



Alþingi  
Erindi nr. P 125/386  
komudagur 7.12. '99

Efnahags- og viðskiptanefnd  
Alþingi  
Þórshamri v/ Templarasund  
150 Reykjavík

Reykjavík, 07.12.1999  
Tilv. 7.2.1  
ÓAS/óas

**Varðar: Fyrirspurn lagða fram á fundi efnahags- og viðskiptanefndar þann 6.12.1999 vegna frumvarps til laga um breytingu á lögum nr. 50/1997, um stofnun hlutafélaga um Landsbanka Íslands og Búnaðarbanka Íslands.**

Með fyrirspurn sem lögð var fram á fundi efnahags- og viðskiptanefndar þann 6.12.1999 var þess farið á leit að Verðbréfaþing Íslands hf. svaraði eftirfarandi spurningum.

### 3. Er tímasetning sölunnar nú í desember æskileg?

Þegar hlutabréf Búnaðarbanka Íslands hf. og Landsbanka Íslands hf. voru skráð á Verðbréfaþingi voru veittar undanþágur frá skilyrðum um dreifingu eignarhalds til 1. júní 2000. Það er ljóst að ríkið verður að selja af hlut sínum (eða bankinn að auka hlutafé sitt og selja öðrum en ríkinu) fyrir þann tíma. Sé vilji til að ná markmiðum um dreifða eignaraðild verður að telja að sala nú sé æskileg þar sem eftirspurn almennings eftir hlutabréfum er jafnan meiri í lok árs en í byrjun.

**6. Er æskilegt/nauðsynlegt að stefnumótun/markmið (pólitísk-fagleg) og fyrirfram mótaðar áætlanir liggja fyrir um framtíðarþróun á fjármálamarkaði og einkavæðingu banka áður en ráðist er í sölu á fjármálastofnunum í ríkiseign?**

**7. Hverjir eru kostir þess og gallar fyrir hlutafjár- og lánsfjármarkaðinn að slík fyrirfram mótuð stefnumörkun liggja fyrir?**

Það er ekki nauðsynlegt, en það er æskilegt að félög á almennum hlutabréfamarkaði gefi sem mestar upplýsingar um fyrirætlanir sínar og framtíðarsýn. Slíkar upplýsingar draga úr óvissu fjárfesta og ættu því að leiða til herra verðs á bréfunum. Á hinn bóginn er óvissa ekki vandamál fyrir markaðinn - segja má að markaðurinn sé einmitt tæki eða aðferð til að meta óvissu og verðleggja hana. Í óvissunni kunna einnig að felast möguleikar sem geta verið mikils virði. Langtímaáætlanir sem eru markaðnum ekki að skapi kunna því að lækka verð bréfa.

Vegna sveiflna á verði hlutabréfa af ýmsum ástæðum er fjárfestum almennt ráðlagt að líta á hlutabréf sem langtímafjárfestingar og þá gjarnan til eigi skemmri tíma en 3-5 ára. Ef veruleg óvissa er um skipan mála hjá félagi yfir þetta tímabil, getur svo farið að langtímafjárfestar haldi að sér höndum en annars konar fjárfestar sækist eftir þeim, þ.e. þeir sem líta fremur á bréfin sem skammtímafjárfestingu og vænta þess að hagnast á sölu þeirra þegar línur skýrast.

**8. Eru leikreglur um fjármálamarkaðinn, m.a. löggjöf um Samkeppnisstofnun, nægilega**



**traustar til að fyrirbyggja eins og kostur er valdasambjöppun á fjármálamarkaði og tryggja dreifða eignaraðild? Er rétt að lögbinda hámarkseign og atkvæðisrétt? Hver er æskileg hámarkseign eins aðila eða tengdra aðila á fjármálamarkaði?**

Verðbréfaþing hefur ekki skoðun á dreifðri eða sambjappaðri eignaraðild út af fyrir sig, umfram það sem felst í skilyrðum skráningar á þinginu, þ.e. að minnst 25% hlutafjár skuli vera í eigu a.m.k. 300 almennra fjárfesta. (Stjórn, stjórnendur, móður- og dótturfélög, stórir hluthafar (> 10%) teljast ekki almennir fjárfestar).

Verðbréfamarkaðurinn rúmar þannig félög með misdreifða eignaraðild. Hins vegar er almennt æskilegt að hluthafar séu ekki mjög fáir (nokkur þúsund hluthafar er ágæt dreifing) til að líkur á viðskiptum verði meiri og hreyfing á bréfunum meiri, m.a. af náttúrulegum orsökum (fjárfestar þurfa að kaupa og selja á mismunandi tímum af mismunandi ástæðum).

Verðbréfaþing hefur á hinn bóginn jafnan verið mótfallið hugmyndum um lögbindingu hámarkseignar eða atkvæðisréttar þar sem slík ákvæði geta haft veruleg áhrif á verðmyndun bréfanna.

**9. Hvernig skiptist eignaraðild (fjöldi hluthafa og eignarhlutar) sundurliðað eftir fjármálastofnunum? Eiga sömu aðilar eða tengdir aðilar hlut í fleiri en einni fjármálastofnun. Hvað eiga aðilar með ráðandi markaðshlut á sviði tryggingafélaga, olúfélaga og í flutningastarfsemi og sjávarútvegi stóran hlut í fjármálastofnunum?**

Eftirfarandi eru listar yfir stærstu hlutahafa þeirra fjármálastofnana sem fengið hafa hlutabréf sín skráð á Verðbréfaþingi. Þar má sjá hver eignarhlutur aðila í ofan nefndum greinum er og jafnframt ef um eignarhlut í fleiri en einni stofnun er að ræða.

**Búnaðarbanki Íslands hf. 1/12 1999**



| Röð | Kennitala   | Nafn                            | Nafnverð      | Eignarhluti |
|-----|-------------|---------------------------------|---------------|-------------|
| 1   | 540269-6459 | Ríkissjóður                     | 3.500.000.000 | 85,37%      |
| 2   | 510169-4339 | Eftirlaunasjóður Starfsm B.Í.   | 142.296.990   | 3,47%       |
| 3   | 421289-5069 | Íslandsbanki hf.                | 86.403.279    | 2,11%       |
| 4   | 540489-5809 | VVÍB hf,sjóður 6                | 51.526.431    | 1,26%       |
| 5   | 690689-2009 | Vátryggingarfélag Íslands hf    | 9.411.280     | 0,23%       |
| 6   | 460673-0119 | Lífeyrissjóður sjómanna         | 5.640.440     | 0,14%       |
| 7   | 070469-3169 | Árni Oddur Þórðarson            | 5.458.237     | 0,13%       |
| 8   | 140121-2159 | Emanúel Morthens                | 5.430.121     | 0,13%       |
| 9   | 581096-2759 | Lífeyrissjóðurinn Lífiðn        | 4.886.560     | 0,12%       |
| 10  | 621096-3039 | Verðbréfastofan hf.             | 4.211.356     | 0,10%       |
| 11  | 130936-3429 | Einar Sverrisson                | 2.620.014     | 0,06%       |
| 12  | 630173-0439 | Lífeyrissj. verkalýðsf. Norðurl | 2.462.325     | 0,06%       |
| 13  | 520789-3329 | Landsbréf hf.                   | 1.955.628     | 0,05%       |
| 14  | 621190-1569 | Kvos hf                         | 1.600.000     | 0,04%       |
| 15  | 490671-0809 | Lífeyrissjóður Vestfirðinga     | 1.303.760     | 0,03%       |
| 16  | 410391-1209 | Arnól ehf                       | 1.265.375     | 0,03%       |
| 17  | 250942-4789 | Þorgeir Baldursson              | 1.030.000     | 0,03%       |
| 18  | 150247-7569 | Ragnar Ólafsson                 | 1.000.000     | 0,02%       |
| 19  | 150652-2789 | Sigurjón Sighvatsson            | 1.000.000     | 0,02%       |
| 20  | 601191-2379 | Hlutabréfasj. Norðurl.          | 947.520       | 0,02%       |
| 21  | 181146-3979 | Steinar Petersen                | 750.000       | 0,02%       |
| 22  | 120122-2079 | Bent Scheving Thorsteinsson     | 696.240       | 0,02%       |
| 23  | 610269-2229 | Sparisjóður Vélstjóra           | 695.000       | 0,02%       |
| 24  | 210971-3439 | Andri Sveinsson                 | 648.944       | 0,02%       |
| 25  | 180546-2439 | Haraldur Friðriksson            | 631.600       | 0,02%       |

Heildarfjöldi hluthafa er 28.804

#### Fjárfestingabanki atvinnulífsins hf. 6/12 1999

| NR | NAFN                           | NAFNVERD      | HLUTFALL |
|----|--------------------------------|---------------|----------|
| 1  | FBA Holding SA                 | 1.903.000.000 | 27,99%   |
| 2  | Lífeyrissjóðurinn Framsýn      | 487.406.202   | 7,17%    |
| 3  | Lífeyrissjóður verslunarmanna  | 408.000.000   | 6,00%    |
| 4  | Fjárfestingarbanki atvinnul hf | 314.367.097   | 4,62%    |
| 5  | Partimonde Holdings Anstalt    | 272.000.000   | 4,00%    |
| 6  | Lisfield Holding               | 238.000.000   | 3,50%    |
| 7  | Lífeyrissjóður sjómanna        | 224.207.586   | 3,30%    |
| 8  | Íslandsbanki hf.               | 215.578.340   | 3,17%    |
| 9  | Gunnar Þór Ólafsson            | 204.000.000   | 3,00%    |
| 10 | Sterkir stofnar ehf            | 204.000.000   | 3,00%    |
|    |                                | 4.470.559.225 | 65,74%   |

|                        |               |
|------------------------|---------------|
| Heildarhlutafé         | 6.800.000.000 |
| Heildarfjöldi hluthafa | 3.836         |





### Íslandsbanki hf. 6/12 1999

| Röð | Kennitala   | Nafn                             | Nafnverð      | Eignarhluti |
|-----|-------------|----------------------------------|---------------|-------------|
| 1   | 561195-2779 | Lífeyrissjóðurinn Framsýn hf.    | 359.894.190   | 9,28%       |
| 2   | 430269-4459 | Lífeyrissjóður verlungarmanna    | 354.472.766   | 9,14%       |
| 3   | 691289-1689 | Burðarás hf.                     | 286.354.217   | 7,38%       |
| 4   | 701288-1739 | Sjóvá-Almennar tryggingar hf.    | 216.354.295   | 5,58%       |
| 5   | 420171-0139 | Eignarhaldsfélagið Alpýðubankinn | 141.737.601   | 3,65%       |
| 6   | 660269-2079 | Tryggingamiðstöðin hf.           | 91.231.263    | 2,35%       |
| 7   | 420269-0649 | Landssamband Ísl. Útvegsmanna    | 86.431.125    | 2,23%       |
| 8   | 511093-2019 | Samtök iðnaðarins                | 78.882.259    | 2,03%       |
| 9   | 710169-3819 | Landsbanki Íslands hf.           | 69.054.368    | 1,78%       |
| 10  | 701086-1399 | Hlutabréfasjóðurinn hf.          | 63.838.636    | 1,65%       |
|     |             | Heildarhlutafé                   | 3.878.761.205 |             |
|     |             | Fjöldi hluthafa u.þ.b.           | 6.300         |             |

### Landsbanki Íslands hf. 6/12 1999

|    |                                 |               |        |
|----|---------------------------------|---------------|--------|
| 1  | Ríkissjóður Íslands             | 5.500.000.000 | 84,62% |
| 2  | Eignarhaldsfél Brunabótafél Ísl | 170.662.331   | 2,63%  |
| 3  | VVÍB hf, sjóður 6               | 84.344.423    | 1,30%  |
| 4  | Samvinnulífeyrissjóðurinn       | 31.507.760    | 0,48%  |
| 5  | Lsj. Norðurlands                | 25.798.244    | 0,40%  |
| 6  | Lsj. bankamanna                 | 24.671.353    | 0,38%  |
| 7  | Lífeyrissjóður sjómanna         | 22.451.653    | 0,35%  |
| 8  | Úrvalsbréf                      | 18.211.601    | 0,28%  |
| 9  | Lsj. Verkfræðinga               | 17.573.574    | 0,27%  |
| 10 | Lífeyrissjóðurinn Lífiðn        | 14.809.994    | 0,23%  |
| 11 | Lífeyrissjóður Austurlands      | 12.879.883    | 0,20%  |
| 12 | Skipholt ehf                    | 10.052.100    | 0,15%  |
| 13 | Samábyrgð Íslands á fiskiskipum | 7.158.283     | 0,11%  |
| 14 | Lsj. starfsmanna rík. B-deild   | 6.516.322     | 0,10%  |
| 15 | Lífeyrissjóður Vestmannaeyja    | 6.058.542     | 0,09%  |
| 16 | Viðskiptastofa SPRON            | 5.000.000     | 0,08%  |
| 17 | Íslandsbanki hf.                | 2.731.956     | 0,04%  |
| 18 | Hlutabréfasjóður Norðurlands hf | 2.526.878     | 0,04%  |
| 19 | Lífeyrissjóður KEA              | 2.136.252     | 0,03%  |
| 20 | Lífeyrissj. Norðurl.vestra      | 2.048.970     | 0,03%  |

Fjöldi hluthafa er u.þ.b. 7.000

### Samvinnusjóður Íslands h.f. 2/11 1999

|   |                                      |        |
|---|--------------------------------------|--------|
| 1 | Samvinnulífeyrissjóðurinn            | 18,31% |
| 2 | Olúfélagið hf.                       | 15,08% |
| 3 | Vátryggingafélag Íslands hf.         | 13,33% |
| 4 | Fjárfestingabanki atvinnulífsins hf. | 11,89% |
| 5 | Ísoport ehf.                         | 8,16%  |
| 6 | Búnaðarbanki Íslands hf              | 7,41%  |



|    |                             |                |
|----|-----------------------------|----------------|
| 7  | Samvinnusjóður Íslands hf * | 6,16%          |
| 8  | Lífeyrissjóðurinn Framsýn   | 1,75%          |
| 9  | Fjárvangur hf               | 1,75%          |
| 10 | Hafliði Þórssón             | 1,44%          |
| 11 | Kf. Suðurnesja              | 1,10%          |
| 12 | Þróunarfélag Íslands hf.    | 0,93%          |
| 13 | Lífeyrisjóður Vesturlands   | 0,82%          |
| 14 | Kaupfélag V-Húnvetninga     | 0,77%          |
| 15 | Lífeyrissjóður Verkfræðinga | 0,68%          |
|    | Aðrir hluthafar             | 10,42%         |
|    |                             | <b>100,00%</b> |

Fjöldi hluthafa er um 150

**10. Er æskilegt með tilliti til hugsanlegrar valdasambjöppunar og nauðsynlegrar þróunar og aðlögunar á fjármálamarkaði að annar hvor bankanna eða báðir - Landsbanki og Búnaðarbanki - verði á næstu árum í meirihlutaeign ríkisins?**

Verðbréfaþing fær ekki séð út frá hagsmunum verðbréfamarkaðarins að þörf sé á að ríkið eigi hlut í þessum fjármálastofnunum í bráð eða lengd.

**11. Hver hefur orðið þróunin í hlutabréfaeign árlega s.l. 10 ár? Hvert er mat Fjármálaeftirlits, Verðbréfaþings og Seðlabanka á áhrifum og þróun ört vaxandi hlutabréfaeignar síðustu ára m.a. fyrir fjármálamarkaðinn og hluthafa? Hvernig skiptist hlutabréfaeignin eftir starfsgreinum? Hvert er heildarmarkaðsvirði hlutafjár og hve hátt hlutfall er áformuð sala á nýju hlutafé (a) ríkisins b) annarra nú í desember?**

Eftirfarandi er yfirlit yfir þróun markaðsvirðis hlutafjár og fjölda félaga sem skráð eru á Verðbréfaþingi Íslands.

|       | Markaðsvirði    | Fjöldi |
|-------|-----------------|--------|
| 1991  | 1.635.300.000   | 2      |
| 1992  | 14.593.385.355  | 11     |
| 1993  | 19.073.302.386  | 17     |
| 1994  | 33.036.906.408  | 24     |
| 1995  | 46.965.264.759  | 27     |
| 1996  | 93.099.755.238  | 32     |
| 1997  | 148.545.000.000 | 51     |
| 1998  | 231.909.000.000 | 67     |
| *1999 | 338.533.026.070 | 75     |

\* 5/12/1999

Það er mat Verðbréfaþings að ört vaxandi þróun hlutabréfaeignar sé til hagsbóta bæði fyrir fjármálamarkaðinn og hluthafa. Fyrir fjármálamarkaðinn hefur þessi aukning m.a. stuðlað að bættum aðgangi fyrirtækja að fjármagni. Fyrir hluthafa hefur skapast ný leið til ávöxtunar og jafnframt öryggi í viðskiptum og verðmyndun hlutabréfa eftir því sem velta á hlutabréfamarkaði eykst.

Markaðsverð hlutabréfa skráðra á Verðbréfaþingi skiptist milli atvinnugreina eins og hér segir og er þá miðað við atvinnugreinaskiptingu eins og hún er við vísitöluútreikninga á þinginu.



| Atvinnugreinar                   | Markaðsvirði   |
|----------------------------------|----------------|
| Bygginga- og verktakastarfsemi   | 4.912.500.000  |
| Hlutabréfasj. og fjárfestingarf. | 25.977.902.431 |
| Fjármál og tryggingar            | 98.173.420.196 |
| Sjávarútvegur                    | 88.457.984.925 |
| Iðnaður og framleiðsla           | 25.476.457.777 |
| Upplýsingatækni                  | 11.801.047.782 |
| Olíudreifing                     | 21.268.232.982 |
| Lyfjagreinar                     | 5.962.984.832  |
| Þjónusta og verslun              | 11.307.800.548 |
| Samgöngur                        | 45.194.694.597 |

Heildarmarkaðsvirði hlutafjár á þinginu er nú um 338,5 milljarðar króna og bætast um 1,51% við vegna sölu á Landsbanka og Búnaðarbanka og um 0,17% vegna sölu á öðru hlutafé.

## 12. Hvað liggur fyrir um framboð af hlutabréfum nú og hvernig má ætla að þróunin verði á nætunni?

Framboð á hlutabréfum nú á næstu vikum verður um 5,1 milljarður króna vegna bankanna og um 800 milljónir vegna útboðs á öðrum hlutabréfum og stofnbréfum sparisjóða, þar af er 732 milljónum beint til núverandi hluthafa félaganna (forgangsréttarhafa). Auk þess eru alltaf í gangi útboð hlutabréfasjóða sem selja hvað mest í desember. Um horfur á framboði á næsta ári er erfitt fyrir Verðbréfaþing að áætla og ræðst það meðal annars af áformum stjórnvalda um frekari einkavæðingu bankanna og annarra ríkisfyrirtækja.

## 13. Er æskilegt/nauðsynlegt að gera fyrirfram ráðstafanir til að fyrirbyggja kennitölusöfnun, sem gengur gegn markmiðum um dreifða eignaraðild?

Verðbréfaþing telur að ekki sé unnt að bera saman kennitölusöfnun í útboði skráðs hlutafélags annars vegar og útboði óskráðs hlutafélags hins vegar. Þegar hlutabréf hafa verið skráð á skipulegum verðbréfamarkaði fer verðmyndun þeirra fram á skipulegan og gagnsæjan hátt. Það sem hins vegar hefur gerst við kennitölusöfnun er að óskipuleg verðmyndunarumræða hefur farið fram á tímabilinu frá útboði og fram að skráningu. Þar sem hlutabréf bæði Landsbankans og Búnaðarbankans eru skráð á Verðbréfaþingi Íslands, þá á samhliða útboði ríkisins sér stað verðmyndun á eftirmarkaði, sem hlýtur að hafa áhrif á þróun verðs í kennitöluviðskiptum.

Miðað við það söluþyrirkomulag sem kynnt hefur verið er mögulegt að einhverjir aðilar muni með kennitölusöfnun reyna að komast yfir stóran hlut í félögunum. Verðbréfaþing tekur hins vegar ekki afstöðu til þess hvort æskilegt sé að grípa til ráðstafana til að tryggja að slíkt gerist ekki. Sjá að öðru leyti svar við spurningu 8.

## 14. Hverjar eru helstu skýringar á tvöföldun á gengi hlutabréfa í FBA, Landsbanka og Búnaðarbanka frá því sala á hlutafé fór fram á síðasta ári, en markaðsvirði þeirra hefur farið úr um 30 milljörðum í um 60 milljarða á þeim tíma? Eru líkur á því að hlutur ríkisins hafi verið seldur á undirverði?

Helstu skýringar á mikilli hækkun á markaðsvirði bankanna eru nokkrar. Fyrst er að telja að við verðmat fyrirtækja sem sett eru á markað í fyrsta sinn er venjulega gætt varfærni um mat á framtíðarhagnaði og annarra framtíðarmöguleika sem í fyrirtækinu felast og er það gert til þess að tryggja aukna sölu hlutabréfanna og að ekki verði um verðlækkun að ræða eftir að félagið hefur verið skráð á markað. Í öðru lagi hafa bankarnir sýnt góða afkomu á árinu og veldur það verðhækkun á hlutabréfum þeirra.



Þriðju ástæðu má svo nefna þá að hlutabréf hafa almennt hækkað á árinu og nemur hækkunin rúmum 30% á heildarvísitölu Aðallista og úrvals vísitölu þingsins.

Hvort líkur séu á því að hlutur ríkisins í bönkunum hafi verið seldur á undirverði er erfitt að segja. Hugsanlega hefði mátt fá hærra verð fyrir hlutinn með tilboðssölu til fárra aðila, en það er þó ekki víst. Við dreifða sölu til almennings er mjög algengt að hafa að leiðarljósi mögulega verðhækkun bréfanna eftir skráningu á markað.

Virðingarfyllt

Verðbréfaþing Íslands hf.

Ólafur Arinbjörn Sigurðsson, lögfr.