

Fjárlaganefnd Alþingis

Reykjavík, 12. janúar 2021

Minnisblað vegna sölu hluta í Íslandsbanka

Nasdaq Iceland (Kauphöllin) þakkar fyrir tækifæri til að koma á framfæri sjónarmiðum sínum í tilefni af fyrirætlun ríkisstjórnarinnar að selja hluti í Íslandsbanka og skrá á hlutabréfamarkað á vormánuðum.

Kauphöllin telur að sú leið sem Bankasýslan hefur lagt til við sölu eignarhluta í Íslandsbanka, þ.e. sala með almennu útboði og skráning á skipulegan verðbréfamarkað innanlands, sé skynsamleg og til þess fallin að efla traust á sölufurlinu sem og innlendum fjármagnsmarkaði. Að sama skapi býður hún upp á ákveðinn sveigjanleika og möguleika á því að takmarka áhættu vegna þróunar á hlutabréfaverði, með því að selja hluti í bankanum í stað þess að selja hann í heild sinni.

Miklar umbætur hafa verið gerðar á regluverki, framkvæmd og eftirliti með fjármálamörkuðum á undanförunum árum. Fjöldi vel heppnaðra hlutafjárútboða hafa verið haldin, áhugi almennings á hlutabréfamarkaði hefur verið að aukast og traust á Seðlabankanum, Fjármálaeftirlitinu (fyrir sameiningu við Seðlabankann) og bankakerfinu hefur verið á stöðugri uppleið frá árinu 2009, skv. Þjóðarpólssi Gallup. Þessi atriði geta skipt sköpum þegar tryggja á farsælt sölufurli en að sama skapi getur vel heppnuð sala hluta í Íslandsbanka með almennu útboði, þar sem gætt er að gagnsæi og jafnræði meðal fjárfesta, eftir þetta traust enn frekar. Traust á helstu stofnunum og leikendum á fjármálamarkaði er dýrmæt auðlind sem getur skilað sér í bættu fjármögnunarumhverfi fyrirtækja, stofnana og almennings.

Styrkir fjármögnunarumhverfi íslenskra fyrirtækja

Kauphöllin telur einnig að sala hluta í Íslandsbanka og skráning félagsins á hlutabréfamarkað myndi styrkja íslenskt fjármögnunarumhverfi með öðrum hætti. Íslandsbanki er stórt fyrirtæki sem endurspeglar íslenskt efnahagslíf í gegnum umfangsmikil útlán til heimila og atvinnulífs. Bæði umtalsverð stærð bankans (og útboðsins), mæld með áætluðu markaðsvirði, og þessi nána tenging við íslenskt efnahagslíf er til þess fallin að laða að erlenda fjárfesta. Stærð félagsins og útboðsins er mikilvæg í þessu tilliti vegna þess að hún er forsenda þess að erlendir aðilar geti fjárfest fyrir fjárhæðir sem eru nógu háar til að skipta máli fyrir eignasöfn þeirra og til að gera þá könnun á félaginu, Íslandi og íslenska markaðnum, sem fjárfestingu fylgir, ómaksins virði. Hin nána tenging reksturs bankans við íslenskt efnahagslíf býr til ákveðna sérstöðu þar sem með kaupum á hlut í bankanum er hægt með einföldum hætti að „fjárfesta í Íslandi“. Íslenska hagsveiflan er oft ekki í fasa við önnur lönd sem höfðar til erlendra fjárfesta sem vilja auka áhættudreifingu í eignasöfnum sínum.

Jákvæð áhrif á fjármagnsflæði inn í landið

Íslandsbanki og önnur stór félög eru því eins konar „segull“ sem getur dregið erlenda fjárfesta að íslenskum fjármagnsmarkaði. Sala og skráning hluta Íslandsbanka á hlutabréfamarkað hefur þannig jákvæð áhrif á fjármagnsflæði inn í landið. Þetta er mikilvægt mótvægi við útfærslu vegna t.d. fjárfestinga lífeyrissjóða

erlendis. Forsenda þess að íslenskir lífeyrissjóðir geti fjárfest nægilega erlendis án neikvæðra áhrifa á gengisstöðugleika er vilji erlendra aðila til að fjárfesta á Íslandi. Í öðru lagi styður sala og skráning hluta Íslandsbanka við fjármögnun íslenskra fyrirtækja almennt. Þegar erlendir fjárfestar hafa lagt í þá vinnu að kynna sér íslenskan hlutabréfamarkað og fjárfesta í einu félagi þá fylgja iðulega fjárfestingar í fleiri félögum. Skráning Íslandsbanka er m.ö.o. líkleg til að vera öðrum skráðum félögum til góðs. En áhrifin eru jafnframt víðtækari þar sem jákvæð áhrif öflugri hlutabréfamarkaðar hríslast niður alla fjármögnunarkerðjuna. Það er auðveldara að fjármagna fyrirtæki sem ekki eru skráð á hlutabréfamarkað, svo sem efnileg sprotafyrirtæki í nýsköpun, ef fjárfestar vita að til staðar er öflugur hlutabréfamarkaður þar sem þeir geta bæði síðar selt hluti sína og aflað félögunum frekara fjármagns til vaxtar. Erlendum fjárfestum fylgir að sama skapi ný sýn, þekking og aðhald. Ekki er heldur ólíklegt að skráning Íslandsbanka muni auka áhuga einstaklinga á fjárfestingum í atvinnulífinu, sem mun þá magna áður nefnd óbein jákvæð áhrif á fjármögnunarmhverfi íslenskra fyrirtækja.

Viðmið alþjóðlegra fagfjárfesta

Mikilvægi þess að fjölga stórum félögum á hlutabréfamarkaði fyrir þroska og þróun markaðarins og eflingu fjármögnunarmhverfisins almennt endurspeglast í stöðlum sem alþjóðlega vísitölufyrirtækið MSCI notar við gæðaflokkun hlutabréfamarkaða. Eitt skilyrði MSCI snýr beinlínis að fjölda stórra félaga sem skráð eru á hlutabréfamarkað. Til að MSCI taki markað yfirleitt til flokkunar þurfa stóru fyrirtækin að lágmarki að vera tvö, sem nægir fyrir „Frontier“ flokkun ef margvísleg önnur skilyrði eru uppfyllt. Á íslenska markaðnum teljast nú vera tvö stór félög, þ.e. Marel og Arion banki, og mun íslenski markaðurinn verða tekinn inn í vísitölur MSCI í fyrsta sinn í maí nk. undir „Frontier“ flokkuninni. Eitt skilyrðanna fyrir því að komast í næsta flokk fyrir ofan, „Emerging“, er að stóru félögin séu a.m.k. þrjú og til að komast í efsta flokk, „Developed“, þurfa þau að vera að lágmarki fimm. Eðlilega þarf að uppfylla ýmis önnur skilyrði til að færast á milli flokka en algjörlega nauðsynlegt er að stóru fyrirtækjunum fjölgi. Eftir því sem hlutabréfamarkaður lands færast ofar í flokkunarstigann fjölgar þeim fjárfestum sem vilja eða hreinlega verða að fjárfesta á viðkomandi markaði.

Af ofangreindu er ljóst að sem eigandi stórra fyrirtækja er íslenska ríkið í einstakri stöðu til að styðja við fjármögnunarmhverfi íslensks atvinnulífs með sölu hluta og skráningu fyrirtækis á borð við Íslandsbanka á innlendan hlutabréfamarkað. Ekki er mörgum öðrum til að dreifa sem geta stutt fjármögnun atvinnulífsins með jafn afgerandi hætti.

Tilkynningarskylda vegna nýfjárfestinga

Að lokum vill Kauphöllin koma á framfæri ábendingu um æskilega breytingu á reglum um gjaldeyrismál áður en að útboði Íslandsbanka kæmi er varðar tilkynningarskyldu vegna nýfjárfestinga.

Samkvæmt reglum um gjaldeyrismál nr. 200/2017 ber fjárfestum að tilkynna til Seðlabankans um fjárfestingar sem gerðar eru fyrir nýtt innstreymi erlends gjaldeyris. Tilkynningarskyldan er leifar gjaldeyrishafta. Af samtölum við fulltrúa erlendra fjárfesta og athugasemdum sem erlendir stofnanafjárfestar komu á framfæri við MSCI í tengslum við flokkun MSCI á íslenska hlutabréfamarkaðnum má leiða að því líkum að afnám eða einföldun þessarar tilkynningarskyldu myndi auka umtalsvert þátttöku erlendra fjárfesta á íslenska markaðnum.

Færa má fyrir því rök að núverandi upplýsingaöflun sé langt umfram það sem Seðlabankanum er nauðsynleg til að tryggja fjármálastöðugleika. Hugsu mætti sér að færa tilkynningarskylduna af fjárfestum

og yfir á þau fjármálafyrirtæki sem sjá um viðskiptin og færa hana í „hagtöluform“, þ.e. að hún eigi ekki við hverja og eina fjárfestingu heldur heildarfjárfestingu yfir tiltekinn tíma (t.d. mánuð eða ársfjórðung) flokkaða eftir mismunandi tegundum fjárfesta. Einnig kæmi að mati Kauphallarinnar til álita að afnema tilkynningarskylduna en halda inni heimild fyrir Seðlabankann til að óska eftir samandregnum upplýsingum um magn nýfjárfestinga og tegund fjárfesta. Breyting í þessa veru myndi ekki aðeins greiða fyrir þátttöku erlendra fjárfesta í útboði Íslandsbanka heldur einnig gagnast ríkinu og öðrum aðilum í leit að erlendri fjármögnun.

Virðingarfyllst,



Magnús Harðarson,

forstjóri Nasdaq Iceland