október 2007 er beiðni félagsins um hækkun á útlánamörkum tekin fyrir en búíð var að samþykkja beiðnina milli funda:

„Félögin hafa alla tíð verið gríðarlega arðsöm fyrir SPRON sökum þess að oftast en ekki liggja gjalddagar í vanskilum með tilheyrandi kostnaði.... Félagið óskar eftir 100% fjármögnun á lóðinni Hesthálsi 15. Lánamörk óskast hækkun og sett 1.100 mkr. til 01.06.2008.“

Í lok árs, 30. desember 2008, er tekin fyrir beiðni félagsins um ný lánamörk fyrir Víking og tengd félög og að láni félagsins verði ekki breytt í íslenskar krónur:

„Fasteignir félaganna hafa ekki verið uppfærðar í ársreikningi og eru bókfærðar þar á upphaflegu kaupverði. Því er klárlega dulið eigið fé í fastafjármunum félaganna. [...] erlendu láni 472 verði ekki myntbreytt að

sinni þannig að eigendur nái hugsanlega gengistapinu til baka að einhverju leyti. Að öðrum kosti er enginn hvati eigenda til þess að halda áfram með félagið og hámarka arðsemi þess. Ný lánamörk óskast sett í 1.100 mkr. til 01.06.2009.“

Í lok þriðja ársfjórðungs voru heildarskuldir Víking og tengdra félaga komnar í 3,5 milljarða króna og því er framangreind samþykkt í engu samræmi við raunverulega stöðu félagsins hjá SPRON.

Eignatengsl eru á milli Norðurhlíðar fasteignafélags og Strengs fjárfestingafélags ehf. sem er tengt félögum í eigu Ívars Ómars Atlasonar og Þórarins Arnars Sævarssonar sem eiga og stjórna félögum tengdum Brautarholti 20 ehf., sem fjallað er um hér að framan.

8.12.3.42 Eignarhaldsfélagið Kirkjuhvoll ehf. og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 3,3 milljarðar króna.

Eignarhaldsfélagið Kirkjuhvoll ehf. var stofnað 1995. Félagið á og rekur fasteignir, þar á meðal eru höfuðstöðvar Olíuverslunar Íslands í Sundagörðum og nýbygging við Tryggvagötu. Í maí 2009 var nafni félagsins breytt í Eignarhaldsfélagið Vindasúlur ehf. Önnur tengd félög eru Kirkjuhvoll sf. og Eignasmíðjan ehf.

Félög samstæðunnar
Eignarhaldsfélagið vindasúlur ehf.
Eignasmíðjan ehf.
Kirkjuhvoll sf.

Eigendur og stjórnendur félaganna voru Karl Steingrímsson og Ester Ólafsdóttir.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir félaga sem tengdust Karli Steingrímssyni um 2,3 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 12,0 milljónir eða um 115%:

Tafla 76. Áhættuskuldbindingar Kirkjuhvols og tengdra félaga

Ma. kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	1,1	1,1	...
Glitnir	0,0	0,6	0,6	...
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	1,0	1,6	0,6	64
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	1,0	3,3	2,3	231
Samtals í milljónum evra	10,4	22,4	12,0	115

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 2,3 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til rekstrar og til kaupa á fasteignum. Aukning heildarskuldbindinga nam þannig 2,3 milljörðum króna.

Stærsta lánveiting á tímabilinu er fyrirgreiðsla frá Kaupþingi að fjárhæð 1,1 milljarður króna í júlí 2007. Lánið var veitt til kaupa á höfuðstöðvum Olíuverslunar Íslands við Sundagarða 2 í Reykjavík. Kaupverðið var um 1,2 milljarðar króna. Að öðru leyti er félagið í mestum viðskiptum við SPRON á tímabilinu og er félagið eitt af stærri einstökum viðskiptavinum bankans. Meðfylgjandi er úr fundargerð lánanefndar Kaupþings frá 26. júlí 2007:

„Eignarhaldsfélagið Kirkjuhvoll ehf., sem er í eigu Karls Steingrímssonar, fer fram á lán að upphæð ISK 1,075 ma.kr. til að kaupa fasteign í Sundagörðum 2, sem er í eigu Oluverslunar Íslands. Kauptilboð er ISK 1,225 ma.kr. og lánsbeiðnin er ISK 1,075 ma.kr.

Lánanefnd samþykkti eftirfarandi:

Kúlulán ISK 980 m, lánstími 2 ár með möguleika á framlengingu í eitt ár, álag L+1,65%, framlengingargjald 0,25%, umsýslugjald 0,5-1,0% og uppgreiðslugjald 0,25%. Trygging verður veð í eigninni Sundagörðum 2, matsverð 1,22 ma.kr., veð í leigusamningum og leigugjaldi. Eða kúlulán, 1.075 m, lánstími 2 ár og möguleiki á eins árs framlengingu, álag L+1,65%, framlengingargjald 0,25%, umsýslugjald 0,5-1,0% og uppgreiðslugjald 0,25%. Tryggingar verða þá veð í hinni keyptu eign í Sundagörðum 2, matsverð ISK 1,22 ma.kr., veð í leigusamningum og leigugjaldi og veð í öðrum eignum Karls Steingrímssonar, metnar á ISK 95 m a.m.k.“

8.12.3.43 Zegna III Holdings Inc.

Áhættuskuldbindingar október 2008: 2,9 milljarðar króna.

Félag samstæðunnar
Zegna

Zegna III Holdings Inc. er breskt félag sem stofnað var til að kaupa fasteign í Belgravia-hverfinu í London um mitt ár 2007. Hugmyndin var að breyta húsinu, sem áður hýsti breska Rauða krossinn, í 14 lúxusíbúðir enda er húsið í einu af betri hverfunum í London. Áætlað var að verkefnið myndi klárast 2009 en í febrúar 2009 var ljóst að það myndi a.m.k. tefjast fram í mars 2010.

Zegna III Holdings Inc. var að fullu í eigu Nuevitas International Holdings, sem er að fullu í eigu Alastair Cunningham. Simon Kelly er stjórnarformaður og framkvæmdastjóri Zegna III Holdings Inc.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Zegna III Holdings Inc. um 2,9 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félagsins um 20,2 milljónir:

Tafla 77. Áhættuskuldbindingar Zegna III Holdings

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	2,9	2,9	...
Samtals	0,0	2,9	2,9	...
Samtals í milljónum evra	0,0	20,2	20,2	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 1,6 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til endurbyggingar á fasteign í miðborg Lundúna.

Til tryggingar láninu er annar veðréttur í keyptri fasteign í London á eftir Royal Bank of Scotland (RBS), sem var aðallánveitandi verkefnisins.

Á fundi lánanefndar Sparisjóðabankans 1. ágúst 2007 var tekin fyrir beiðni Zegna um fyrirgreiðslu undir liðnum Lánamál: Lagt fyrir fund til samþykktar:

„FS samþykkti millilagslán að fjárhæð 10,5 m.GBP. Lánstími 30 mánuðir, vextir 20% greiðast með höfuðstólgreiðs..... Tryggingar: 2. veðréttur í fasteignum á eftir RBS.“

Þann 4. október 2007 er samþykkt á fundi lánanefndar að hækka fyrirgreiðslu til Zegna um 2 milljónir punda eða í 12,5 milljónir punda.

Í útlánaskýrslu sem unnin var af starfsmönnum Sparisjóðabankans og birt 24. febrúar 2009 kemur fram að bankinn hafi lítið sem ekkert svigrúm til að bregðast við breyttum aðstæðum á fasteignamarkaði í tilviki Zegna III Holdings þar sem bankinn sé á öðrum veðrétti og veðrymi sé lítið. Sá banki, sem sé á fyrsta veðrétti, sem í þessu tilviki er RBS, stjórnir að mestum hluta allri ákvörðunartöku. Eiginfjárframlag til verkefnisins var um 4% og því verður að telja að verkefnið hafi falið í sér töluverða áhættu fyrir Sparisjóðabankann.

8.12.3.44 Eignarhaldsfélagið Arev og tengd félög

Áhættuskuldbindingar október 2008: 2,7 milljarðar króna.

Eignarhaldsfélagið Arev ehf. heldur utan um félög sem eru að fullu eða að hluta til í eigu félaga sem tengd eru Jóni Scheving Thorsteinssyni. Helstu eignir félagsins eru Arev verðbréfafyrirtæki hf., einkafjármagnssjóðurinn Arev N1 ehf. og Wine Holding ehf.

Einkafjármagnssjóðurinn Arev N1 ehf. er að 67% í eigu Eignarhaldsfélagsins Arev ehf. og að 33% í eigu Sparisjóðabankans. Sjóðurinn fjárfestir í óskráðum vaxtarfyrirtækjum, aðallega á sviði heildsölu, smásölu og þjónustu. Verðmætasta eign sjóðsins er eignarhlutur félagsins í Áltaki. Önnur fyrirtæki sem sjóðurinn á í eru Next, Emmessís, Yggdrasill, Sævar Karl, Kraum og Agóra.

Eignarhaldsfélagið Arev ehf. er að 60% í eigu JST Holding ehf., sem er að 90% í eigu Jóns Schevings Thorsteinssonar, sem jafnframt er stjórnarformaður félagsins.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 hækkuðu skuldir Eignarhaldsfélagsins Arev ehf. og tengdra félaga um 2,7 milljarða króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 18,6 milljónir:

Félög samstæðunnar
Arev N1
Arev N1 slhf.
Eignarhaldsfélagið Arev ehf. (Arev H2 ehf.)
Kcaj
Wine Holding ehf.

Tafla 78. Áhættuskuldbindingar Arev og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,7	0,7	...
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	2,0	2,0	...
Samtals	0,0	2,7	2,7	...
Samtals í milljónum evra	0,0	18,6	18,6	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 3,9 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til verðbréfakaupa (3,4 ma.kr.) og til rekstrar (0,5 ma.kr.). Til tryggingar nýjum lánveitingum voru

tekin veð í hlutabréfum eignarhaldsfélaganna að fjárhæð 3,0 milljarðar króna, sjálfskuldarábyrgð eigenda 0,5 milljarðar króna og lán án sérgreindra trygginga voru 0,4 milljarðar króna.

Stærsta einstaka skuld Eignarhaldsfélagsins Arev og tengdra félaga er skuld Wine Holding ehf. við Sparisjóðabankann sem stóð í lok tímabilsins í 1,1 milljarði króna. Wine Holding ehf. var stofnað í kringum skuldsetta yfirtöku á lettnesku vínheildsölufyrirtæki, SIA Interbaltija. Kaupandinn var SIA Wine Holding en lántaki Wine Holding ehf., sem er að 40% í eigu Eignarhaldsfélagsins Arev ehf., 40% í eigu Tírufjárfestinga ehf. og 20% í eigu Vesturhafnar ehf. Tryggingar fyrir láninu voru fyrsti veðréttur í hlutafé Wine Holding ehf.

Fyrirgreiðsla til Wine Holding ehf. var tvískipt, fyrri hluti lánsins var samþykktur á fundi lánanefndar 19. nóvember 2007 og síðari hlutinn 15. janúar 2008, sbr. eftirfarandi:

„19. nóvember 07 – Wine Holding ehf. samþykkt 6,1 mEUR lán:

- a) 3mEUR til 3 ára vextir greiddir 6 mán fresti, kúla – libor +3,95%
 - b) 2mEUR til allt að 7 ára, afborganir - libor +3,4%
 - c) 1,1mEUR mezzanine lán til 2ja ára kúla með pik vöxtum libor +8%
- Tryggingar: 1. veðréttur í öllu hlutafé Wine Holding ehf.

15. janúar 08 – Wine Holding samþykkir lán 7mEur og ábyrgð á að hámarki 3,5mEUR

- a) 3.5mEUR til 3 ára vextir greiddir 6 mán fresti, kúla – libor +3,95%
 - b) 2.5mEUR til allt að 7 ára, afborganir - libor +3,4%
 - c) 1 mEUR mezzanine lán til 2ja ára kúla með pik vöxtum libor +8%
- Tryggingar: 1. veðréttur í öllu hlutafé Wine Holding ehf.
Ábyrgð 3,5 mEUR sem stendur til loka júní 2008.“

8.12.3.45 14 sp/f.

Áhættuskuldbindingar október 2008: 2,1 milljarður króna.

14 sp/f er færeyrskt fjárfestingarfélag sem kom í viðskipti við SPRON í framhaldi af kaupum þess á stofnfjárlutum í SPRON. Eigendur 14 sp/f eru Gunnar Mohr og Poul Zvonko.

Á tímabilinu janúar 2007 til október hækkuðu skuldir 14 sp/f um 2,1 milljarð króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félagsins um 14,4 milljónir:

Tafla 79. Áhættuskuldbindingar 14 sp/f

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	2,1	2,1	...
Sparisjóðabankinn	0,0	0,0	0,0	0
Samtals	0,0	2,1	2,1	...
Samtals í milljónum evra	0,0	14,4	14,4	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 1,7 milljörðum króna. Andvirði þessara lána var ráðstafað til verðbréfakaupa.

Skuldir 14 sp/f eru upphaflega komnar til þegar dótturfélagi þess, íslenska félaginu 14 ehf., er veitt 1 milljarðs króna lán til að kaupa hluti í fær-
eyska bankanum Eik Banka. Í desember 2007 eru lánamörk 14 sp/f hækkuð í 1,25 milljarða króna og aftur á fundi lánanefndar SPRON 25. ágúst 2008:

„Hækka þarf lánamörk á félagið í 1700 mkr vegna veikingar á ikr síðustu mánuði. [...] eignir félagsins eru í erlendum myntum (DKR) sama á við um skuldir félagsins. Gengi isk hefur því ekkert að segja með rekstur félagsins, reikna má þó með því að aðstæður á eignamarkaði í Færeyjum séu svipaðar og á Íslandi. ATH gjaldfellingarákvæði í lánasamningi kveða á um 110% tryggingarþekju, ákvæði þessu hefur meðvitað ekki verið framfylgt.“

8.12.3.46 Knightscross Ltd., Bákn ehf. og Investum Holding ehf.

Áhættuskuldbindingar október 2008: 1,6 milljarðar króna.

Knightscross Ltd. er félag sem stofnað var utan um fjárfestingu á fasteign í London. Knightscross Ltd., Bákn ehf. og Investum Holding ehf. eiga það sam-
eiginlegt að tengjast Brandi Thor Ludwig á einn eða annan hátt.

Bákn ehf. er að fullu í eigu Thor Ventures ApS, sem er að fullu í eigu fé-
lagsins Thor Investment Ltd. á Kýpur, sem er í eigu Brands Thor Ludwig og Önnu Margrétar Rögnvaldsdóttur. Knightscross Ltd. er að hluta til í eigu SJ Properties Knightsbridge Ltd. sem er í eigu Knightsbridge ehf. (áður SJ Properties Knightsbridge ehf.), sem er að 62% í eigu Bákns ehf. og 38% í eigu SJ fasteigna ehf. SJ fasteignir ehf. eru að fullu í eigu Sjóvár-Almennra trygginga hf. Investum Holding ehf. er í eigu Sigurðar Hrafns Kiernan, 40%, Brands Thor Ludwig, 40%, og Guðmundar Björns Árnasonar, 20%.

Á tímabilinu janúar 2007 til október 2008 var stofnað til skuldbindinga við Knightscross og tengd félög að fjárhæð 1,6 milljarðar króna. Í evrum hækkuðu skuldbindingar félaganna um 10,8 milljónir:

Félög samstæðunnar
Bákn ehf.
Investum ehf.
Knightscross Ltd.

Tafla 80. Áhættuskuldbindingar Investum og tengdra félaga

Ma.kr.	Janúar 2007	Október 2008	Breyting	Breyting %
Landsbankinn	0,0	0,0	0,0	0
Kaupþing	0,0	0,0	0,0	0
Glitnir	0,0	0,0	0,0	0
Straumur	0,0	0,0	0,0	0
Spron	0,0	0,0	0,0	0
Sparisjóðabankinn	0,0	1,6	1,6	...
Samtals	0,0	1,6	1,6	...
Samtals í milljónum evra	0,0	10,8	10,8	...

Heimild: Glitnir banki hf, Kaupþing banki hf, Landsbanki Íslands hf, Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf, Spron og Sparisjóðabankinn hf.

Nýjar lánveitingar samkvæmt ákvörðun lánanefnda námu 2,8 milljörðum króna á tímabilinu. Andvirði þessara lána var ráðstafað til kaupa á fasteignum erlendis.

Til tryggingar framangreindum lánveitingum voru tekin veð í fasteignum fyrir 2,0 milljarða króna og 0,8 milljarða króna í hlutabréfum.

Stærsti hluti fyrirgreiðslunnar er lán til Knightscross Ltd. vegna fasteignaverkefnis í London, eða um 1 milljarður króna. Tryggingar fyrir láninu voru annar veðréttur í keyptri eign á eftir Royal Bank of Scotland (RBS). Við lánveitinguna var áætlað að veðsetningarhlutfall væri um 85%. Á árinu 2008 er óskað ítrekað eftir framlengingu lána Knightscross Ltd. og tengdra aðila, meðal annars vegna málssóknar á hendur Knightscross í tengslum við vandræði með leyfi frá borgaryfirvöldum í London.

Á fundi lánanefndar Sparisjóðabankans 6. nóvember 2008 er tekin fyrir beiðni Knightscross um framlengingu undir liðnum Lánamál: Samþykkt á milli funda:

„AH (Agnar Hansson) samþykkti beiðni frá Knightscross Limited um að framlengja lánsamning að fjárhæð GBP 4.600.000 til 31. janúar 2009.“

Samhliða framangreindri samþykkt var einnig tekin fyrir breyting á tryggingum í tengslum við lánveitingu Sparisjóðabankans til Knightscross og Bákns ehf.

„AH (Agnar Hansson) samþykkti beiðni frá Bákni um afléttingu á handveði í hlutabréfum Bákns í Keira 1 ehf. sem eru til tryggingar fyrir greiðslu vegna fasteignaverkefnis í Tyrklandi. Í stað ofangreinds veðs fékk bankinn handveð í 49,6% hlut Bákns í Knightsbridge ehf.“

8.12.4 Ályktanir rannsóknarnefndar Alþingis

Heildaráhættuskuldbindingar stóru bankanna Þriggja, auk Straums, SPRON og Sparisjóðabankans, námu í október 2008 14.250 milljörðum króna og um helmingur þeirra tengdist 246 samstæðum, þ.e. aðilum sem bankarnir tengdu saman samkvæmt reglum um tengda aðila í samræmi við reglur um stórar áhættuskuldbindingar. Rannsóknarnefnd Alþingis ákvað að taka til sérstakrar skoðunar í þeirri úttekt sem lýst er í þessum kafla 46 samstæður sem samanstóðu af 524 aðilum og voru með 22% af áhættuskuldbindingunum eða 3.165 milljarða króna sem svarar til fimmtungs af efnahag fjármálafyrirtækjanna (samstæður) um mitt ár 2008.

Stærstu skuldarar allra stóru viðskiptabankanna voru jafnframt í hópi stærstu eigenda þeirra. Bein tengsl fulltrúa þeirra í stjórnnum viðskiptabankanna við æðstu stjórnendur þeirra virðast hafa orðið til þess að fjölmargar ákvarðanir um stórar lánveitingar voru teknar án efnislegrar skoðunar sem settar reglur gerðu kröfu um og áttu að vera forsenda ákvörðunar um einstakar lánveitingar. Lán voru einnig stundum veitt án trygginga og þá meðal annars til aðila sem tengdust eigendum fjármálafyrirtækjanna.

Fyrirgreiðsla fjármálafyrirtækjanna til þeirra aðila sem voru í úrtakinu, sem tekið var til sérstakrar skoðunar, einkenndist á árunum 2007 og 2008 fram að falli bankanna af því að endurfjármagna fyrri lánveitingar þar sem viðskiptavinur gat ekki staðið við áður gerða samninga. Um þriðjung aukinnar heildarfyrirgreiðslu má rekja til þess. Þá voru þessum aðilum veitt ný lán til að mæta veðköllum vegna framvirkra samninga og vanskila, bæði hjá innlendum og erlendum fjármálafyrirtækjum. Í því sambandi má benda á að flest fjármálafyrirtækin tóku yfir erlenda fjármögnun á hlutabréfum stærstu eigenda sinna í árslok 2007 og ársbyrjun 2008, eins og fram kemur einnig í

kafla 8.8. Erlendu fjármálafyrirtækin gerðu veðköll vegna lækkunar á hlutabréfaferði og voru eigendur í fæstum tilvikum færir um að mæta þeim eða koma fram með auknar tryggingar. Þannig juku fjármálafyrirtækin verulega útlán sín vegna hlutabréfaeignar viðskiptavina fjármálafyrirtækjanna.

Lán til hlutabréfakaupa voru algeng. Í þessum tilvikum var oftast en ekki um að ræða umtalsverð lán fyrir kaupum á hlutabréfum í eigin fjármálafyrirtæki. Af nýjum lánveitingum til samstæðnanna 46 á umræddu tímabili voru 54% með tryggingartöku í hlutabréfum.

Lán til þessara kaupa voru í mörgum tilvikum veitt í erlendum gjaldmiðlum sem gerði það að verkum að mikil gengisáhætta var tengd þeim. Ef gengi krónunnar lækkaði þá hækkuðu lánin í íslenskum krónum á meðan virði veðanna, hlutabréfanna, stóð í stað eða lækkaði líka. Þrátt fyrir að veðköll hafi aukist á síðustu misserum fyrir fall bankanna var sjaldan gengið að veðum og eignir seldar enda voru eigendur bankanna oft þeir sem stóðu á bak við stærstu hlutabréfastöðurnar.

Dæmi voru um að stóru viðskiptabankarnir veittu víkjandi lán, einkum í árslok 2007, til stærstu viðskiptavina sinna. Samhliða lánveitingunni tóku bankarnir hluta af upphæðinni að veði í formi innstæðu í bönkunum. Í sumum tilfellum í jafnhárra innstæðu og lánsupphæðin eða í stórum hluta hennar. Með þessu voru fjármálafyrirtækin að hafa áhrif á reikningsskil þessara fyrirtækja þar sem víkjandi lán bættu eigið fé og innstæðan bætti veltufjárstöðu þeirra um áramót.

Fylgiskjal 1

Jørn Astrup Hansen:

Jørn Astrup Hansen er fæddur í Sædding á Jótlandi árið 1942. Hann er cand. oecon. frá Árósháskóla og er fyrrverandi bankastjóri. Hann hefur reynslu af því að koma að stjórnun banka sem lent hafa í fjármálaáfallum. Þannig var hann skipaður í stjórn Midtbank í Herning 1988 við endurreisn bankans. Hann var skipaður forstjóri Sjóvinnubankans í Færeyjum 1. janúar 1993 sem sameinaðist Føroyja banka í apríl 1994 og sinnti því starfi til ársins 2005. Eftir fall EBH bank A/S haustið 2008 tók Finansiell Stabilitet A/S, endurskipulagningarfélag í eigu danska ríkisins, bankann yfir og var Jørn Astrup Hansen skipaður formaður stjórnar félagsins.

Að beiðni rannsóknarnefndar Alþingis dvaldi Jørn Astrup Hansen á Íslandi um tíma á árinu 2009 og vann með starfsfólki nefndarinnar að athugun á útlánum stóru íslensku bankanna þriggja og veitti nefndinni ráðgjöf. Í framhaldi af því tók hann saman þá greinargerð sem hér fylgir í íslenskri þýðingu um mat sitt á starfsemi bankanna og þá m.a. í samanburði við starfshætti og reglur í Danmörku. Greinargerðin er birt á dönsku sem viðauki 7 í rafrænni útgáfu skýrslu rannsóknarnefndarinnar.

Íslenskir bankar

Inngangur

Íslensku bankarnir féllu á haustdögum 2008. Eflaust voru margar ástæður fyrir því. Bankar lentu í vandræðum víðar en á Íslandi. Sumar ástæður erfiðleikanna á Íslandi voru einnig fyrir hendi í öðrum löndum.

Þó er almennt talið að ekkert land hafi orðið eins illa úti í bankakreppunni og Ísland. Annars staðar tókst að mestu leyti að lóðsa bankana gegnum

kreppuna með ríkisábyrgðum á skuldbindingum þeirra, en ekki reyndist unnt að bjarga íslensku bönkunum þrátt fyrir að ríkið yfirtæki þá.

Því er rík ástæða til að velta fyrir sér hvort sérstakar aðstæður hafi átt þátt í hruni íslensku bankanna.

Tap bankanna reyndist það mikið að afskrifa varð eigið fé þeirra (og ríflega það) sem tap. There are two sides of the balance sheet: *the left side and the right side. On the left side, nothing is right. And on the right side, nothing is left* (Það eru tvær hliðar á efnahagsreikningum: sú vinstri og sú hægri. Vinstra megin er ekkert rétt. Og hægri megin er ekkert eftir.) Í þessari greinargerð verður því sjónum beint að eignahlið efnahagsreikninga bankanna.

Hér verður bent á ýmsa þætti sem ætla má að hafi hver fyrir sig en þó aðallega í sameiningu átt ríkan þátt í hruginu. Ætla má, því að í ársskýrslum bankanna og skýrslum endurskoðenda til stjórnna bankanna er aðeins fjallað yfirborðslega um þessa þætti.

Því er þörf á nánari rannsókn til að kveða á um hvort og þá í hve miklum mæli einstakir (áhættu)þættir sem fjallað er um hér á eftir áttu þátt í hruni bankanna.

Ahættuþættir:

- Gífurlegur vöxtur útlána
- Misvægi innlána og útlána
- Gífurleg lán til kaupa á eigin hlutabréfum
- Afar stór lán til stórhluðafa, bankastjórnar og framkvæmdastjórnar
- Ófullnægjandi uppgjör á stórum áhættuskuldbindingum
- Veðsetning á föstum eignum frekar en greiðsluflæði
- Önnur starfsemi en bankaþjónusta

Hér á eftir verður fjallað stuttlega um þessa þætti. Með almennu orðalagi – og í tengslum við íslensku bankana. Eingöngu verður fjallað um aðstæður í stóru bönkunum þremur, Kaupþingi banka hf., Glitni banka hf. og Landsbanka Íslands hf.

A. Gífurlegur vöxtur útlána

Gífurlegur vöxtur hafði einkennt íslensku bankana á síðari árum, einkum útlán þeirra. Þeirri þróun er lýst í töflunni hér á eftir.

Tafla 1. Útlánavöxtur¹

% á ári	2004	2005	2006	2007	2008 ²	Meðaltal
Kaupþing	181	58	64	30	59	97
Glitnir	52	124	50	24	66	80
Landsbanki	66	82	46	41	62	59

1. Útlánin eru gerð upp í íslenskum krónum. 2. Vöxtur á fyrri helmingi árs er umreiknaður til ársvaxtar. Heimild: Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Glitnir banki hf.

Hafa ber í huga að talsverður hluti vaxtarins stafaði af kaupum á öðrum fyrirtækjum og starfsemi. Einnig má minna á að gengi íslensku krónunnar sveiflaðist töluvert á tímabilinu og að það féll mjög mikið á fyrri hluta ársins 2008. Mikilvægt er að hafa þetta í huga því lán bankanna voru að miklu leyti veitt í öðrum gjaldmiðlum (en íslensku krónunni).

Engu að síður er vöxturinn afar óvenjulegur. Reynslan sýnir að hraður vöxtur gerir miklar kröfur til rekstrarins. Reynslan sýnir að hraður vöxtur felur yfirleitt í sér verulega tapsáhættu. Í Danmörku nam árlegur útlánavöxtur tveggja banka, Hróarskeldubanka og ebh bank, 50% en aðeins í stuttan tíma (skemur en 5 ár). Báðir urðu þeir gjaldþrota á árinu 2008 og höfðu þá tapað miklu á útlánunum.

B. Misvægi innlána og útlána

Hefðbundin bankastarfsemi felst í að breyta mörgum, litlum og skammvinnnum innlánunum í stór útlán til lengri tíma. Það getur verið ýmsum vandkvæðum bundið. Til dæmis skorti á greiðslugetu útlánaþega!

Ef eigið fé er hæfilegt og jafnvægi milli inn- og útlána má hins vegar ætla að við eðlilegar aðstæður verði engin vandræði með lausafjárstöðuna. Innlán sem tekin eru út úr banka eru yfirleitt endurfjármögnuð með nýjum innlánunum. Afborganir af útlánunum geta að miklu leyti fjármagnað ný útlán. Þá er að vísu gert ráð fyrir að innlán séu í réttu hlutfalli við útlán bankanna.

Því fór fjarri að þessi skilyrði væru fyrir hendi í íslensku bönkunum.

Tafla 2. Innlán sem hlutfall af útlánunum¹

Í lok árs	2003	2004	2005	2006	2007	Júní '08
Kaupþing	52	21	31	30	42	44
Glitnir	36	26	25	27	37	28
Landsbanki	47	40	34	47	70	63

1. Innlán/útlán, %.

Heimild: Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Glitnir banki hf.

Augljóst er að íslensku bankarnir tóku mikla áhættu. Líklega er sjaldgæft að bankar sem eru að forminu til hefðbundnir viðskiptabankar (commercial banks) spjari sig til lengri tíma með svo takmarkaða eiginfjármögnun útlána sinna. Íslensku bönkunum tókst það lengi vel, en þá staðreynd ber að skoða í ljósi þess að allt tímabilið frá árinu 2001 einkenndist af óvenjulega góðri lausafjárstöðu og óvenjulega lágum vöxtum.

Lehman Brothers varð gjaldþrota 15. september 2008. Peningamarkaðir frusu. Það reyndist örlagaríkt fyrir íslensku bankana. Enda þótt lausafjárskortur hafi velt íslensku bönkunum var hann ekki orsök þess að þeir urðu gjaldþrota.

Í greinargerð þessari verður ekki lagt frekara mat á skuldir bankanna.

C. Gífurleg lán til kaupa á eigin hlutabréfum

Félagalöggjöf kveður á um að félög geti ekki, af eðlilegum ástæðum, skráð sig fyrir eigin hlutabréfum. Félag getur ekki togað sig upp af sjálfsdáðum, það getur ekki tekið eigin hluti að veði. Því eru (einnig) takmörk sett hvað bankar geta gengið langt í að lána gegn veðum í eigin hlutabréfum.

Ef eigin hlutabréf eru seld með þeim skilmála að þau eigi að kaupa aftur síðar, ber að bókfæra hlutabréfin sem eign bankanna í reikningsskilum. Hlutabréfin geta því ekki talist hluti af eigin fé, heldur ber að draga þau frá við útreikninga á eiginfjárlutfalli bankans. Hafi bankinn veitt lán gegn veði í eigin hlutabréfum, getur Fjármálaeftirlitið krafist þess að veðsettu hlutabréfin verði dregin frá við útreikninga á eiginfjárlutfalli bankans, ef ætla má að markmið veðsetningarinnar sé að komast hjá frádrætti frá eigin fé.

Reglurnar eiga að tryggja að eigið fé sé ekki tilbúningur heldur raunverulegt og vernda þannig hagsmuni sparifjáreigenda og annarra kröfuhafa bankanna.

Samkvæmt framkomnum upplýsingum hafa íslensku bankarnir reiknað hlutabréf, sem í raun voru skráð og í eigu bankans, sem hluta af eigin fé sínu.

i. Landsbanki Íslands hf.

Landsbankinn hafði í árslok 2007 veitt bankastjórn og starfsfólki kauprétti að 1.488,7 milljónum hluta, eða 13,2% af hlutafénu, á lausnarverði á bilinu 3,58-39,4 kr. Undir eðlilegum kringumstæðum hefði mátt ætla að Landsbankinn gæfi út ný hlutabréf þegar og ef starfsfólkið nýtti sér forkaupsréttinn. Eða að Landsbankinn tryggði forkaupsréttinn með því að eiga næg eigin hlutabréf til þess að mæta þeirri skuldbindingu. Þá hefði átt að mótreikna virði eigin hlutabréfa í eigin fé bankans.

Landsbankinn fór með eignarhald hlutabréfanna fyrir eigin reikning – en samkvæmt því sem upplýst hefur verið, ekki í eigin bókhaldi. Bankinn hefði þar að auki ekki mátt eiga hlutafé í bankanum sem nam meira en 10% af heildarhlutafé. Hlutunum var komið fyrir í eignarhaldsfélögum en þau héldu hlutabréfunum fyrir hönd Landsbankans til þess að bankinn gæti sinnt skyldum sem leiddu af útgáfu kaupréttanna. Yfir eignarhaldsfélögum réðu sjálfseignarstofnanir (e./d. trusts) sem skráð voru í fjarlægum ríkjum.

Eignarhaldsfélögin tóku lán hjá samkeppnisaðilum Landsbankans með veði í bréfunum: Straumi-Burðarási hf., Kaupþingi banka hf. og Glitni banka hf. Þessi tengsl sýna hið óvenjulega nána samstarf bankanna. Landsbankinn hafði vissulega ábyrgst lánin gagnvart Kaupþingi og Glitni! Hér virðist liggja fyrir sniðganga (d. omgåelse) á lagareglum og hefði henni eflaust verið hafnað af yfirvöldum, hefði þeim verið kunnugt um hana!

Samkvæmt skráningu kauphallar í árslok 2007 var virði hlutabréfanna 52,8 milljarðar króna, eða hvorki meira né minna en 29,4% af bókfærðum eignum Landsbankans.

Mér er ekki ljóst á hvaða gengi eignarhaldsfélögin bókfærðu hlutabréfin, né á hvaða gengi þau voru veðsett. Þó er ástæða til að ætla að fyrirkomulagið hafi falið í sér gífurlegt ofmat á eigin fé Landsbankans. Það kom í ljós á haustdögum 2008!

ii. Kaupþing banki hf.

Í ársskýrslu Kaupþings 2007 er greint frá því að í lok árs hafi 7,8% hlutur í bankanum verið í eigu starfsmanna bankans. Kauphallarvirðið nam 51 milljarði króna. Það er óvenjulega há upphæð.

Samkvæmt framkomnum upplýsingum höfðu starfsmennirnir hins vegar fjármagnað hlutabréfakaupin með lántökum hjá Kaupþingi, sem í öllum aðalatriðum bar því áhættu vegna hlutabréfanna. Í byrjun hafði bankinn veitt starfsfólki sölurétt á hlutabréfunum (rétt til að endurselja bankanum hlutabréfin á kaupgengi), þannig að skuldbindingin fól ekki í sér áhættu fyrir starfsmenn.

Þetta átti eftir að breytast. Sölurétturinn féll úr gildi og skuldari þurfti að ábyrgjast lánið. Að einhverju leyti var starfsfólki þó gefinn kostur á að flytja skuldbindingarnar í fyrirtæki [eignarhaldsfélög] með lágmarks eigin fé (hálfri milljón króna) sem stofnað var sérstaklega í þessu skyni en það fól í sér að persónuleg ábyrgð starfsmanna var í raun og veru ekki til staðar. Í staðinn fyrir

hin hagstæðu „lánakjör“ skuldbatt starfsfólkið sig til að selja ekki hlutabréfin, sem í reynd voru veðsett bankanum.

Hinn 25. september 2008 axlaði stjórn Kaupþings afleiðingarnar að fullu með því að ákveða að bankinn skyldi falla frá öllum kröfum á hendur starfsmönnum sem tekið höfðu lán hjá Kaupþingi til kaupa á hlutabréfum í bankanum gegn veði í hlutabréfunum. Formanni bankastjórnar buðust sömu hagstæðu kjör! Ljóst er að „hlutabréfaeign“ starfsfólksins fólst í raun og veru í forkaupsrétti á hlutabréfum (rétti til að kaupa hlutabréf af bankanum fyrir andvirði lánsins). Samkvæmt meginreglunni *um efni framfar formi* hefði átt að bókfæra þessa gjörninga í reikningum bankans sem (ótryggð) útlán og útgefinn kauprétt á hlutabréfum bankans, en ekki sem lán (með veði í eigin hlutabréfum).

Bankinn hafði gefið starfsfólki sínu „a free ride“. Hlutina hefði átt að bókfæra sem eignir bankans og undir öllum kringumstæðum hefði átt að draga gjörninginn frá við uppgjör á eiginfjárlutfalli bankans.

Þeirri spurningu er ósvarað hvort yfirleitt sé ráðlegt að starfsfólk gerist hluthafar í banka í þeim mæli sem stefnt var að. Hefði hlutabréfaeignin verið raunveruleg hefði hún hugsanlega ógnað efnahagslegri velferð starfsfólksins. Starfsfólk var látið taka þátt í gjörningi sem virðist hafa verið þáttur í gífurlegri hagræðingu á gengi hlutabréfa.

Það vekur hins vegar furðu að ekki hafi verið bundinn endi á þetta framferði. Það virðist naumast verjandi að starfsfólk bankans skuldbætti sig hjá vinnuveitanda í jafnmiklum mæli og raun bar vitni. Bankar eiga ekki að hafa starfsmenn í vinnu sem eru ekki borgunarmenn fyrir skuldum sínum. Greinileg áhætta felst í því að bankastarfsmenn hafi ekki reglu á fjármálum sínum!

Endurskoðendur vöktu reyndar athygli á þessum vanda í febrúar 2008. Í lok árs 2007 höfðu „lykilstarfsmenn“ Kaupþings tekið lán hjá bankanum að andvirði hvorki meira né minna en 29.411 milljónir króna. Lánunum hafði að miklu leyti verið varið til kaupa á hlutum í bankanum og voru hlutabréfin yfirleitt fjármögnuð að fullu með lánunum. Í október 2007 fór gengi hlutabréfa í Kaupþingi að lækka og í lok ársins voru lán sumra starfsmanna orðin hærri en kauphallarvirði hlutabréfanna. Lánin voru án þeirrar tryggingar sem gert hafði verið ráð fyrir og starfsmennirnir voru líklega ófærir um að greiða þau. Ástandið átti eftir að versna enn frekar.

Endurskoðendunum var kunnugt um að stjórn bankans myndi hvorki þvinga fram sölu hinna veðsettu bréfa né krefjast frekari trygginga, og töldu þeir það „very important“ (*afar mikilvægt*) að stjórn bankans brygðist við þessum vanda. Það gerði stjórnin eins og kunnugt er. Þegar allt var um seinan!

Framkvæmdastjóri fjárstýringar (*group treasurer*) Kaupþings hafði tekið 1.063 milljóna króna lán til kaupa á hlutabréfum en samsvarandi lán framkvæmdastjóra útlána (*group credit officer*) nam 221 milljón króna. Ingvar Vilhjálmsson, sem hafði umsjón með hluta af kauphallarviðskiptum bankans, hafði tekið lán fyrir kaupum á hlutabréfum sem nam hvorki meira né minna en 4.715 milljónum króna. Þetta er óneitanlega umhugsunarvert! Slík aðstaða brýtur skýrlega í bága við 77. grein danskra laga um fjármálastarfsemi. Ætla má að samsvarandi reglur sé að finna í íslenskum bankalögum.

Í ársskýrslu kemur fram að eignarhlutur stjórnarformanns Kaupþings í fyrirtækinu hafi verið 1,10% en eignarhlutur forstjórans 0,98%. Kauphallarvirði þeirra var annars vegar 7.199 milljónir króna og hins vegar 6.367 milljónir króna. Forstjórinn kom hlutabréfum sínum fyrir í hlutafélagi, en

stjórnarformaðurinn var skráður persónulega sem hluthafi. Það kemur ekki fram í ársskýrslu að hve miklu leyti stjórnarformaður og forstjóri höfðu tekið lán í Kaupþingi fyrir hlutabréfunum.

Kaupþing gefur upp í ársskýrslu 2007 að stjórnarformaður eigi 8.180.423 hluti og forkaupsrétt að 3.248.000 hlutum en það mun í raun ekki vera rétt. Formaðurinn átti ekki, eða einungis í litlum mæli, hlutabréf í Kaupþingi. Síðar kom á daginn að hann átti forkaupsrétt að hlutabréfum bankans í slíkum mæli að erfitt er að gera sér það í hugarlund.

Lán til kaupa á hlutabréfum eða hagræðing á gengi á eigin kostnað

Lántaka til kaupa á eigin hlutabréfum felur í sér sérstaklega mikla áhættu. Þegar gengi hlutabréfa bankans fellur, lenda lán hluthafanna í vanskilum. Veðið (hlutabréfin) þarf að leysa út (selja) með enn meira gengisfalli. Hætta á keðjuverkun vofir yfir. Fallandi gengi hlutabréfa banka þarf ekki að vera til merkis um rýrnun á raunverulegum efnahag bankans en hér hefur það í för með sér að bankinn verður fyrir tapi á lánveitingum vegna hlutabréfakaupa.

a. Kaupþing banki hf.

Kaupþing er lýsandi dæmi um hvernig hlutirnir geta farið úrskeiðis. Þegar hlutabréf bankans fóru að falla, lét bankinn taka sig í gíslingu fyrir óbreytta stefnu um hátt gengi hlutabréfa. Að því er virðist var þetta gert til að standa vörð um umsamin mörk (margin) á lánnum til kaupa á hlutabréfum. Frá júní 2005 til október 2008 keypti bankinn eigin hlutabréf í kauphöllinni í Reykjavík fyrir 143 milljarða króna nettó, og var þeim í miklum mæli komið fyrir á veðsettum vörslureikningum.

Á árinu 2008 keypti bankinn bara á íslenskum hlutabréfamarkaði eigin hlutabréf fyrir andvirði 87 milljarða króna (nettó). Þegar lokað var fyrir hlutabréfaviðskipti í október 2008 átti Kaupþing 22,6 milljónir hluta í bankanum. Samkvæmt gengi kauphallar í lok september 2008 nam bókfært virði eigin hlutabréfa bankans 16 milljörðum króna.

Lán voru tekin í bankanum fyrir hlutabréfakaupunum og þau sett inn á vörslureikninga í eigu fjárfestingarfyrirtækja með litla eiginfjármögnun. Í raun og veru voru hlutabréfin í eigu bankans. Ef við til einföldunar gerum ráð fyrir að hlutabréfin sem Kaupþing (áfram)seldi á árinu 2008 væru öll á vörslureikningum sem myndast höfðu með lánsfjármögnun bankans, og ef við erum raunsæ og ætlum að hluthafinn/lántakandinn sé ófær um að greiða, þá varði Kaupþing 103 milljörðum króna á árinu 2008, eða 29% af eignum bankans í ársbyrjun, til endurkaupa/innlausnar á eigin hlutabréfum. Aðgerðir Kaupþings í kauphöllinni í Stokkhólmi eru *ekki* með í þessum útreikningum.

Bankinn var að komast í eigu sjálfs sín! Hinn 18. mars 2008 veitti Kaupþing t.d. nýstofnuðu félagi, Holt Investment Group Ltd., 16.100 milljóna króna lán til kaupa á 22 milljónum hluta í bankanum en kaupvirði þeirra nam 15.850 milljónum króna. Hinn 11. júní 2008 fékk Crosslet Vale eingreiðslulán (*bridge loan-bullit*) að andvirði 120 milljónir evra til að fjármagna kaup á hlutabréfum í Kaupþingi. Tryggingin var veðsetningarbann (*e. negative pledge*)!

Í fundargerð lánanefndar bankans 18. mars 2008 er að finna athyglisverðan kafla. Í fundargerðinni er fjallað um skuldbindingar bankans gagnvart Kjalari hf., sem virðist hafa staðið frammi fyrir fjárhagslegri endurskipulagningu. Upplýst er að Kjalari, sem var næststærsti hluthafi Kaupþings með 9,9% eignarhlut, hafi í gegnum dótturfélag sitt, Egla Invest B.V., tekið lán hjá Citibank

til að fjármagna hlutabréfakaupin en nú hafi bankinn sagt upp láninu. Í fundargerðinni segir að „líklega muni Kaupþing þurfa að fjármagna hlut Kjalars í Kaupþingi“. Tilvist Kaupþings var ógnað.

En bankarnir fjármögnuðu ekki aðeins skuldsett kaup á eigin hlutabréfum. Þeir fjármögnuðu einnig kaup á hlutabréfum samkeppnisaðilanna (kollega sinna!) í miklum mæli. Hinn 5. apríl 2007 veitti Kaupþing Saxbygg, Sundi, Jötni og Elliðahamri lán að andvirði alls 42.110 milljónir króna til kaupa á 12,5% hlutabréfa í Glitni. Lán Kaupþings samsvaraði 29% af eigin fé Glitnis. Viðskiptin höfðu ekki áhrif á eigið fé Glitnis en drógu að vísu úr stöðugleika bankakerfisins. Eigið fé bankanna var að miklu leyti aðeins til á bókum þeirra. Með skuldsettum kaupum á hlutabréfum verður í raun útstreymi á eigin fé í bankakerfinu.

Á árunum 2007 og 2008 virðist áhætta af því að eiga hlutabréf hafa verið færð yfir á fyrirtæki með litla eiginfjármögnun. Hinn 11. september 2008 veitti lánanefnd Kaupþings t.d. S. Bollasyni ehf. lán að andvirði 4,8 milljarðar króna til kaupa á hlutum í Exista hf. Í lánasamningi kemur fram að greiða eigi 10% árangursþóknun (d./e. success fee) af nettóhagnaði að 2 árum liðnum. Hins vegar er ekki tekið fram hvor aðilinn eigi að fá árangursþóknunina – Sigurður Bollason eða Kaupþing!

Hinn 11. september 2008 veitti Kaupþing einnig nýstofnuðu fyrirtæki, Q Iceland Holding ehf. (sem sagt var í eigu bróður emírsins í Katar), 28 milljóna evra lán til kaupa á 850 milljónum hluta (14,6% eignarhlut) í Alfesca hf., en eignarhlutur Kaupþings í Alfesca var 22% og eignarhlutur Kjalars hf. (næststærsta hluthafa Kaupþings) 40%. Seljanda hlutanna er ekki getið í lánasamningi.

b. Glitnir banki hf.

20. febrúar 2008 veitti Glitnir óstofnuðu SPV-fyrirtæki (Special Purpose Vehicle), með 300 milljónir króna í eigin fé, 5,6 milljarða króna lán til kaupa á 2% eignarhlut í bankanum fyrir 5,2 milljarða króna. SPV-ið var í eigu fjögurra fyrirtækja sem öll voru tengd Milestone. Þó virðist Glitnir ekki hafa tengt þessa skuldbindingu við skuldbindingar bankans gagnvart Milestone.

Hinn 12. nóvember 2007 veitti Glitnir Stími ehf. 19,6 milljarða króna lán (80% kaupverðs) til kaupa á 4,3% eignarhlut í Glitni og 4,3% eignarhlut í FL Group hf. Þegar lánið var veitt var Stím í eigu fjögurra hluthafa utan bankans, þar á meðal Jakobs Valgeirs Flosasonar en eignarhlutur hans í Stími var 20%. Í beinu framhaldi af lánveitingunni jók Jakob Valgeir Flosason eignarhlut sinn um 12,5% í 32,5%, en Glitnir gerðist einnig hluthafi með 32,5% eignarhlut.

Hinn 31. mars 2008 seldi Stím ehf. 4 x 20% af hlutabréfunum til fjögurra nýstofnaðra dótturfyrirtækja sem tóku fjögur lán hjá Glitni, alls 12 milljarða króna, til að fjármagna kaupin að fullu. Móðurfyrirtækið Stím ehf. gekkst ekki í ábyrgð fyrir þessum lánum.

Þáttur International ehf. var fyrirtæki í eigu Milestone sem hafði tekið lán hjá Morgan Stanley-banka til kaupa á hlutum í Glitni. Á árinu 2008 krafðist Morgan Stanley þess að lánið, að andvirði 217 milljónir evra, yrði greitt. Þá endurfjármagnaði Glitnir hlutabréfin með 190 milljóna evra láni til Svartháfs ehf. (í eigu föður Karls Wernerssonar), en fyrirtækið lánaði upphæðina áfram til Þáttar International ehf. Hér er um að ræða skýr brot á reglum um lán til tengdra aðila. Í raun hafði Glitnir í sjónhendingu afhent um 6,8% eigna sinna og án þess að tilkynna það opinberlega!

Hinn 9. apríl 2008 lánaði Glitnir HG Holding 480 milljónir króna til kaupa á hlutabréfum í Glitni að andvirði 330 milljónir króna. Samtímis leysti bankinn eina hluthafann, Hauk Guðjónsson (HG), undan sjálfskuldarábyrgð á lánnum bankans til HG Holding, en Haukur sat einnig í stjórn Glitnis. Þetta verður að teljast mjög vafasamur gjörningur.

Sama dag, 9. apríl 2008, lánaði Glitnir einnig KPG Holding 1.150 milljónir króna til kaupa á hlutabréfum í Glitni að andvirði 1.000 milljónir króna. Samtímis leysti bankinn eina hluthafa fyrirtækisins undan sjálfskuldarábyrgð á lánnum bankans til KPG Holding.

Hinn 17. september 2008 veitti Glitnir óstofnuðu fyrirtæki í eigu Salt Investments ehf. 5.150 milljóna króna lán gegn takmarkaðri ábyrgð að andvirði 1.200 milljónir króna til kaupa á 2,5% af hlutabréfum bankans fyrir 5.150 milljónir króna.

Í desember 2007 hafði Salt Investments ehf. tekið 9,8 milljarða króna lán til kaupa á 2,3% eignarhlut Glitnis og átti nú 4,6% hlut í bankanum. 23. september 2008 veitti Glitnir leyfi fyrir skuldskeytingu, þ.e. skuldaraskiptum, og tók þá dótturfyrirtækið Salt Financials ehf. yfir lán móðurfyrirtækisins að andvirði 9,8 milljarðar króna. Samtímis leysti Glitnir framkvæmdastjóra fyrirtækisins undan sjálfskuldarábyrgð.

Hinn 17. september 2008 veitti Glitnir óstofnuðu fyrirtæki í eigu Sigurðar Bollasonar 4,5 milljarða króna lán til kaupa á 298 milljónum hluta í Glitni (2% eignarhald í bankanum), gegn sjálfskuldarábyrgð Sigurðar að fjárhæð 0,9 milljarðar króna.

Camel rating benti á í maí 2008 að bankinn hefði vanrækt að upplýsa í hve miklum mæli hlutabréf í Glitni voru sett að veði fyrir útlánnum bankans. Sama réttmæta gagnrýni getur einnig átt við Kaupþing og Landsbanka.

c. Landsbanki Íslands hf.

Hinn 16. apríl 2008 veitti Landsbankinn Sundi ehf. 5,6 milljarða króna lán til að standa við framvirkan samning um kaup á hlutabréfum í Glitni og Landsbanka en markaðsvirði þeirra var samtals 2,7 milljarðar króna. Gegn sjálfskuldarábyrgð Sunds ehf. lánaði Landsbankinn auk þess Sundi Holding ehf. 4 milljarða króna til að fjármagna tap á framvirkum samningi um hlutabréf í Glitni. Tapi viðskiptavinarins á framvirkum samningum um hlutabréf hefur hér verið breytt í útlánaáhættu í reikningum bankans.

Hinn 8. október 2008 var bókað með óformlegum hætti í fundargerðabók lánanefndar Landsbankans að bankinn hefði síðan 24. september 2008 veitt Imon ehf. 5.163 milljóna króna lán til kaupa á hlutabréfum í bankanum að verðmæti 5.150 milljónir króna.

D. Lán til tengdra aðila

Íslensku bankarnir hafa veitt óvenju mikil lán til forystu bankanna (meðlima bankastjórna og framkvæmdastjórna), stórra hluthafa og tengdra félaga.

Tafla 3. Lán stóru bankanna þriggja til tengdra aðila

Milljarðar króna	6. ágúst					
	2003 ¹	2004 ¹	2005 ¹	2006	2007	2008
<i>Lán Kaupþings til tengdra aðila</i>						
Bankastjórn og framkvæmdastjórn.	–	–	–	17,7	34,4	36,8
Aðrir.	–	–	–	109,6	106,7	146
<i>Lán Glitnis til tengdra aðila</i>						
Framkvæmdastjórn.	–	3	3,2	5,7	1,8	9,1
Bankastjórn, stórhluðafar	–	9,4	23	37,2	38,9	33,7
Tengd fyrirtæki.	–	6,3	12,6	13,3	16,9	30,9
<i>Lán Landsbanka Íslands til tengdra aðila</i>						
Framkvæmdastjórn	–	–	0,1	0,2	0,2	0,1
Bankastjórn.	–	–	11,7	26,3	9,9	49,8
Tengd fyrirtæki	–	–	19,9	14,2	52,7	14,3

1. Engar upplýsingar liggja fyrir um þau ár sem um ræðir.

Heimild: Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Glitnir banki hf.

Skuldbindingar við tengda aðila virðast hafa verið mjög verulegar. Á miðju ári 2008 hafði Kaupþing veitt tengdum aðilum lán sem námu 42% af eigin fé bankans. Samsvarandi tala hjá Glitni var 37% en hjá Landsbanka 32%. Þetta hlýtur að teljast mjög óvenjulegt fyrir viðskiptabanka sem skráðir eru í kauphöll og taka á móti innlánnum frá almenningi.

Hér virðast lánveitingar hafa náð því marki, sem hjá meðlimum stjórnar og framkvæmdastjórnar má óttast að skapi aðstæður sem eru ósamrýmanlegar því sjálfstæði sem venjulega er talið vera forsenda fyrir því að geta valdið leiðtogastöðu í banka á tilhlýðilegan hátt.

Auðvelt er að koma auga á vandamálið þegar stór/ir hluthafi/-ar, sem á/eiga fulltrúa í stjórnnum bankanna, er/u einnig stór/ir lántaki/ar í bönkunum. Þrátt fyrir að stjórnin taki formlega tillit til venjulegra hæfisreglna, er öll bankastjórnin þó háð þeim hluthafa (hluthöfum) sem ræður meirihluta atkvæða á aðalfundi. Augljós hætta er á því að lánveitingar bankastjórnar beri keim af gagnkvæmum vinargreiðum. Yfirvegað og gagnrýnið mat á lánaumsóknum vikur til hliðar.

Dæmi um vafasamar lánveitingar til bankastjórnarmanna eru lánafyrirgreiðslur Kaupþings við Antonius P. Yerolemou, en í september 2008 nam skuldbinding hans við bankann 365 milljónum evra, þar af höfðu þó 203 milljónir evra ekki verið nýttar. Eigið fé Yerolemous og fyrirtækja hans var neikvætt um 46,3 milljónir evra. Yerolemou var ekki *fit and proper*. Yerolemou hefði því átt að víkja úr bankastjórn. Í dönskum lögum um fjármálastarfsemi er kveðið á um slík tengsl í 64. grein. Ætla má að samsvarandi reglur sé að finna í íslenskri bankalöggjöf.

Annað dæmi eru lánveitingar Glitnis til FL Group hf. Lánveitingar til FL Group fóru „óformlega“ fram, eftir því sem upplýst er. Oft voru lánveitingarnar ekki einu sinni afgreiddar í lánanefnd bankans. Samkvæmt 78. grein danskra laga um fjármálastarfsemi hefði lánanefnd ekki einu sinni getað veitt slík lán. Í ljósi tvíþætts hlutverks Þorsteins Jónssonar og Jóns Sigurðssonar í FL Group og Glitni hefði bankastjórnin í heild átt að koma að afgreiðslu lánsins. Þessi aðstaða getur heldur varla hafa verið í samræmi við íslenska löggjöf.

Reyndar er ástæða til að ætla að bankarnir hafi í ársskýrslum sínum að verulegu marki vanmetið hið raunverulega umfang útlána til tengdra aðila, á sama hátt og umfang stórra áhættuskuldbindinga bankanna var áreiðanlega vanmetið, sjá annars nánar hér fyrir neðan.

Í maí 2008 taldi Camels rating að áhættulán (*risky lending*) til stærstu hluthafa Glitnis og tengdra fyrirtækja hafi numið um 93,3% af áhættugrunni bankans (CAD). Camels rating er með fyrirvara um óskýrar skilgreiningar Glitnis en telur að heildarútlán bankans til *tengdra aðila* nemi 102% af áhættugrunni (CAD). Tölurnar eru mjög frábrugðnar þeim upplýsingum sem fram koma í hálfársuppgjöri Glitnis á árinu 2008.

Landsbankinn gefur upp að hann hafi ekki tekið þátt í fjármögnun Samson eignarhaldsfélags ehf. og er það eflaust rétt. En bankinn veitti Björgólfi Guðmundssyni og fyrirtækjum hans mjög stór lán. Auk þess tók Landsbankinn þátt í mjög umdeildri fjármögnun Samson eignarhaldsfélags ehf. í gegnum sjóði í umsjón Landsbankans.

Í apríl 2008 var það mat Camels rating að útlán Landsbankans til *tengdra aðila* hafi numið 11,3% af öllum útlánum og andvirði 84,8% af áhættugrunni bankans (CAD). Tölurnar eru mun hærri en þær tölur sem Landsbankinn gaf sjálfur upp í hálfársuppgjöri 2008. Camels bendir sérstaklega á mjög stór útlán til Björgólfs Guðmundssonar og Björgólfs Thors Björgólfssonar.

Í september 2008 brast stíflan. 5. september 2008 veitti stjórn Landsbankans Samson eignarhaldsfélagi ehf. lán sem nam hvorki meira né minna en 168 milljónum sterlingspunda. Sama dag veitti bankastjórnin fyrirtækjum Björgólfs Guðmundssonar, fjárfestingarfélaginu Gretti ehf. og Gretti eignarhaldsfélagi ehf., lán að andvirði 18.000 milljónir króna, 22.596 milljónir króna og 7,3 milljónir evra.

Heildarskuldbindingar bankans við Björgólf námu á þessum tíma 33,4% af áhættugrunni bankans (CAD). Bankinn hafði farið fram úr lögboðnu hámarki fyrir stórar áhættuskuldbindingar. Samkvæmt 4. málsgrein 145. greinar laga um fjármálastarfsemi (DK) hefði *tafarlaust* átt að tilkynna þessa áhættuskuldbindingu til Fjármálaeftirlits. Gera má ráð fyrir að á Íslandi sé álíka skylda um tilkynningu til Fjármálaeftirlitsins.

Eignarhald bankanna

Í danskri bankalöggjöf er regla sem kveður á um að hverjum einstaklingi eða lögaðila sem hyggst eignast hlut beint eða óbeint sem nemur 10% eða meira af eignarhlut banka, beri að tilkynna Fjármálaeftirliti um slíkt fyrirfram, og þurfi Fjármálaeftirlit að samþykka fyrirhuguð kaup. Reglan á að tryggja að hlutabréfakaupin fari ekki í bága við eðlilegan og skynsamlegan rekstur bankans.

Fjármálaeftirlitið hefði greinilega, ef sams konar reglur gilda á Íslandi, getað komið í veg fyrir hlutabréfakaup FL Group í Glitni. Fjármálaeftirlitið hefði hugsanlega getað hindrað Exista í að komast til áhrifa í Kaupþingi. Með tilliti til aðstæðna hefði þó varla verið hægt að koma í veg fyrir að Björgólfur Guðmundsson næði ráðandi stöðu í Landsbankanum.

Það hlýtur að vera öllum ljóst að FL Group (og Baugur) höfðu ekki fjárhagslega burði til að verja 31% eignarhlut sinn í Glitni. Fjármálaeftirlitið hefði sennilega getað (og hefði átt að) koma í veg fyrir að Exista yrði stórhluðhafi í Kaupþingi í krafti verulegs krosseignarhalds milli þessara tveggja aðila. Á árinu 2003 hafði Björgólfur Guðmundsson þó líklega fjárhagslega burði til að leggja undir sig 40% eignarhlut Landsbankans en umdeildur starfsferill Björgólfs gæti hafa staðið í vegi vilja hans til að eignast banka.

Varla þarf að ræða það að Jón Ásgeir Jóhannesson, Björgólfur Guðmundsson og Bakkabræðurnir [Ágúst og Lýður Guðmundssynir] réðu ekki við eignarhald á bönkunum. Sjálfir voru þeir í fararbroddi við hömlulausa þenslu útlána sem felldu bankana.

E. Stórir viðskiptavinir og áhættuskuldbindingar (tengd áhætta)

Samkvæmt bankalögum má áhætta vegna eins eða fleiri innbyrðis tengdra viðskiptamanna ekki fara fram úr 25% af áhættugrunni banka (CAD), og samtala allra áhættuskuldbindinga, sem nema meira en 10% af eigin fé, má ekki fara yfir 800% af áhættugrunni (CAD). Allir þrír stóru bankarnir héldu því fram í lengstu lög að þeir fylgdu þessum ákvæðum.

Við útreikning á skuldbindingum með tilliti til bankalöggjafar á hins vegar að líta á allar skuldbindingar hóps af innbyrðis tengdum viðskiptavinum sem eina skuldbindingu. Ákvæði þetta veldur oft vafa og ágreiningi við eftirlitsstofnanir.

Augljóst er að líta ber á lánaþyrirgreiðslur til félaga sem tilheyra sömu fyrirtækjasamstæðu sem eina (samstæðu-)áhættuskuldbindingu. Fari A, beint eða óbeint, með meirihluta í B, ber að túlka skuldbindingar A og B sem eina skuldbindingu samkvæmt bankalöggjöf.

Þetta á einnig við um tvo eða fleiri einstaklinga eða lögaðila, þar sem enginn fer með yfirráð yfir hinum, ef fyrir hendi eru þess háttar tengsl á milli þeirra að telja verði líklegt að fjárhagsörðugleikar eins aðila geti teft í voða endurgreiðslu hjá hinum. Þessi regla kemur fram í reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 216 frá 2. mars 2007, sem byggist á lögum nr. 161/2002.

Þegar skoðuð eru yfirlit yfir útlánaviðskiptavinum bankanna, getur manni vist sem þeir hafi að verulegu leyti vanrækt að flokka tengda viðskiptavinum (connected risk) með réttum hætti. Leiða má líkur að því að bankarnir hafi haft mun fleiri stóra lánþega með skuldbindingar umfram 10% af eigin fé bankans en gefið var upp í ársskýrslu.

i. Baugur Group hf.

Í árslok 2007 gaf Kaupþing upp skuldbindingar Baugs Group hf. (46.910 milljónir króna) og Mosaic Fashions Ltd. (49.836 milljónir króna) sem tvær sjálfstæðar skuldbindingar þrátt fyrir að Baugur hefði verið ráðandi hluthafi (með 49% eignarhald) í síðarnefnda fyrirtækinu. Camels rating nefnir að einnig beri að líta á Jötun sem hluta af áhættuskuldbindingu Baugs og mat í maí 2008 að skuldbindingar Baugs og tengdra félaga við Kaupþing væru yfir 30% af áhættugrunni bankans (CAD).

En það eru ekki einungis skuldbinding við Mosaic Fashions og Jötun sem ber að skoða sem hluta af skuldbindingum Baugs. Sama á áreiðanlega við um skuldbindingar (a.m.k.) FL Group hf., Stoða hf., Landic Property hf. og (hugsanlega) Fons. Mjög líklegt er að Kevin G. Stanford hafi einnig haft slík tengsl við Baug Group, að Kaupþing hefði átt að líta á Baug og Stanford sem sameiginlega áhættu.

Lánaþyrirgreiðslur Kaupþings við Kevin G. Stanford, sem námu 519 milljónum evra í september 2008, eru reyndar einnig sérstaklega athyglisverðar að öðru leyti. Í september 2008 var eignarhlutur Stanford í Kaupþingi 4,2% og var hann því fjórði stærsti hluthafi í Kaupþingi. Svo virðist sem Stanford hafi að töluverðu leyti tekið lán til að fjárfesta, ekki aðeins í hlutabréfum Kaupþings heldur einnig í kröfum [d. fordring] á bankann. Erfitt er að sjá hvaða lögmæt markmið geta hafa búið að baki þeim ráðstöfunum.

Margt bendir til þess að bönkunum hafi verið fyllilega ljóst að líta bæri á Baug og Stoðir sem tengda aðila samkvæmt bankalöggjöfinni. Fram kemur í eigin skjölum Glitnis að lánaþyrirgreiðslur til Baugs og Stoða hafi verið afgreiddar í einu lagi. Við lánveitingu nr. 505, 26. febrúar 2007, hækkaði bankinn lánin til Stoða upp í 6,9 milljarða króna og til Baugs í 30 milljarða króna.

Hinn 21. mars 2007 gaf Glitnir upp að heildarmörk á áhættuskuldbindingum við Baugur Group, Stoðir og tengd félög væru samtals 33,9 milljarðar króna. Í fundargerð frá 18. júní 2007 stendur „að enn sé talið að Stoðir sé hluti áhættu Baugs Group og að þessu beri að stjórna innan heildarmarka“.

Hinn 28. júní 2007 veitti Glitnir Stoðum lán að andvirði 3,0 milljarðar danskra króna til kaupa á Keops A/S. Um leið fékk Baugur lán að upphæð 575 milljónir danskra króna í sama tilgangi. Glitnir veitti lánin með því markmiði að auka þóknunartekjur bankans (!) og að því tilskildu að Stoðir og Baugur séu ekki fjármálalega tengdir aðilar samkvæmt ákvæðum bankalaga um stórar áhættuskuldbindingar!

Hinn 25. júlí 2007 veitti Glitnir 6.900 milljóna króna lán til 101 Capital ehf. til kaupa á 19% eignarhlut Baugur Group í Stoðum. Félagið 101 Capital er í eigu Ingibjargar S. Pálmadóttur, sambýliskonu og síðar eiginkonu Jóns Ásgeirs Jóhannessonar, aðalhluthafa í Baugur Group.

Hinn 12. september 2007 veitti Glitnir Baugur Group 36.900 milljóna króna lán og Stoðum 30.510 milljóna króna lán. Þetta nam annars vegar 25,3% og hins vegar 20,9% af eigin fé Glitnis. Á fundinum lagði lánanefnd til að „að Stoðir verði ekki skilgreindar sem dóttur/hlutdeildarfélag Baugs og verði því ekki reiknaðar inn í allsherjaráhættu Baugs Group“. Lánanefnd hafði uppfyllt eigin skilyrði!

En Glitnir átti ekki eingöngu að gefa upp skuldbindingar við Stoðir sem hluta af áhættunni í tengslum við Baug. Í maí 2008 gefur Camels rating upp að *stórar áhættulánveitingar (big risky lending)* til félaga sem tengdust Glitni gegnum FL Group (Baug, FL Group, Landic Property og Fons) nemi 56,9% af áhættugrunni bankans (CAD).

ii. Exista

Þegar 19. desember 2005 var Kaupþing með 49.660 milljóna króna skuldbindingar á Exista (og tengd félög). Þetta jafngilti 33,2% af bókfærðu eigin fé bankans.

Hinn 28. desember 2007 námu skuldbindingar Exista 87 milljörðum króna, samkvæmt fundargerð lánanefndar, eða 27% af eigin fé Kaupþings. Exista hafði farið fram á við Kaupþing að bankinn veitti félaginu heimild fyrir víkjandi láni að andvirði 20 milljarðar króna. Lánanefnd hækkaði óumbeðin upphæðina í 30 milljarða króna, og nam skuldbinding félagsins við bankann þá 36% af eigin fé hans.

Hinn 29. maí 2008 stendur stuttort í fundargerð lánanefndarinnar: „Heildarlánsáhætta vegna Exista og tengdra aðila í Kaupþing Group eru 122,6 milljarðar króna“. Þetta svaraði til 35,4% af eigin fé bankans.

Samkvæmt útlánabók Kaupþings dags. 25. september 2008 voru lánaþyrirgreiðslur bankans til Bakkavarar Group hf., Bakkavarar (London) Ltd. og Skipta hf. ekki reiknaðar sem hluti af skuldbindingum Exista Group hf. Í yfirlitinu hér fyrir neðan um stórar áhættuskuldbindingar er Bakkavör Group reiknuð með skuldbindingum Exista samstæðunnar við Kaupþing; líklega ættu skuldbindingar Skipta við Kaupþing einnig að reiknast sem hluti af skuldbindingum Exista við Kaupþing.

Í yfirliti yfir skuldbindingar við Exista dags. 25. september 2008 gefur Kaupþing upp að eign bankans á hlutabréfum í Exista séu „n/a“ (not applicable) [eigi ekki að færast eðli málsins samkvæmt]. Lagt er til grundvallar að við lok september 2008 hafi Kaupþing ekki (lengur) verið hluthafi í Exista hf.

Svo hlýtur að virðast sem Kaupþing hafi greinilega vanmetið áhættuna vegna skuldbindinga Exista samstæðunnar við bankann.

1. Hinn 25. september 2008 námu lán bankans til Bakkabræður Holding BV samtals 252,5 milljónum evra. Til tryggingar skuldbindingunni hafði Kaupþing veðsett 6.408 milljónir hluta í Exista hf., á kauphallargenginu 283 milljónir evra. Síðan gaf Kaupþing upp að öryggismörk lánsins væru u.þ.b. 11% („Loan to Value is around 89 pct.“). Lánið telst m.ö.o. vera fyllilega tryggt.

Kaupþing upplýsir í yfirlitinu frá 25. september 2008 að *Kaupthing Bank* hafi veðsett hlutabréfin á vörslureikningnum. Eftir því sem upplýst hefur verið kom þessi framsetning til vegna mistaka. Þannig kemur í ljós að vörslureikningurinn var veðsettur af skuldara, Bakkabræður Holding BV.

Bakkabræður Holding BV, sem er stærsti hluthafi Exista hf., er eignarhaldsfélag í eigu bræðranna Ágústs og Lýðs Guðmundssona. Sjá má að greiðslugeta Bakkabræður Holding BV stendur og fellur með virði hlutabréfanna í Exista hf. Hlutabréf í Exista verður þannig ekki talin gild sem trygging fyrir skuldbindingum móðurfélagsins við Kaupþing.

2. Þegar af þessu virðist ljóst að Kaupþing ofmat tryggingar sínar vegna skuldbindinga Exista um 252,5 milljónir evra og vanmat á sama hátt ótryggða áhættu gagnvart Exista um 252,5 milljónir evra. Það svaraði til 7,5% af bókfærðu eigin fé Kaupþings í lok árs 2007, samkvæmt seinasta skráða gengi íslensku krónunnar á þeim tíma.

Fleiri dæmi eru um að Bakkabræður hafi hlotið hagstæða sérmeðferð hjá Kaupþingi. Hinn 24. júlí 2007 leysti bankinn Lýð Guðmundsson undan persónulegri ábyrgð vegna skuldbindinga Barello Global. Á móti fékk bankinn veð í hlutabréfum í Barello Global. Bankinn gaf frá sér hina endanlegu tryggingu á láninu gegn ímynduðu veði. Hinn 30. janúar 2008 létti Kaupþing veðböndum af vörslureikningi í reiðufé sem Exista hafði sett sem tryggingu fyrir lánnum sínum hjá bankanum gegn því að bankinn fengi veð í hlutabréfum í Bakkavör Group hf. Um leið leysti bankinn Exista undan persónulegri skuldaábyrgð. Exista tryggði nú aðeins með andvirði hlutabréfa í Bakkavör Group. Sérlega óvenjuleg aðstaða.

Varla leikur nokkur vafi á að skuldbinding Exista við Kaupþing 25. september 2008 var umfram hámarksmörk laganna um 25% af áhættugrunni bankans (CAD). Svo hafði verið um langa hríð.

iii. Aðrir

Skuldbindingar annars stórs hluthafa við Kaupþing virðast heldur ekki hafa verið bókfærðar með réttum hætti. Skuldbindingar Alfesca hf. eru þannig ekki bókfærðar í tengslum við skuldbindingar Kjalars hf.

Kaupþing virðist reyndar hafa haft ansi afslappaða afstöðu til (mjög) stórra áhættuskuldbindinga. Hinn 10. október 2006 veitti lánanefnd bankans John Hargreaves (Project Missouri, Heads up) lán að andvirði 583 milljónir sterlingspunda til kaupa á 47% eignarhlut í Matalan PLC. Andvirði lánsins var 74.665 milljónir króna eða 38,5% af eigin fé Kaupþings. Fram kemur í fundargerð „að samkvæmt áliti samsteypuþeymisins [syndication team] geri lánanefnd sér ljóst að heildarupphæðin gæti orðið útistandandi í bókum bankans fram til seinni helmings ársins 2007“.

Að mati Camels rating svaraði heildarupphæð stórra áhættuskuldbindinga [total big risky lending] í Kaupþingi í maí 2008 til 88% af áhættugrunni bankans (CAD). Camels benti reyndar einnig á þá mjög svo verulegu áhættu sem fylgdi afar mikilli hlutabréfaeign Kaupþings, sem Camels taldi að næmi 30% af áhættugrunni bankans (CAD).

Annars virðast bankarnir hafa verið vanir að deila mjög stórum skuldbindingum niður til að komast hjá því að lenda upp á kant við ákvæði um að takmarka stærð einstakra skuldbindinga. Gagnstætt því sem búast hefði mátt við hafa stórhluðafarnir í Kaupþingi, Glitni og Landsbanka fengið stóra lánafyrirgreiðslu hjá hinum tveimur bönkunum. Bankarnir hafa deilt áhættunni í miklum og óheppilegum mæli. Bankarnir hafa tileinkað sér grunnregluna *Know your customer* (*Þekkið viðskiptavini ykkar*) og misst yfirsýnina fyrir vikið. Samstarfsaðferðir bankanna í stórum lánsviðskiptum virðast í það heila tekið afar gagnrýnisverðar.

Samkvæmt framkomnum upplýsingum fékk Baugur Group víkjandi lán að andvirði 25 milljarðar króna frá stóru bönkunum þremur í árslok 2007. Andvirði lánanna var að miklu leyti komið fyrir á formi innlána í lánveitandi bönkum sem tóku veð í innláninu. Allur gjörningurinn er sýndin ein. Þetta eru merki um fegrun reikninga hjá Baugi og bönkunum.

Fleiri dæmi eru um fegranir („window dressing“). Hinn 16. október 2007 veitti Kaupþing NIBC lán að andvirði 750 milljónir evra. NIBC lagði alla lásupphæðina inn sem innlán hjá Kaupþingi!

Bankarnir tóku á sig tengdar áhættuskuldbindingar sem reyndust afdrifa- ríkar. Sundraðir stöndum vér – sameinaðir föllum vér! („Divided we stand – united we fall!“). Hrúnið á haustdögum 2008 hrinti af stað keðjuverkun meðal fjölda stórra skuldara bankanna og er skólabókardæmi um tengda áhættu (connected risk).

Tengdir aðilar (connected risk/tengd áhætta)

Hér á eftir fer yfirlit yfir skuldbindingar nokkurra stórra viðskiptavina bankanna í lok september 2009. Skuldbindingarnar (viðskiptavinirnir) eru flokkaðar eins og allt bendir til að beri að flokka þær samkvæmt ákvæðum laga um stórar áhættuskuldbindingar (tengda áhættu).

Upphæðirnar eru ógnvekjandi. Bankarnir áttu hver fyrir sig, og samanlagt, óheyrulega stórar skuldbindingar. Ekki virðist leika nokkur vafi á því að bankarnir hafi, löngu fyrir september 2008, gerst brotlegir við eitt helsta grundvallarákvæði bankalöggjafarinnar, að skuldbindingar (eða tengd áhætta) eins eða fleiri innbyrðis tengdra viðskiptamanna megi aldrei vera umfram 25% af áhættugrunni banka (CAD).

Ástæða er til að ætla að reikningsfærslur bankanna um tengda áhættu hafi ekki verið með réttum hætti. Bankarnir hafa beitt formlegum brögðum til að skilgreina hugtakið „tengd áhætta“ alltof þröngt. Bankarnir settu form framar efni. Bankarnir blekktu yfirvöld og sjálfa sig um leið.

Bankarnir brutu ekki aðeins lög heldur fóru þeir einnig yfir sín eigin mörk. Eða færðu mörkin eftir þörfum. Umdeildustu og vafasömustu skuldbindingar sem Kaupþing átti voru á lista yfir undanþágur frá lánsþæfismati („the exception list with regard to credit rating“)!

Tafla 4. Viðskiptastaða bankanna gagnvart stórum viðskiptavinum 30. september 2008

Samsteypa / viðskiptavinur	Landsbanki		Kaupþing		Glitnir		Samtals Milljarðar ISK
	Milljarðar ISK	% ¹	Milljarðar ISK	% ¹	Milljarðar ISK	% ¹	
Exista	28,7	10,6	202,4	41,6	44,0	19,5	275,1
Exista Group	27,7	10,2	171,2	35,2	36,9	16,4	235,8
Bakkavör Group	1,0	0,4	31,2	6,4	7,1	3,2	39,3
Robert Tchenguiz			278,8	57,4			278,8
Baugur	225,4	83,3	338,7	69,7	115	51,0	679,1
Baugur/Gaumur	96,4	35,6	103	21,2	36,3	16,1	235,7
FL Group/Stoðir	83,8	31,0	43,8	9,0	38,0	16,8	165,6
Landic Property	45,2	16,7	49,8	10,2	40,7	18,0	135,7
Mosaic Fashions			78,7	16,2			78,7
Kevin G. Stanford			63,4	13,0			63,4
Björgólfur Guðmundsson	379,8	140,3	19,2	4,0	53,9	23,9	452,9
Björgólfur Guðmundsson	90,4	33,4	19,2	4,0	18,0	8,0	127,6
Björgólfur Th. Björgólfsson	140,3	51,8					140,3
Straumur Burðarás	76,7	28,3			29,7	13,3	106,4
Eimskip	72,4	26,7			6,2	2,7	78,6
Gísli Þór Reynisson	78,5	29,0					78,5
Ker (Kjalar)			96,2	19,8	50,5	22,4	146,7
Karl Wernersson	19,7	7,3			80,6	35,7	100,3
Milestone	19,7	7,3			51,3	22,7	71,0
Svartháfur					29,3	13,0	29,3

1. Viðskiptin eru reiknuð sem hundraðshlutar af áhættugrunni (CAD) í uppgjöri bankanna í lok ársins 2007.

Ástæða er til að taka ákvæði um tengda áhættu sérlega alvarlega. Það er venjulega alltof mikil samþjöppuð áhætta í útlánasafni sem veltir bönkum um koll.

Hemild: Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf., Glitnir banki hf.

Ástæða er til að taka ákvæði um tengda áhættu sérlega alvarlega. Það er venjulega allt of mikil samþjöppuð áhætta í útlánasafni sem fellir banka.

F. Fjárfestingarbankar

Í ársskýrslu Kaupþings 2007 stendur að skipta megj lánasafni bankans að mestu í tvo flokka, þ.e. 1) lán sem byggjast á traustu og fyrirsjáanlegu sjóðsflæði og eiginfjárstöðu lántaka, og 2) lán með veði í auðseljanlegum eignum með mjög mikla tryggingarþekju.

Á síðari árum hefur ekki aðeins útlánastarfsemi Kaupþings heldur einnig hinna íslensku bankanna einkennst æ meira af fjárfestingarbankaþjónustu með veðsetningu fastra eigna (fasteigna) og verðbréfa. Straumur-Burðarás hf. var eina fyrirtækið sem lýsti starfsemi sinni sem fjárfestingarbankaþjónustu. Allir bankarnir fjármögnuðu þó að töluverðu marki viðskipti með fyrirtæki gegn veði í hlutabréfum, iðulega óskráðum. Þegar Kaupþing lýsir eignunum sem auðseljanlegum er það afar villandi. Alls ekki er hægt að flokka fasteignir og óskráð hlutabréf sem auðseljanlegar eignir.

Stóru íslensku bankarnir þrír höfðu að miklu leyti fengist við fjárfestingarbankaþjónustu, öfugt við viðskiptabankaþjónustu, en hegðuðu sér ekki nægilega í samræmi við það. Til dæmis með því að tryggja sér miklu traustari fjármögnun til að veга upp á móti því að hinar veðsettu eignir voru einmitt ekki auðbreytanlegar í reiðufé.

Í hálfársuppgjöri Kaupþings árið 2007 kemur fram að 39% útlána hafi farið til fjármögnunar á eignarhaldsfélögum og fjárfestingum í fasteignum. Samsvarandi hlutfall í Glitni var 40% samkvæmt hálfársuppgjöri bankans á miðju ári 2008. Landsbankinn gefur ekki upp samsvarandi tölur um útlánastarfsemi sína en varla er ástæða til að ætla að bankinn víki frá braut Kaupþings og Glitnis. Bankarnir þrír draga svo mjög dóm hver af öðrum að eftirtekt vekur.

Fjárfestingarbankaþjónusta er sérlega áhættusöm. Það er ekki að ástæðulausu að bandarísku fjárfestingarbönkunum sem urðu verst úti í kreppunni er nú bannað að taka við innlánnum frá almenningi. Yfirleitt er miklu minni áhætta fólgin í að taka fjárstreymi (cash flows) að veði en fastar eignir.

Bundin veð

Hafi lántaki greiðsluflæði getur hann greitt af láni sínu. Það sama á ekki endilega við um fasteignir og afar sjaldan um óskráð hlutabréf. Lántökur með lágri eiginfjármögnun, sem virðast hafa verið reglan frekar en undantekningin, fela í sér að lánið byggist á virði veðsins en ekki greiðslugetu lántakanda.

Lánið fer því að líkjast veðmáli. Trygging er fyrir endurgreiðslu lánsins á gjalddaga, ef og aðeins ef veðið hefur hækkað í verði, og virðisaukningin er hærri en lánavextir. Um er að ræða ójafnt veðmál. Lántaki tekur á sig takmarkaða áhættu (á að tapa takmörkuðu eigin fé) gegn horfum á, fræðilega séð, ótakmörkuðum hagnaði. Lánveitandi tekur hins vegar á sig þá áhættu að tapa öllu sínu framlagi (láninu) í von um takmarkaðan ávinning (vaxtaframlagð o.s.frv.).

Í bréfi endurskoðenda til stjórnar Kaupþings í febrúar 2008 kemur fram að á síðari árum hafi bankinn veitt veðlán til hlutabréfakaupa viðskiptavina sinna að 75% kaupvirðis. Kaupin fara yfirleitt fram í SPV (eignarhaldsfélagi sem stofnað er í þessum tilgangi). Sé gert ráð fyrir að utanaðkomandi fjármögnun á hinu keypta fyrirtæki nemi 75%, þá nemur eigið fé í *fyrirtækjasamstæðunni* eingöngu 6,25% af eignum. Nú er veðið ekki lengur 33% hærra en lánið heldur aðeins 6,7%.

Ef við gerum ráð fyrir að hlutabréfin séu færð á tvöföldu bókfærðu virði [hjá móðurfélaginu], verður lánið 12,5% hærra en raunverulegar eignir fyrirtækjasamstæðunnar! Bókhaldslega hafa viðskiptin verið dulbúin með bókfærðri viðskiptavild fyrirtækisins. Viðskiptavild er þó vafasamur grundvöllur trygginga. Hjá fyrirtækjum í greiðsluerfiðleikum er sjaldan hægt að finna mikla viðskiptavild.

Framlög í fríðu – auðveld leið til eigin fjár

Ástæða er til að ætla að bókfært eigið fé í mörgum stórum íslenskum eignarhaldsfélögum hafi að miklu leyti verið uppblásið. Það er auðvelt að sjá að verðlagning sé handahófskennd, þegar hluthafinn leggur eigin eignarhaldsfélagi til framlag í fríðu (í vöru eða þjónustu en ekki í peningum). Þegar hluthafi blæs upp verð á þess háttar framlagi getur hann einnig blásið upp eigið fé eignarhaldsfélagsins án þess að grípa til buddunnar.

En viðskipti sem byggjast á eintómu lofti takmarkast ekki við framlög í fríðu frá hluthöfum eignarhaldsfélagsins. Viðskiptin með Sterling Airlines eru gott dæmi um það. Árið 2006 keypti Pálmi Haraldsson Sterling á málamyndaverði en fyrirtækið var í miklum taprekstri. Hann seldi fyrirtækið skömmu síðar með hagnaði sem nam tveggja stafa tölu í milljörðum króna. Þetta skýrist vitaskuld með því að kaupandinn, FL Group, greiddi Pálma í nýútgefnum hlutabréfum.

FL Group gat þannig aukið bókfærðar eignir sínar með upphæð sem nam slíku framlagi. Pálmi gat þannig bókfært hagnað á pappírnum. Allt voru þetta þó sýndarverðmæti. Sterling Airlines varð gjaldþrota í október 2008.

Persónuleg ábyrgð sem stjórnæki

Greinilegt er að bankarnir vanræktu mjög að krefjast persónulegrar ábyrgðar á þessum mjög áhættusömu skuldbindingum. Nú hefur komið í ljós að bankinn tapaði öllu, en lántaki gat að miklu leyti lokað tapið inni í hugvitssömum fyrirtækjasamsteypum og því haldið tiltölulega óáreittur áfram rekstri þess hluta samsteypunnar sem skilaði hagnaði.

Þrátt fyrir að persónuleg ábyrgð (aðal)hluthafa standi ekki endilega í nokkru hlutfallslegu samræmi við lánið, tryggir ábyrgðin að lántaki og bankinn eigi sameiginlegra hagsmuna að gæta, einnig þegar illa fer. Minni hætta er þá á því að lántaki braski stjórnlaust með fé bankans.

Endursamningar um lán - ráð gegn vanskilum

Fjármögnun virðist oft hafa verið í formi eingreiðslulána (kúlulána). Það bendir einmitt til þess að ekki hafi verið búist við því að veðið dygði til að greiða niður lánið. Oft virðast banki og lántaki ekki hafa gert sér raunhæfar hugmyndir um hvernig lánið skyldi gert upp á gjalddaga.

Í ársskýrslu Glitnis 2007 kom fram að bankinn endurskipulegði frekar gjaldfallin lán, þegar hægt væri, í stað þess að leysa til sín veðið. Það felur yfirleitt í sér að lán er framlengt og samið um nýja skilmála. Það getur varla talist óvenjulegt eða brjóta í bága við almennar starfsvenjur banka. En síðan bætir Glitnir við: „Þegar endursamið hefur verið um lánskjör, telst lánið ekki lengur fallið í gjalddaga (*past due*).“

Samkvæmt gildandi reglum á að færa lánið niður, ef hlutlausar vísbendingar eru um að bankinn verði ekki fær um að innheimta allar gjaldfallnar afborganir, í samræmi við upphaflega skilmála lánsamnings eða fjárhæð sem samsvarar núverandi greiðsluanna (eftirstöðvar skuldar). Ógreiddir vextir og afborganir geta oft verið fyrstu vísbendingarnar um tap.

Augljóst er að bankinn hefur að verulegu leyti sjálfðæmi um hvort fyrir liggja hlutlausar vísbendingar um verðmætaryrningun. Augljóst er að bankinn getur velt verulegum niðurfærslum á undan sér í drjúgan tíma. Það er gert með því að veita yfirdráttarheimild eða hækka lánið þannig að hægt verði að greiða gjaldfallna vexti!

Rík ástæða er til að vera á verði ef meginreglan er sú að innheimta ekki (ekki sé hægt að innheimta) gjaldfallin lán! Endurteknar framlengingar á lán-um eru nokkuð öruggar vísbendingar um stigmagnandi rýrningu útlánasafns.

Endursölumarkaður

Þegar allt var orðið um seinan reyndu bankarnir að losna við útlánin af bókunum. Sumarið 2008 ýtti Glitnir tveimur írskum SPV-fyrirtækjum úr vör sem bankinn réð yfir með það fyrir augum að breyta bundnum útlánnum í láns-hæfistengd skuldabréf (víxla) sem hægt var að veðsetja á hagstæðum kjörum í seðlabankakerfi Evrópu. Um var að ræða Holt Funding í maí og Haf Funding í júlí þar sem annað var hugsað fyrir erlend útlán en hitt íslensk útlán.

Í september 2008 áformaði Landsbankinn að breyta útlánnum í tryggð skuldabréf (*Collateralized Debt Obligations*) gegnum Lehman Brothers. Það var um seinan. Fyrir Landsbankann – og fyrir Lehman!

Kaupþing varð einnig að leita út á endursöllumarkað. Hinn 11. september 2008 lagði lánanefnd bankans til að bankastjórnin veitti 190 milljóna evra lán til Chesterfield United Inc. sem var í eigu þriggja eignarhaldsfélaga. Markmiðið var að hópurinn tæki 125 milljóna evra lán hjá [Kauþþingi] til þess að taka yfir 250 milljóna evra lánsþæfistengd skuldabréf (Credit Linked Notes) með viðskiptavini Kauþþings sem skuldara við Deutsche Bank. Þær 65 milljónir evra sem eftir voru af lántökunni átti að nota til að greiða kostnað og þóknun (kick-back) þátttakenda í viðskiptunum sem nam 60 milljónum evra.

Að eignarhaldsfélögum stóðu einstaklingar sem voru nátengdir Kauþþingi – Skúli Þorvaldsson, Tony Yerole mou ásamt Karen Millen/ Kevin Stanford – meðan Ólafur Ólafsson stóð að baki Chesterfield United Inc. Allir voru þeir á lista yfir undanþágur frá lánsþæfismati (*the exception list with regard to credit rating*). Þessir aðilar tóku þó aðeins þátt að nafninu til því Kauþþing axlaði allan kostnað og áhættu á viðskiptunum.

Það virðist mjög gagnrýnisvert að Kauþþing hafi ætlað að greiða þátttakendum (þeirra á meðal voru tveir stærstu hluthafar bankans en þar af sat annar í bankastjórn) fyrirfram ábata að andvirði 60 milljónir evra fyrir að taka þátt í slíkri sýndarfléttu.

Öll viðskiptin áttu að tryggja 250 milljóna evra skuldbindingar í eigu Deutsche Bank sem Kauþþing hafði endurfjármagnað með lánsþæfistengdum skuldabréfum (Credit Linked Notes). Það var gert með því að Kauþþing lagði fram 130 milljónir evra sem eigið fé. Bankinn varð að leggja fram sérstakar tryggingar fyrir skuldbindingum viðskiptavina bankans gagnvart þriðja aðila! Merki um hina mjög svo tvísýnu stöðu sem bankinn var þá kominn í.

G. Önnur starfsemi en bankaþjónusta

Samkvæmt dönskum lögum má fyrirtæki (banki) sem tekur á móti innlánum frá almenningi eða öðrum fjármunum sem á að greiða til baka, og veitir lán á eigin vegum, ekki stunda aðra starfsemi (en bankaþjónusta). Slíkar reglur gilda greinilega ekki á Íslandi. Að minnsta kosti hefur þeim ekki verið framfylgt.

Íslensku bankarnir hafa í miklum mæli tekið fjárhagslegan þátt í rekstri fyrirtækja viðskiptavina sinna. Kauþþing gerði þetta að listgrein „gjorde en dyd ud af forholdet“. Helsta dæmið er stór eignarhlutur bankans í Exista samstæðunni.

Glitnir átti lengi 35% af hlutabréfum í fasteignafélaginu Hanza eignum ehf. Bankinn var einn af stofnendum Geysir Green Energy en hafði áður með 16% eignarhlut átt meirihluta bréfa í fyrirtækinu ásamt FL Group (43%). Sjóður í umsjón Glitnis fer nú með 40% eignarhlut í Geysir Green Energy. Glitnir hefur veitt 28,6 milljarða króna lán til Geysir Green Energy. Hefði bankinn veitt lánið ef hann hefði ekki verið stór hluthafi í fyrirtækinu?

Reynslan virðist sýna að stór eignarhlutur er oft ósamrýmanlegur verulegum lánaþæfistengdum. Það hefur reynst erfitt að sitja báðum megin borðsins. Bankinn hefur sem eigandi oft óskað eftir stærri lánnum en bankinn sem lánveitandi hefur talið skynsamlegt!

Með hlutfallslega verulegri skuldsetningu atvinnulífsins og með veðsetningu hlutafjár sem útbreidda framkvæmd eru íslensku bankarnir oft aðeins hársbreidd frá eignarhaldinu sjálfu. Eigi bankinn veð í hlutafé gjaldþrota félags er bankinn í raun eigandi þess. Aðeins er hægt að vona að bankinn geri sér grein fyrir þessu í tæka tíð. Að öðrum kosti getur það orðið dýrkeypt.

Haustið 2009 þurfti Landsbankinn að taka formlega yfir eignarhald á Húsasmíðjunni hf. Það verður varla í síðasta sinn sem bankarnir þurfa að fara í vinnugallann. Ástæða er til að ætla að bankarnir munu iðulega telja sig neyddu til að taka yfir eignarhald fyrirtækja sem líkur eru á að lendi í erfiðleikum vegna óhóflegrar skuldsetningar. En það er nógu erfitt að reka banka. Við höfum einmitt fengið sýnikennslu í því. Bankarnir hafa varla bolmagn til að sinna öðrum atvinnurekstri.

H. Niðurstaða

Bankarnir tóku of mikla áhættu

Íslensku bankarnir tóku gífurlega áhættu. Þeir juku útlán og tóku yfir banka og fjármálastofnanir, einkum erlendis, á ógnarhraða. Þeir tóku því á sig skuldbindingar sem höfðu gífurlega kerfisáhættu í för með sér. Hraður vöxtur útlána er vandasamur jafnvel fyrir bestu banka. Vöxtur íslensku bankanna var í sérflokki.

Vöxtur útlána afhjúpaði og beindi athyglinni að Akkilesarhæl íslensku bankanna – fjármögnuninni. Innlán íslensku bankanna hafa ávallt verið tiltölulega lítil. Gífurlegur vöxtur útlána íslensku bankanna á nýrri öld gerði þá sífellt háðari því að geta tekið og endurfjármagnað mjög stór lán á alþjóðlegum fjármagnsmörkuðum.

Þegar fjármagnsmarkaðir hrundu á haustdögum 2008 voru örlög íslensku bankanna innsiglið. Bankarnir höfðu skuldbettað sig að því marki að það gerði íslensk yfirvöld að áhrifalausum áhorfendum með atburðunum.

Íslensku bankarnir voru stofnaðir sem hefðbundnir viðskiptabankar (commercial banks) og störfuðu í þeim anda fram á öndverðan þennan áratug. En íslensku bankarnir færðust á fáum árum yfir í fjárfestingarbankastarfsemi. Ásamt viðskiptavinum sínum og fyrir hönd þeirra réðust bankarnir oft út í mjög stór kaup á fyrirtækjum og öðrum eignum.

Í leiðinni tóku bankarnir að verulegu marki eigin stöður í hlutabréfum, bæði skráðum og óskráðum. Bankarnir söfnuðu upp mjög mikilli áhættu í efnahagsreikningum sínum. Jafnmikið eða meira leyndist undir yfirborðinu. Bankarnir höfðu í mjög miklum mæli veitt viðskiptamönnum sínum lán til kaupa á hlutabréfum.

Meðal viðskiptavina bankanna var mikill fjöldi eignarhaldsfélaga og fjárfestingarfélaga (oft SPV-félög sem stofnuð voru af þessu tilefni) sem áttu stóra eignarhluti sem fjármagnaðir voru með lánunum. Bankarnir lögðu oft til fjármögnun án þess að tryggja sér persónulega ábyrgð hluthafanna. Í alltof ríkum mæli lá áhættan af lánunum hjá bönkunum sjálfum – fremur en hjá viðskiptavinum.

Eignarhlutirnir reyndust í hæsta máta illseljanlegir. Bankarnir höfðu yfirleitt tryggt fjármögnun með föstum eingreiðslulánum (*kúlulán*). Það nægði þó ekki. Lánin varð að framlengja. Aftur og aftur. Mjög lítill veltuhraði var á útlánum bankanna. Þessar aðstæður juku fjármögnunarerfiðleika þeirra.

Bankarnir réðust í alltof stórar skuldbindingar

Ísland er lítið land. Þrjú tiltölulega stórir bankar hefðu hæglega átt að geta þjónað jafnvel stærstu fyrirtækjum landsins án þess að brjóta mikilvægustu reglu í bankalöggjöfinni sem kveður á um að takmarka beri hámarksstærð einstakra skuldbindinga við 25% af áhættugrunni bankans.

Allt of stórar einstakar skuldbindingar hafa eflaust orðið fleiri bönkum að falli en nokkuð annað. Full ástæða er því til að taka fyrrnefnda reglu

bankalöggjafarinnar alvarlega. Það er einnig rík ástæða að reikningsfæra skuldbindingar margra viðskiptavina sameiginlega sem eina skuldbindingu, ef skuldbindingarnar fela í sér tengda áhættu.

Íslensku bankarnir brutu gegn þessari reglu. Þeir réðust m.a.s. út í mjög stór viðskipti og virtu á engan hátt ákvæði í reglum Fjármálaeftirlitsins nr. 216 frá 2. mars 2007, þar sem „tengd áhætta“ er skilgreind.

Bankarnir réðust í fáránlega stór viðskipti. Í lok september 2008 námu heildarskuldbindingar Baugssamstæðunnar (Baugur Group og félagi sem tengdust Baugi á þann hátt að ætla mætti að þau hefðu tengda áhættu) við stóru bankana þrjá líklega 700 milljörðum króna. Endanleg afmörkun skuldbindinga í samræmi við reglur nr. 216 krefst hins vegar nánari athugunar.

Þrátt fyrir að skuldbindingum við Baugsfyrirtækin hefði verið skipt jafnt (miðað við eiginfjárgrunn bankanna) á milli Kaupþings, Landsbanka og Glitnis, hefðu viðskiptin gert alla bankana þrjá brotlega við reglugerð nr. 216. Meira að segja svo um munaði.

Eftir á að hyggja er erfitt að skera úr um hver féll fyrst, Baugur eða bankarnir. Staðreyndin er sú að hrun í aðeins einu mikilvægu félagi í Baugssamsteypunni hefði að öllum líkindum nægt til að draga alla þrjá bankana með sér í fallinu. Baugur og bankarnir fólu í raun og veru í sér sameiginlega áhættu. Þessi furðumiklu tengsl sýna að bankarnir voru komnir allt of nálægt viðskiptavinum sínum.

Á sama hátt voru skuldbindingar Björgólfs Guðmundssonar og Björgólfs Thors Björgólfssonar og félagi undir stjórn þeirra feðga orðnar það miklar að fall aðeins eins þeirra hefði örugglega dregið ekki aðeins Landsbankann heldur einnig Glitni með í fallinu. Skuldbindingar Ólafs Ólafssonar (Kjalars), stórs hluthafa í Kaupþingi, ógnuðu ekki aðeins Kaupþingi heldur einnig Glitni.

Skuldbindingar Exista og Roberts Tchenguiz gagnvart Kaupþingi voru svo miklar að fall annars þeirra hefði fellt Kaupþing. Á sama hátt hefði Karl Wernersson einnig getað ýtt Glitni fram af brúninni.

Þá er einnig líklegt að bankarnir þrír hafi átt viðskipti innbyrðis í því líku umfangi að fall eins þeirra hefði dregið hina tvo með. Aðferðir bankanna til að fjármagna stóra hluthafa í hinum tveimur bönkunum sýna greinilega að engin mörk voru á milli bankanna. Bankarnir höfðu ekki aðeins færst of nálægt viðskiptavinum sínum heldur einnig hver öðrum.

Umfangsmikil endurkaup eigin hlutabréfa

Allir bankarnir þrír notuðu sérstaklega óheilbrigðar aðferðir sem fólust í að veita lánsfjármögnun til kaupa á eigin hlutabréfum gegn veðum í bréfunum sjálfum. Lán fyrir kaupum eigin bréfa gegn veði í þeim varð eftir október 2007 þannig að formi og umfangi að gera má ráð fyrir að hafi brotið gegn lögum. Í raun og veru rýrðu bankarnir hlutafé sitt án þess að það kæmi nokkurs staðar fram í bókum þeirra. Og án þess að það hefði verið lagt fyrir, eða samþykkt af, aðalfundi.

Ekki er ljóst hvers vegna sama gagnrýnisverða framkvæmdin komst á hjá öllum bönkunum þremur. Líklega hafa menn viljað styrkja gengi hlutabréfanna. En það er nú einu sinni ekki hlutverk félags sem gefur út hlutabréf að ákveða gengi þeirra – heldur hlutabréfamarkaðarins. Augljóst er að bankarnir lentu í vítahring þegar þeir hófu að fjármagna kaup á eigin hlutabréfum hjá viðskiptavinum sem skorti bæði greiðslugetu og -vilja. Bankarnir sáu sig knúna til að vernda virði trygginga sinna – sinna eigin hlutabréfa.

Ekki er ljóst hvernig þessi keðjuverkun hófst – hvað það var sem kveikti þennan áhuga bankanna á gengi hlutabréfa þeirra. En það er líklega ágætis ágiskun að hinar fáránlegu valréttaraðferðir hafi valdið þeirri óeðlilegu athygli sem gengi hlutabréfanna fékk. Hin útbreidda aðferð að gera starfsmenn að stórum hluthöfum í bönkunum með því að lána fyrir því, bjó til óheilbrigð gagnkvæm tengsl. Allir flæktust þar inn í. Í slíku umhverfi verða ekki margir til að benda á keisarann.

Bankarnir – hlaðborð stóru hluthafanna

Stóru íslensku bankarnir þrír voru í raun hver á valdi síns stórhluhafafa eða vel skilgreinds hóps hluthafa. Ekki þarf meirihluta hlutabréfa til að stjórna fyrirtæki sem er skráð í kauphöllinni og með dreifða eignaraðild að öðru leyti.

Björgólfur gat haft Landsbankann á valdi sínu einn og óstuddur. Jón Ásgeir (með aðstoð Karls Wernerssonar) stjórnaði Glitni, en Ágúst og Lýður Guðmundssynir (með aðstoð Ólafs Ólafssonar) stjórnðu Kaupþingi. Ágúst og Lýður Guðmundssynir virðast að miklu leyti hafa lagt áhrif sín í Kaupþingi í hendur valdamikils stjórnarformanns, Sigurðar Einarssonar, en hann var lengi stór hluthafi, fyrir hönd bankans, í Exista, fyrirtæki þeirra bræðra.

Sigurður var starfandi stjórnarformaður en það er umdeilt fyrirkomulag sem ekki er hefð fyrir á Norðurlöndum og reyndar bannað í Danmörku. Ótakmörkuð ítök í bönkunum þremur virðast hafa verið á höndum færri en tíu manns, þar sem Sigurður, Björgólfur og Jón Ásgeir voru valdamestir. Þetta er gífurleg samþjöppun valds. Bankarnir stóðust það ekki með eftirlitskerfum sínum.

Stórhluhafarnir fimm sem réðu lögum og lofum í stjórnnum bankanna höfðu, ásamt fyrirtækjum sem nátengd voru hluthöfunum, tekið lán í bönkunum að andvirði líklega samtals 1.650 milljarðar króna. Robert Tchenguiz er hér ekki talinn til nátengdra aðila við stórhluhafafa en viðskipti hans við Kaupþing námu 279 milljörðum króna og var hann næststærsti viðskiptavinur bankans. En Tchenguiz átti reyndar sæti í stjórn Exista hf., stærsta hluthafa Kaupþings!

Fimm stærstu hluthafar bankanna voru einnig fimm stærstu viðskiptavinir þeirra. Langstærstu! En ekki nóg með það. Þeir sátu einnig í bankastjórn eða áttu fulltrúa þar. Fyrirkomulagið virðist vægast sagt vafasamt. Hætta á klikuskap og sjálfsafgreiðslu vofir yfir. Yfirlit yfir stærstu viðskipti bankanna segir sína sögu.

Samþjöppun eignarhalds á bönkunum, sem má að miklu leyti rekja til einkavæðingar bankanna árið 2002, átti eftir að leiða til mikilla hamfara.

Stjórnir bankanna og yfirvöld brugðust

Augljóst er að stjórn bankanna brást. Hið sama virðist eiga við um endurskoðendur. Það er óskiljanlegt að á Íslandi, þar sem allir þekkja alla, hafi verið hægt að líta svo lengi fram hjá því að ýmsar stórar skuldbindingar bankanna, væru þær bókfærðar rétt, brytu í bága við lög og reglugerðir. Það er óskiljanlegt að í Reykjavík, þar sem bankarnir voru svo áberandi í kauphöllinni, hafi menn ekki uppgötvað að bankarnir keyptu árið fyrir fall bankanna eigin hlutabréf í ógnvekjandi mæli og komu þeim fyrir hjá leppum bankanna.

Fjármálaeftirlitið og Seðlabankinn virðast einnig hafa brugðist. Óljóst er hvort löggjafinn og yfirvöld hafi gert sér grein fyrir þeirri ábyrgð sem fylgir miklum umsvifum þriggja stórra banka fyrir utan landsteinana. Þá er óljóst

hvort Fjármálaeftirlitið hafði nægileg úrræði til að beisla bankana. Líklega voru hvorki löggjafinn né yfirvöld í stakk búin til að fylgja bönkunum eftir á ógnarhraða þeirra. Bankarnir voru orðnir óviðráðanlegir.

Hrun íslensku bankanna var af sögulegri stærð. Í Danmörku þarf að leita allt aftur til gjaldþrots Landsmandsbanken á árinu 1922 til að finna bankahrun af sömu stærð. Í kjölfar þess var ýmsum ákvæðum bætt í danska bankalöggjöf sem enn mynda hryggjarstykkið í henni.

Ákvæðin takmarka hámarksstærð einstakra skuldbindinga; ákvæðin eiga að tryggja að bankastjórn hygli ekki eigin hagsmunum eða tengdra aðila; ákvæðin eiga að tryggja að bankar, bankastjórnir og bankastarfsfólk braski ekki með hlutabréf bankanna. Þetta eru ákvæði sem á Íslandi virðist ekki hafa verið tekið nægilega mikið tillit til.

Fjölmiðlar voru seinir að bregðast við bönkunum

Fjórða valdið, fjölmiðlarnir, virðist einnig hafa brugðist. Bankar eru gott fréttæfni. (Það geta menn sannfærst um við lestur dagblaða á liðnu ári.) Þrátt fyrir bankaleynd hefðu gagnrýnir fjölmiðlar getað afhjúpað hvað var á seyði í bönkunum miklu fyrr.

Stór hluti íslenskra prentmiðla var hins vegar undir stjórn eða áhrifum Björgólfs og Jóns Ásgeirs. Sterk yfirvöld og frjálsa fjölmiðla þarf til að hafa taumhald á bönkunum.

Eftirmáli

Lagagrundvöllur

Þegar vísað er til gildandi laga í þessari greinargerð, er átt við dönsk lög um fjármálastarfsemi. Oft er samsvarandi reglur að finna í íslenskum lögum en ekki alltaf. Í greinargerðinni er ekki tekin afstaða til íslensks lagagrundvallar sem er í gildi.

Þegar leiddar eru líkur að því í greinargerðinni að tiltekna aðstæður brjóti í bága við lög (lög um fjármálastarfsemi), brjóta þær vitaskuld einnig gegn íslenskum lögum svo framarlega sem samsvarandi reglur er að finna í íslenskum lögum. Ef samsvarandi reglur er ekki að finna í íslenskum lögum getur umfjöllun í greinargerðinni kannski hvatt menn til að velta fyrir sér hvort ástæða sé til að setja samsvarandi reglur í íslensk lög.

Heimildir

Efnið sem stuðst hefur verið við í þessu stutta mati á ýmsum þáttum í starfsemi stóru bankanna þriggja hefur starfsfólk rannsóknarnefndar Alþingis, sem vann að athugun á útlánastarfsemi bankanna, lagt í té. Nefndin hefur safnað miklu af gagnlegum upplýsingum sem virðast nægja til að gefa fullnægjandi mynd af lánastefnu bankanna og umfangi viðskipta þeirra.

11. desember 2009

Jørn Astrup Hansen

Fylgiskjal 2

Áhættuskuldbindingar 25 stærstu skuldara fjármálafyrirtækjanna bornar saman við eiginfjárgrunn þeirra skv. reglum FME, heildaráhættu og bókfært eigið fé 30. júní 2008.

Áhættuskuldbindingum 25 stærstu aðilanna hjá hverju fjármálafyrirtæki fyrir sig er hér raðað upp eftir fjárhæðum og fundið út hvert hlutfall skuldbindinganna væri m.t.t. eiginfjárgrunns skv. reglum Fjármálaeftirlitsins, við heildaráhættuskuldbindingar og bókfært eigið fé viðkomandi fjármálafyrirtækis.

Eiginfjárgrunnur skv. 3. gr. reglna nr. 530/2004 um viðmið við mat Fjármálaeftirlitsins á áhættu fjármálafyrirtækja um ákvörðun um eiginfjárlutfall umfram lögbundið lágmark. Þetta þýðir að fjármálafyrirtæki þarf að jafnaði að geta staðist áföll sem samtímis leiða til niðurfærslu eignaliða fjármálafyrirtækis án þess að eiginfjárlutfall þess fari niður fyrir 8%. Eiginfjárlutfall þetta er oft nefnt CAD-hlutfall. Öll fjármálafyrirtækin nema Spron skiluðu inn upplýsingum um þetta atriði og miðuðu þau við uppgjör sitt 30. júní 2008.

Gerð er grein fyrir heildaráhættuskuldbindingum hvers fjármálafyrirtækis fyrir sig ásamt áhættuskuldbindingum tiltekinna aðila og félaga þeim tengdra. Miðað var við áhættuskuldbindingarnar eins og þær stóðu í október 2008. Flokkun tengdra aðila og fjárhæðir skuldbindinga eru í samræmi við þær upplýsingar sem komu frá fjármálafyrirtækjunum.

Bókfært eigið fé fjármálafyrirtækisins (samstæðu) miðað við 30. júní 2008.

Tafla 1. Áhættuskuldbindingar Landsbankans

Eiginfjárgrunnur skv. 3. gr. FME - 30.06. 2008 380.270 m. kr.
Heildaráhættuskuldbindingar - okt. 2008 3.600.000 m. kr.
Eigið fé, samstæðu - 30.06. 2008 201.800 m. kr.

Landsbanki Íslands hf.

Nr.	Samstæða	Skuldbindingar M.kr.	Eiginfjárgrunnur	Heildarskuldbindingar	Eigið fé
			skv. FME %	%	30.06.2008 %
1.	Björgólfur Thor Björgólfsson og tengd félög	141.480	37,2	3,9	70,1
2.	Fjárfestingafélagið Gaumur ehf og tengd félög	96.443	25,4	2,7	47,8
3.	Björgólfur Guðmundsson og tengd félög	90.387	23,8	2,5	44,8
4.	FL Group	83.757	22,0	2,3	41,5
5.	Gísli Þór Reynisson	78.513	20,6	2,2	38,9
6.	Eimskip og tengd félög	72.425	19,0	2,0	35,9
7.	Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf	72.062	19,0	2,0	35,7
8.	Bergur-Huginn ehf. og tengd félög	59.125	15,5	1,6	29,3
9.	Stytta ehf	54.194	14,3	1,5	26,9
10.	Nýsir hf	43.861	11,5	1,2	21,7
11.	Icelandic Group	43.303	11,4	1,2	21,5
12.	Atorka Group hf	43.155	11,3	1,2	21,4
13.	Landic Property hf og tengd félög	42.015	11,0	1,2	20,8
14.	Jákup á Dul og tengd félög	38.613	10,2	1,1	19,1
15.	Byggingarfélag Gylfa og Gunnars hf	36.273	9,5	1,0	18,0
16.	Sund ehf. og tengd félög	36.117	9,5	1,0	17,9
17.	Glitnir banki hf	34.569	9,1	1,0	17,1
18.	Lloyds Bank Plc	30.995	8,2	0,9	15,4
19.	Teymi hf	29.164	7,7	0,8	14,5
20.	Exista hf og tengd félög	28.756	7,6	0,8	14,2
21.	Vísir hf	27.515	7,2	0,8	13,6
22.	Saxhóll ehf. og tengd félög	27.112	7,1	0,8	13,4
23.	Guðmundur Kristjánsson	26.674	7,0	0,7	13,2
24.	Marel Food Systems	26.023	6,8	0,7	12,9
25.	Iceland Food Group Ltd	24.239	6,4	0,7	12,0

Heimild: Landsbanki Íslands hf.

Tafla 2. Áhættuskuldbindingar Kaupþings

Eiginfjárgrunnur skv. 3. gr. FME - 30.06.2008 582.949 m. kr.
Heildaráhættuskuldbindingar - okt. 2008 6.000.000 m. kr.
Eigið fé, samstæðu - 30.06.2008 437.700 m. kr.

Kaupþing banki hf.

Nr.	Samstæða	Skuldbindingar M.kr.	Eiginfjárgrunnur skv. FME %	Heildarskuld- bindingar %	Eigið fé 30.06.2008 %
1.	Robert Tchenguiz og tengd félög	278.819	33,1	4,6	63,7
2.	Exista hf og tengd félög	238.857	25,3	4,0	54,6
3.	Viðskiptavinur FIH nr. 1	228.003	20,3	3,8	52,1
4.	Bank of England	108.067	18,5	1,8	24,7
5.	Fjárfestingafélagið Gaumur ehf og tengd félög	103.024	17,0	1,7	23,5
6.	Kjalar ehf og tengd félög	96.172	14,6	1,6	22,0
7.	Skúli Þorvaldsson og tengd félög	80.334	8,5	1,3	18,4
8.	Mosaic Fashions og tengd félög	78.719	13,5	1,3	18,0
9.	Magnolia Finance VI	68.741	11,8	1,1	15,7
10.	Citibank	68.375	6,5	1,1	15,6
11.	Kevin G. Stanford og tengd félög	63.394	9,2	1,1	14,5
12.	Jákup á Dul (Lagerinn ehf. og tengd félög)	57.880	9,4	1,0	13,2
13.	Crosslet Vale Ltd	56.629	8,6	0,9	12,9
14.	Landic Property hf og tengd félög	49.764	6,4	0,8	11,4
15.	REIM Plc	45.279	5,5	0,8	10,3
16.	Stoðir ehf og tengd félög	43.814	7,1	0,7	10,0
17.	Project Abbey (Guernsey) Holding	43.511	7,5	0,7	9,9
18.	European Investment Bank	39.788	6,8	0,7	9,1
19.	Viðskiptavinur FIH nr. 2	39.650	6,8	0,7	9,1
20.	Byggeriets Realkreditfond	37.428	6,4	0,6	8,6
21.	Norvik hf (BYKO) og tengd félög	35.536	5,4	0,6	8,1
22.	Viðskiptavinur FIH nr. 3	34.689	3,8	0,6	7,9
23.	Enic International Limited	33.115	5,7	0,6	7,6
24.	Saxhóll ehf og tengd félög	32.563	5,5	0,5	7,4
25.	Viðskiptavinur FIH nr. 4	31.754	5,4	0,5	7,3

Heimild: Kaupþing banki hf.

Tafla 3. Áhættuskuldbindingar Glitnis

Eiginfjárgrunnur skv. 3. gr. FME - 30.06.2008	283.223	m. kr.
Heildaráhættuskuldbindingar - okt. 2008	3.500.000	m. kr.
Eigið fé, samstæðu - 30.06.2008	200.400	m. kr.

Glitnir banki hf.

Nr.	Samstæða	Skuldbindingar M.kr.	Eiginfjárgrunnur skv. FME %	Heildarskuld- bindingar %	Eigið fé 30.06.2008 %
1.	Landsbanki Íslands hf	77.108	27	2,2	38,5
2.	Milestone ehf og tengd félög	65.845	23	1,9	32,9
3.	Fjárfestingafélagið Gaumur ehf og tengd félög	54.832	19	1,6	27,4
4.	Ker hf	50.527	18	1,4	25,2
5.	Exista hf og tengd félög	43.986	16	1,3	21,9
6.	Landic Property hf og tengd félög	40.720	14	1,2	20,3
7.	Saxhóll ehf og tengd félög	39.350	14	1,1	19,6
8.	FL Group	38.012	13	1,1	19,0
9.	Eignarhaldsfélagið Fasteign hf	33.691	12	1,0	16,8
10.	Barclays Bank	31.438	11	0,9	15,7
11.	Samherji hf og tengd félög	31.385	11	0,9	15,7
12.	BNT hf	30.737	11	0,9	15,3
13.	Straumur Burðarás Fjárfestingabanki hf	29.743	11	0,8	14,8
14.	Svartháfur ehf	29.344	10	0,8	14,6
15.	Geysir Green Energy hf	28.576	10	0,8	14,3
16.	Holtasel ehf	26.952	10	0,8	13,4
17.	Skeljungur hf	20.657	7	0,6	10,3
18.	Leitar ehf	20.199	7	0,6	10,1
19.	Sund ehf og tengd félög	19.948	7	0,6	10,0
20.	Dekabank	19.790	7	0,6	9,9
21.	Royal Bank of Scotland	19.690	7	0,6	9,8
22.	Fons hf. og tengd félög	18.821	7	0,5	9,4
23.	Björgólfur Guðmundsson og tengd félög	17.983	6	0,5	9,0
24.	Volstad Maritime AS	17.665	6	0,5	8,8
25.	Icelandair Group	17.531	6	0,5	8,7

Heimild: Glitnir banki hf.

Tafla 4. Áhættuskuldbindingar Straums-Burðaráss

Eiginfjárgrunnur skv. 3. gr. FME - 30.06.2008	140.078	m. kr.
Heildaráhættuskuldbindingar - okt. 2008	600.000	m. kr.
Eigið fé, samstæðu - 30.06.2008	188.800	m. kr.

Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf.

Nr.	Samstæða	Skuldbindingar í m. kr.	Eiginfjárgrunnur skv. FME %	Heildarskuldbindingar %	Eigið fé 30.06.2008 %
1.	Creditor	48.197	34,4	8,0	25,5
2.	Eimskip og tengd félög	26.095	18,6	4,3	13,8
3.	Björgólfur Thor Björgólfsson og tengd félög	24.960	17,8	4,2	13,2
4.	Creditor B.V.	22.731	16,2	3,8	12,0
5.	Fjárfestingafélagið Gaumur ehf og tengd félög	22.685	16,2	3,8	12,0
6.	Björgólfur Guðmundsson og tengd félög	20.254	14,5	3,4	10,7
7.	Property Group og tengd félög	18.586	13,3	3,1	9,8
8.	Landsbanki Íslands hf	14.045	10,0	2,3	7,4
9.	ADR - HAANPAA og tengd félög	13.842	9,9	2,3	7,3
10.	eQ	11.106	7,9	1,9	5,9
11.	Landic Property hf. og tengd félög	7.842	5,6	1,3	4,2
12.	Nordcar og tengd félög	5.992	4,3	1,0	3,2
13.	Scanbox	5.811	4,1	1,0	3,1
14.	Novel Group Ltd	5.457	3,9	0,9	2,9
15.	Milestone ehf og tengd félög	5.236	3,7	0,9	2,8
16.	Dacke	4.200	3,0	0,7	2,2
17.	AB Capital	3.985	2,8	0,7	2,1
18.	Alpstar	3.325	2,4	0,6	1,8
19.	Meridian Technologies	3.322	2,4	0,6	1,8
20.	BIVA Holding A/S	3.228	2,3	0,5	1,7
21.	Holdingselskabet af 13. februar 2008 ApS	3.036	2,2	0,5	1,6
22.	Schaumann Properties A/S	2.946	2,1	0,5	1,6
23.	Kögun hf	2.747	2,0	0,5	1,5
24.	Kista-fjárfestingarfélag ehf	2.573	1,8	0,4	1,4
25.	Spear Group Holdings Limited	2.487	1,8	0,4	1,3

Heimild: Straumur-Burðarás Fjárfestingabanki hf.

Tafla 5. Áhættuskuldbindingar Spron

Eiginfjárgrunnur skv. 3. gr. FME - 30.06.2008 ... m. kr.
Heildaráhættuskuldbindingar -okt. 2008 250.000 m. kr.
Eigið fé, samstæðu - 30.06.2008 13.500 m. kr.

Spron		Skuldbindingar	Eiginfjárgrunnur	Heildarskuld-	Eigið fé
Nr.	Samstæða	i m. kr.	skv. FME %	bindingar %	30.06.2008 %
1.	Creditor	48.197	34,4	8,0	25,5
2.	Eimskip og tengd félög	26.095	18,6	4,3	13,8
3.	Björgólfur Thor Björgólfsson og tengd félög	24.960	17,8	4,2	13,2
4.	Creditor B.V.	22.731	16,2	3,8	12,0
5.	Fjárfestingafélagið Gaumur ehf. og tengd félög	22.685	16,2	3,8	12,0
6.	Björgólfur Guðmundsson og tengd félög	20.254	14,5	3,4	10,7
7.	Property Group og tengd félög	18.586	13,3	3,1	9,8
8.	Landsbanki Íslands hf	14.045	10,0	2,3	7,4
9.	ADR - HAANPAA og tengd félög	13.842	9,9	2,3	7,3
10.	eQ	11.106	7,9	1,9	5,9
11.	Landic Property hf. og tengd félög	7.842	5,6	1,3	4,2
12.	Nordcar og tengd félög	5.992	4,3	1,0	3,2
13.	Scanbox	5.811	4,1	1,0	3,1
14.	Novel Group Ltd	5.457	3,9	0,9	2,9
15.	Milestone ehf og tengd félög	5.236	3,7	0,9	2,8
16.	Dacke	4.200	3,0	0,7	2,2
17.	AB Capital	3.985	2,8	0,7	2,1
18.	Alpstar	3.325	2,4	0,6	1,8
19.	Meridian Technologies	3.322	2,4	0,6	1,8
20.	BIVA Holding A/S	3.228	2,3	0,5	1,7
21.	Holdingselskabet af 13. februar 2008 ApS	3.036	2,2	0,5	1,6
22.	Schaumann Properties A/S	2.946	2,1	0,5	1,6
23.	Kögun hf	2.747	2,0	0,5	1,5
24.	Kista-fjárfestingarfélag ehf	2.573	1,8	0,4	1,4
25.	Spear Group Holdings Limited	2.487	1,8	0,4	1,3

Heimild: Spron.

Tafla 6. Áhættuskuldbindingar Sparisjóðabankans

Eiginfjárgrunnur skv. 3. gr. FME - 30.06.2008	170.010	m. kr.
Heildaráhættuskuldbindingar -okt. 2008	300.000	m. kr.
Eigið fé, samstæðu - 30.06.2008	10.800	m. kr.

Sparisjóðabankinn Icebank hf.

Nr.	Samstæða	Skuldbindingar í m. kr.	Eiginfjárgrunnur skv. FME %	Heildarskuldbindingar %	Eigið fé 30.06.2008 %
1.	Landsbanki Íslands hf	64.948	38,2	21,6	601,4
2.	Kaupþing Banki hf	42.531	25,0	14,2	393,8
3.	Glitnir banki hf	23.101	13,6	7,7	213,9
4.	Sparisjóðurinn í Keflavík hf	12.393	7,3	4,1	114,7
5.	BYR sparisjóður	9.006	5,3	3,0	83,4
6.	Lindberg ehf. og tengd félög (Magnús Jónatansson)	5.900	3,5	2,0	54,6
7.	Fortis Bank S.A.	4.793	2,8	1,6	44,4
8.	Carta Capital ehf	4.158	2,4	1,4	38,5
9.	Sparisjóður Bolungarvíkur	3.669	2,2	1,2	34,0
10.	AN Holding ehf	3.658	2,2	1,2	33,9
11.	Bláa Lónið hf	3.486	2,1	1,2	32,3
12.	Zegna III Holdings Inc.	2.942	1,7	1,0	27,2
13.	Milestone ehf og tengd félög	2.888	1,7	1,0	26,7
14.	Sparisjóður Vestmannaeyja	2.799	1,6	0,9	25,9
15.	Vakson Group	2.561	1,5	0,9	23,7
16.	Baugur Group hf	2.533	1,5	0,8	23,5
17.	Saga Capital Fjárfestingarbanki hf	2.491	1,5	0,8	23,1
18.	Standard Bank London Ltd	2.425	1,4	0,8	22,4
19.	Merrill Lynch International Ltd	2.271	1,3	0,8	21,0
20.	Salt Investments ehf	2.222	1,3	0,7	20,6
21.	Klettháls ehf	2.156	1,3	0,7	20,0
22.	Urður ehf	2.060	1,2	0,7	19,1
23.	AB 171 ehf	1.969	1,2	0,7	18,2
24.	Arev verðbréfafyrirtæki hf	1.722	1,0	0,6	15,9
25.	F-13 ehf	1.645	1,0	0,5	15,2

Heimild: Sparisjóðabankinn hf.

Fylgiskjal 3

Í þessu fylgiskjali eru listaðir upp hóparnir sem notaðir eru til grundvallar greiningunni í kafla 8.1-8.11. Sjá skilgreiningu á aðferðafræðinni við tengingar í kafla 8.7.2 og í viðauka 2 við skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis um krosseignatengsl.

Tafla 1. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Baugi Group hf.

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastæða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Baugur Group hf	1354	31.12.2007
FL Group hf	1184	31.8.2006
Mosaic Fashions Finance Limited	617	31.10.2006
Landic Property hf	559	31.8.2008
BG Holding ehf	367	30.9.2008
Iceland Food Group Limited	265	30.4.2007
Jötunn Holding ehf	264	31.8.2007
Ice Acquisition Limited	235	28.2.2006
JN Group Limited	201	30.6.2007
BG Capital	197	31.3.2008
Eik fasteignafélag hf	185	31.3.2007
Kjarrhólmi ehf	154	31.7.2007
Íslensk afþreying hf	151	30.11.2006
Milton ehf	136	31.5.2008
Og fjarskipti ehf	123	31.1.2007
Unity Investments ehf	120	31.1.2007
Sólin skín ehf	111	31.10.2007
Hagar hf	106	30.6.2005
TM fé ehf	105	30.9.2006
Fjárfestingafélagið Gaumur ehf	103	31.10.2006
Goldsmiths Group Limited	102	31.10.2007
M-Holding ehf	100	31.12.2006
Eik properties ehf	97	31.8.2008
Húsasmiðjan hf	92	30.6.2008
Hands Holding hf	91	31.8.2007
BG Newco 5 ehf	89	30.9.2008
M Fashions hf	88	31.5.2005
F-Capital ehf	87	31.8.2007
FL investment ehf	86	31.12.2005
Eignarhaldsfélagið ISP ehf	78	30.6.2008
Goldsmiths Acquisitions Limited	63	30.11.2006
FS6 ehf	59	30.9.2008
Opin Kerfi Group Holding ehf	59	30.11.2006
Tryggingamiðstöðin hf	57	31.1.2008
Langastétt ehf	53	28.2.2006
Fasteignafélag Íslands ehf	47	31.8.2008
Teymi hf	46	31.1.2008
BG Equity 1 ehf	43	31.8.2007
Eignarlind ehf	42	31.7.2007
365 - ljósvakamiðlar ehf	37	31.5.2005
Þyrping hf	37	31.12.2007
Stoðir Invest ehf	36	31.8.2008
Eignarhaldsfélagið Smáralind ehf	34	28.2.2006
Skýrr ehf	34	31.5.2008
Kögun ehf	32	31.12.2006

Tafla 1. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Baugi Group hf. (frh.)

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Barney Holdings Limited	30	30.9.2008
EJS ehf	28	31.5.2008
101 Skuggahverfi hf	23	31.8.2008
Wyndeham Press Group Ltd	21	31.1.2007
BGE Eignarhaldsfélag ehf	18	31.10.2005
M Holding 3 AS	17	31.1.2008
Kgs.Nytorv ApS	17	31.8.2007
Landfestar ehf	17	31.10.2007
Norðurturninn ehf	16	30.9.2008
Gaumur Holding S.A.	15	31.10.2005
Landic Property A/S	15	30.9.2008
Opin Kerfi Group hf	15	31.1.2006
Grjóti ehf	14	30.9.2005
Arena Holding ehf	13	31.10.2007
Akraland ehf	13	31.5.2007
Humac ehf	12	31.7.2006
Wham Acquisitons Limited	11	30.9.2008
Holakot A/S	10	31.10.2007
Landic Ísland ehf	9	31.12.2007
Norðurljós hf	7	31.12.2005
Kynniferðir ehf	6	30.6.2007
Eignarhaldsfélagið Dagar ehf	5	31.1.2005

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 2. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Exista hf.

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Exista hf	1155	31.12.2007
Síminn hf	694	31.12.2005
Exista Trading ehf	521	31.5.2007
Lýsing hf	472	30.6.2007
Skipti hf	299	30.9.2008
Bakkabraedur Holding B.V.	260	31.7.2008
Kista-fjárfestingarfélag ehf	202	31.7.2007
Bakkavör Group hf	114	31.5.2005
Bakkavor (London) Limited	86	31.1.2006
Eignarhaldsfélagið Stofn ehf	73	31.7.2007
Bakkavor Finance Limited	65	30.9.2008
Traustfang ehf	55	28.2.2006
AB 47 ehf	53	31.7.2007
Lyfja hf	53	31.8.2005
Húseignarfélagið Sigtún 38 ehf	33	30.9.2008
Vátryggingafélag Íslands hf	23	31.5.2007
Exista B.V.	21	31.5.2007
Flaga Group ehf	16	31.12.2005
Pond Street Investments ehf	12	31.5.2007
Bakkavor China Limited	12	31.12.2007
Íslenska sjónvarpsfélagið hf	7	30.11.2005
Holtasmári ehf	6	31.12.2005
Lýsing hf (samruni)	5	31.3.2005

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 3. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Robert Tchenguiz

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Oscatello Investments Limited	940	30.9.2008
Razino Properties Limited	692	30.6.2007
ISIS Investment Ltd	258	30.9.2008
Violet Capital Group Limited	219	31.7.2008
Pub Bidco Limited	184	31.7.2006
Laurel Restaurant Company Limited	182	30.9.2008
Pumpster Property Limited	91	31.5.2006
Yates Propco Limited	85	31.5.2006
Eliza Limited	62	30.9.2008
Investec Trust (Guernsey) Limited	55	30.11.2007
Town and City Pub Company Limited	49	30.9.2006
Danielle Properties Limited	27	31.8.2007
YS&L Holdco Limited	26	31.5.2006
S&L Propco Limited	16	31.5.2006
Pub Pikco Holding Limited	14	31.8.2007
Plato Company Limited	14	30.9.2008
Pumpster Holdco Limited	8	31.5.2006
Limebrook Limited	7	31.8.2007
The Tchenguiz Discretionary Trust	7	30.9.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitmir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 4. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Björgólfi Thor Björgólfssyni

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Actavis Group hf	603	30.6.2007
Samson eignarhaldsfélag ehf	460	30.9.2008
Actavis Pharma Holding 2 ehf	398	30.9.2008
Fjárfestingarfélagið Grettir ehf	345	30.11.2006
Amber International Ltd	242	31.10.2005
Fjallkonugil ehf	193	30.9.2006
Herkonugil ehf	152	30.9.2006
Actavis Pharma Holding 1 hf	116	30.6.2008
Fjárfestingarfélagið Klaki ehf	112	30.6.2007
Samson Properties ehf	67	31.10.2007
AB Capital ehf	56	31.5.2008
Samson Partners - Properties 1	42	31.7.2006
Vatn og land ehf	19	28.2.2007
Rauðsvík ehf	15	31.1.2008
Actavis hf	6	31.1.2007

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitmir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 5. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Björgólfi Guðmundssyni

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Samson eignarhaldsfélag ehf	460	30.9.2008
Fjárfestingarfélagið Grettir ehf	345	30.11.2006
Hlutfélagið Eimskipafélag Ísl	248	28.2.2006
Jointrace Ltd	217	31.7.2007
Grettir eignarhaldsfélag ehf	182	31.8.2008
Icelandic Group hf	177	31.8.2007
Eimskipafélag Íslands ehf	103	31.10.2006
Hansa hf	72	31.8.2007
Flugfélagið Atlanta ehf	69	31.1.2007
Samson Properties ehf	67	31.10.2007
VersaCold U.S. Inc	62	30.9.2008
Sjóvík ehf	42	31.1.2007
Samson Partners - Properties 1	42	31.7.2006
Innovate Rail Limited	36	31.10.2006
Avion Aircraft Trading hf	31	28.2.2006
XL Leisure Group PLC	30	31.1.2007
Eimskip Holdings Inc.	29	30.9.2008
Marinus ehf	27	30.11.2005
Northern Lights Leasing ehf	26	31.8.2007
West Ham United Football Club	26	30.6.2008
VersaCold Cascade Inc	25	30.9.2008
Vatn og land ehf	19	28.2.2007
Atlas Cold Storage Inc	17	31.1.2007
Danberg ehf	16	31.12.2005
Eignarhaldsfél Sundabakki ehf	15	31.7.2005
Excel Airways	15	28.2.2007
Rauðsvík ehf	15	31.1.2008
Icelandic USA, Inc	14	31.8.2007
Edda - útgáfa hf	11	31.10.2005
Sirius ehf	8	31.8.2005
Icelandic Scandinavia ApS	7	31.3.2007
Ólafsfell ehf	6	31.5.2007
Hansa ehf	6	30.9.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 6. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Milestone ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastæða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Milestone ehf	785	31.1.2006
Avant hf	141	29.2.2008
Sjóvá-Almennar tryggingar hf	136	31.3.2007
Földungur ehf	104	29.2.2008
Fjárfestingafélagið Máttur ehf	100	30.9.2008
Rákungur ehf	97	31.3.2008
Askar Capital hf	55	30.9.2008
Milestone Import Export Ltd	53	31.3.2005
Þáttur International ehf	36	30.9.2008
IAG Holding ehf	30	31.3.2007
Moderna Finance ehf	25	30.11.2005
Securitas hf	15	31.12.2006
Steingrímur Wernersson	13	31.10.2005
Lyf og heilsa hf	12	31.7.2006
Sáttur ehf	9	31.3.2006
Faxar ehf	9	30.11.2007
Karl Emil Wernersson	6	31.3.2005
SJ2 ehf	6	30.9.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitmir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 7. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Hlutfélaginu Eimskipafélagi Íslands

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastæða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Fjárfestingarfélagið Grettir ehf	345	30.11.2006
Hlutfélagið Eimskipafélag Íslands	248	28.2.2006
Frontline Holding S.A.	143	31.10.2006
Eimskipafélag Íslands ehf	103	31.10.2006
Flugfélagið Atlanta ehf	69	31.1.2007
Eyfirðingur ehf	40	30.4.2007
Björgólfur Guðmundsson	32	31.7.2007
Avion Aircraft Trading hf	31	28.2.2006
XL Leisure Group PLC	30	31.1.2007
Eimskip Holdings Inc.	29	30.9.2008
Northern Lights Leasing ehf	26	31.8.2007
Eignarhaldsfél Sundabakki ehf	15	31.7.2005
Ólafsfell ehf	6	31.5.2007
Hansa ehf	6	30.9.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitmir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 8. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Magnúsi Kristinssyni

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Smáey ehf	275	30.9.2008
BK-44 ehf	106	31.10.2006
Toyota á Íslandi hf	74	31.7.2006
BK-42 ehf	44	31.10.2007
Bergur-Huginn ehf	42	31.3.2006
Bergey - fasteignafélag ehf	35	30.9.2008
Magnús Kristinsson	32	30.6.2007
Bílaleiga Flugleiða ehf	28	31.8.2007
Pizza-Pizza ehf	11	31.10.2005
M. Kristinsson ehf	7	31.5.2008
Sólning Kópavogi ehf	5	30.9.2008
Motormax ehf	5	31.5.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 9. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Ólafi Ólafssyni

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Kjalar hf	633	31.3.2008
Ker ehf	400	31.1.2006
HB Grandi hf	200	30.11.2005
Egla hf	190	28.2.2005
Harlow Equities S.A.	134	30.9.2008
Egla Invest B.V.	126	30.9.2008
Kjalar Invest B.V.	115	30.9.2008
Festing ehf	92	30.9.2008
ICELAND SEAFOOD International	76	30.6.2007
Samskip hf	70	31.12.2007
Fjárfestingafélagið Vending ehf	58	30.4.2006
Partridge Management Group S.A	51	30.9.2008
Oliufélagið ehf	42	30.9.2006
Bakkavogur ehf	36	31.7.2007
Samskip Holding BV	31	30.9.2008
Barkarvogur ehf	24	31.3.2008
Alfesca hf	10	30.4.2007
Festing Invest ehf	7	30.9.2006
Argyle ehf	7	31.1.2006

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 10. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Fons hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Fons hf	543	31.1.2008
Milton ehf	136	31.5.2008
Skeljungur hf	111	31.8.2008
Sólin skín ehf	111	31.10.2007
NG1 eignarhaldsfélag ehf	63	30.9.2008
FS38 ehf	50	31.8.2008
S fasteignir ehf	31	30.9.2008
Northern Travel Holding hf	31	31.12.2007
Arena Holding ehf	13	31.10.2007
Fjárfestingafélagið Bleiksá ehf	8	28.2.2006

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 11. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Atorku Group hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Geysir Green Energy ehf	190	29.2.2008
Hver 02 Holding ehf	102	31.10.2007
Atorka Group hf	100	31.1.2008
Renewable Energy Resources ehf	78	31.5.2007
Promens International BV	55	30.4.2006
Jarðboranir hf	51	31.1.2008
Skessa ehf	21	31.10.2007
Harðbakur ehf	20	31.10.2007
Ránarborg hf	16	31.10.2007
Promens hf	12	30.9.2008
Mávur ehf	10	31.10.2007
Líf hf	10	31.3.2005
Björgun og Bygg sf	8	31.7.2007
Eignarhaldsfélagið Bolar ehf	7	30.6.2005
Magn-Capital ehf	6	31.8.2008
Eignarhaldsfélag Parlogis ehf	5	30.9.2005
Sementsverksmiðjan hf	5	31.7.2007

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 12. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Samherja hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Samherji hf	304	31.7.2007
Síldarvinnslan hf	140	31.8.2007
Katla Seafood ehf	135	30.6.2008
Krossanes ehf	76	31.5.2007
FAB GmbH	43	31.1.2005
Snæfell ehf	32	31.1.2008
Árdegi hf	28	30.11.2005
Kaldbakur hf (samruni)	17	29.2.2008
Samvís ehf	10	30.4.2008
Fjárfestingafélagið Fjörður ehf	10	31.3.2005
Bliki ehf	10	31.5.2005
Sæsilfur hf	8	31.12.2005
Íslandsbleikja ehf	5	31.3.2007

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 13. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Byggingarfélagi Gylfa og Gunnars hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Icarus ehf (áður Saxbygg ehf)	69	30.6.2005
Fasteignafélag Íslands ehf	47	31.8.2008
Eignarlind ehf	42	31.7.2007
Eignarhaldsfélagið Smáralind ehf	34	28.2.2006
Saxsteinn ehf	24	31.7.2007
Norðurturinn ehf	16	30.9.2008
Ferðaskrifstofa Íslands ehf	13	31.3.2006
Björgun og Bygg sf	8	31.7.2007
Lundur Kópavogi ehf	6	31.10.2005

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 14. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Jákup á Dul Jacobsen

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Lagerinn ehf	209	30.9.2008
ILVA Holding A/S	159	30.6.2007
SMI ehf	109	30.4.2008
Ilva A/S	71	30.9.2008
Stekkjarekkur ehf	45	31.8.2008
Lagerinn Dutch Holding B.V	25	30.9.2008
JYSK Linen'n Furniture Inc.	25	30.9.2008
Jysk Linen'n Furniture Inc	24	29.2.2008
Ilva Furniture Limited	18	31.5.2007
Jákup á Dul Jacobsen	6	30.4.2005

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 15. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir BNT hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
N1 hf	212	28.2.2006
Umtak fasteignafélag ehf	141	30.9.2008
BNT hf	103	31.1.2008
Fjárfestingafélagið Máttur ehf	100	30.9.2008
Hafsilfur Eignarhaldsfélag ehf	50	28.2.2006
IAG Holding ehf	30	31.3.2007
Bilanaust hf	27	31.1.2006
ALP ehf	23	30.6.2007
Oliudreifing ehf	14	30.6.2005
Ísdekk ehf	5	28.2.2006

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 16. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Eyri Invest ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Marel Food Systems hf	206	31.5.2008
Eyrir Invest ehf	191	31.12.2007
Marel Holding B.V.	79	31.5.2008
Landsbanki Luxembourg S.A.	62	31.10.2007
LME eignarhaldsfélag ehf	49	30.4.2006
Þórður Magnússon	9	31.12.2005
Árni Oddur Þórðarson	7	28.2.2006
Árni Oddur Þórðarson ehf	7	30.9.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 17. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir FI fjárfestingum ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
FI fjárfestingar ehf	351	31.12.2007
Oddaflug B.V.	96	31.10.2007
EO eignarhaldsfélag ehf	69	31.12.2005
Eignarhaldsfélagið Sveipur ehf	44	31.1.2005
Hannes Þór Smárason	7	31.10.2005
3S ehf	7	31.8.2007

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 18. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Icelandair Group hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Icelandair Group hf	132	31.12.2006
Fjárfestingafélagið Máttur ehf	100	30.9.2008
Langflug ehf	72	30.9.2008
Icelandair ehf	67	31.7.2005
IAG Holding ehf	30	31.3.2007
FS7 ehf	25	31.12.2007
IG Invest ehf	17	30.6.2007

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 19. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Nýsi hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Skotsilfur ehf	81	30.9.2008
Totus ehf	71	31.8.2008
Borgarhöllin hf	33	31.8.2008
Nýsir hf	32	31.8.2008
Nýsir UK Limited	30	31.8.2007
Mörkin eignarhaldsfélag ehf	27	31.8.2008
Nýtak ehf	23	31.8.2006
Faenus ehf	17	30.9.2008
Fasteignafélagið Lækjarhlíð ehf	11	31.7.2007
Laugahús ehf	11	31.5.2005
Nýsir fasteignir hf	8	31.3.2005

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 20. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Nordic Partners ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
GNP Properties AB	196	30.9.2008
Nordic Partners ehf	70	30.9.2008
NP Confectionary AB	34	31.8.2008
Nordic Wings ehf	5	31.3.2006

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 21. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Eignarhaldsfélaginu Fasteign hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Eignarhaldsfélagið Fasteign hf	253	30.9.2008
Glitnir banki hf	38	30.9.2005
SVÍV ses.	8	31.10.2005

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 22. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Saxhóli ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Icarus Invest ehf (áður Saxbygg ehf)	210	30.9.2008
Saxhóll ehf	131	31.12.2007
Icarus ehf (áður Saxbygg ehf)	69	30.6.2005
Júlíus Þór Jónsson	53	30.9.2008
Fasteignafélag Íslands ehf	47	31.8.2008
Eignarlind ehf	42	31.7.2007
Eignarhaldsfélagið Smáralind ehf	34	28.2.2006
Saxsteinn ehf	24	31.7.2007
Norðurturninn ehf	16	30.9.2008
Ferðaskrifstofa Íslands ehf	13	31.3.2006

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 23. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Sundum ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Sund ehf	261	31.10.2006
Sund Holding ehf	158	31.8.2007
IceProperties ehf	47	31.8.2008
Ingvar Helgason ehf	38	31.1.2006
IceCapital ehf	37	31.7.2007
Eignarhaldsfélagið Sævarhöfði ehf	23	30.11.2007
ALP ehf	23	30.6.2007
Fasteignafélagið Sævarhöfði ehf	16	31.8.2007
Bifreiðar & landbúnaðarvélur ehf	13	30.9.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 24. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Gift fjárfestingarfélagi ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Gift fjárfestingarfélag ehf	354	31.1.2008
Eignarhaldsfélagið Samvinnutryggingar	184	31.7.2007
AB 50 ehf	11	28.2.2007

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 25. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Straumborg ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Straumborg ehf	197	31.5.2008
Norvest ehf	167	30.6.2007
Smáragarður ehf	161	31.1.2008
Norvik hf	97	31.7.2007
Byko ehf	31	30.11.2005
Kaupás hf	21	31.1.2006
Jón Helgi Guðmundsson	6	30.11.2006

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 26. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Jakobi Valgeiri Flosasyni

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
JV ehf	196,81	30.11.2007
Jakob Valgeir ehf	34,84	31.3.2008
Ofjarl ehf	33,62	30.9.2008
R400 ehf	19,63	30.9.2008
Jakob Valgeir Flosason	13,50	31.5.2007
Áll ehf	11,18	30.9.2008
Halli ÍS 197 ehf	9,97	30.6.2007
Gafl ehf	6,82	30.9.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 27. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Brim hf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Brim hf	162	31.7.2007
Fiskitangi hf	59	30.9.2005
Línuskip ehf	55	31.7.2007
Norðureyri ehf	10	31.1.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 28. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Materia Invest ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Materia Invest ehf	120	31.8.2008
Kevin Gerald Stanford	102	31.8.2008
Icon ehf	90	31.10.2007
Sólmon ehf	60	30.11.2007
Magnús Ármann	14	31.10.2005
Þorsteinn M Jónsson	9	31.10.2007

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 29. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Skúla Þorvaldssyni

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Holt Investment Group Ltd	140	31.5.2008
Holly Beach S.A	48	30.9.2008

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

Tafla 30. Aðilar¹ skilgreindir sem tengdir Fram ehf

<i>Fjárhæðir í milljónum evra</i>	<i>Hæsta útlánastaða</i>	<i>Dagsetning stöðu</i>
Kristinn ehf	65	29.2.2008
Ísfélag Vestmannaeyja hf	64	31.7.2005
Hraðfrystistöð Þórshafnar hf	47	31.5.2007
ÍV fjárfestingafélag ehf	23	30.6.2005

1. Aðilar með hæstu útlánastöðu yfir 5 m. evra.

Heimild: Glitnir banki hf., Kaupþing banki hf., Landsbanki Íslands hf. og Straumur-Burðarás Fjárfestinga-banki hf.

