

Reykjavík, 24. maí 2012

## Niðurstöður athugunar Fjármálaeftirlitsins á útboði verðbréfa Haga hf.

### - Gagnsæistilkynning -

Fjármálaeftirlitið hefur meðal annars það hlutverk að hafa eftirlit með þeim almennu útboðum verðbréfa er fram fara hér á landi. Slík útboð eru oft undanfari töku verðbréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði og markar útgáfa lýsingar vegna útboðs upphaf upplýsingaskyldu útgefanda, en sú upplýsingaskylda er hornsteinn skipulegs verðbréfamarkaðar.

Fjármálaeftirlitið fylgist náið með því ferli sem á sér stað við almenn útboð. Fjármálaeftirlitið staðfestir lýsingar sem það telur fullnægjandi samkvæmt reglugerðum, en í staðfestingu felst að upplýsingar í lýsingu séu samræmdar og skýrar (fram til 1. janúar 2012 var staðfesting lýsinga í höndum NASDAQ OMX Iceland hf. (Kauphöllin) f.h. Fjármálaeftirlitsins). Við hlutafjárútboð og töku hlutabréfa til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, hefur Fjármálaeftirlitið þá stefnu að fylgjast með á útboðstímabili verðbréfa og fram að skráningu bréfanna, auk þess að veita skjótar og skýrar leiðbeiningar ef þörf er á.

Fjármálaeftirlitið framkvæmdi, í samræmi við framangreint, athugun á útboði verðbréfa Haga hf. (Hagar, félagið). Í þeirri úttekt var yfirfarin sú framkvæmd sem viðhöfð var við útboðið og í framhaldinu ákveðið að taka til athugunar tiltekna þætti þess.

### ***Útboð verðbréfa Haga hf.***

Hagar birtu lýsingu 26. nóvember 2011 í tengslum við ósk stjórnar félagsins um að öll hlutabréf þess yrðu tekin til viðskipta á Aðalmarkaði Kauphallarinnar og í tengslum við almennt útboð á 20-30% útgafinna hlutabréfa í Högum sem voru í eigu Eignabjargs ehf., dótturfélags Arion banka hf. (Arion, bankinn). Umsjónaraðili útboðsins var Arion og sá bankinn um töku hlutabréfanna til viðskipta.

Áskriftartímabil útboðsins stóð frá 5. til 8. desember 2011. Töluverð umframeftirspurn var eftir verðbréfum Haga í útboðinu og úthlutun þ.a.l. mun minni en óskað hafði verið eftir. Þann 9. desember 2011, þ.e. degi eftir lok útboðstímabils, var birtur viðauki við lýsinguna vegna mikilvægra nýrra upplýsinga er fram höfðu komið. Fjárfestar sem höfðu skráð sig fyrir

hlutabréfum í útboðinu höfðu rétt til að falla frá áskrift sinni fram til miðnættis þriðjudaginn 13. desember s.á.

### ***Umfang athugunar Fjármálaeftirlitsins***

Athugun Fjármálaeftirlitsins beindist fyrst og fremst að útgáfu viðaukans við lýsingu félagsins. Áhersla var lögð á að athuga skráningu áskrifta í útboðinu m.t.t. mögulegra innherjasvika. Þá var einnig sérstaklega athugað hvort rétt hefði verið staðið að útgáfu viðaukans við lýsinguna, þ.m.t. hvort gera hefði átt grein fyrir tilteknum upplýsingum í lýsingu, hvort gripið hefði verið til viðeigandi ráðstafana þegar upplýsingarnar lágu fyrir og hvort farið hefði verið með þær líkt og ber að gera. Auk þessa voru tiltekin tæknileg framkvæmdatriði skoðuð og gerði Fjármálaeftirlitið engar sérstakar athugasemdir við þá þætti útboðs Haga. Fjármálaeftirlitið hefur þó í framhaldi athugunar sinnar beint ákveðnum tæknilegum atriðum varðandi umsjón útboða í framtíðinni í umræðufarveg meðal fjármálafyrirtækjanna.

### ***Samandregin niðurstaða athugunar Fjármálaeftirlitsins varðandi útgáfu viðauka við lýsingu Haga***

#### *Útgáfa viðauka*

Tilfni af gerð viðauka við lýsingu Haga voru upplýsingar um að skilmálar tveggja lána félagsins hjá Arion (upphaflegur lánadrottinn var Kaupþing banki hf.), væru að mati Arion ólögmætir sbr. fordæmi Hæstaréttar Íslands í máli nr. 155/2011 (Landsbankinn hf. gegn þrotabúi Motormax ehf.). Arion tilkynnti Högum niðurstöðu sína um endurgreiðslu þann 8. desember 2011 kl. 16:00. Arion birti á vef sínum tilkynningu þann 15. júní 2011 þar sem fjallað var um endurreikning gengistryggðra lána og kom þar fram að bankinn hygðist endurreikna öll þau lán sem kvæðu á um sömu efnisatriði og Hæstiréttur taldi ólögmæt. Þá segir í tilkynningu Arion að starfsmenn bankans myndu setja sig í samband við forsvarsmenn þeirra fyrirtækja og einstaklinga sem kost áttu á endurútreikningi lána sinna. Fyrirtækjasvið Arion sá um endurútreikning lána bankans. Þegar niðurstaða lá fyrir þann 5. desember s.á. mat Arion það svo að í ljósi hárra fjárhæða sem um ræddi í tilviki Haga vildi bankinn fá sérstakt utanaðkomandi sérfræðimat á lögmæti viðkomandi lánasamninga og réttmæti endurútreikninganna. Þá mat bankinn það sem svo að óheppilegt væri að tilkynna Högum um niðurstöðu fyrirtækjasviðs áður en staðfesting frá utanaðkomandi sérfræðingum lægi fyrir þar sem útboðið stóð þá enn yfir.

Í tilviki Haga var um að ræða tvö lán sem gerð voru upp árið 2009 í tengslum við endurfjármögnun félagsins og enginn ágreiningur stóð um, en í lýsingu Haga var meðal annars fjallað um þá endurfjármögnun sem félagið fór í gegnum haustið 2009. Við endurgreiðsluna frá Arion jukust eignir Haga um ríflega 510 milljónir króna frá því sem fram kom í lýsingunni en það samsvarar um 2% af efnahagsreikningi félagsins og 3,1% af markaðsvirði, miðað við útboðsgengi sem var 13,5. Telja má mögulegt að ef slíkar upplýsingar hefðu komið fram fyrr, þ.e. áður en til útgáfu lýsingar kom, hefði seljandi hlutanna hugsanlega getað fengið hærra verð á hlut í útboðinu í ljósi bættrar stöðu félagsins. Fjármálaeftirlitið telur að upplýsingarnar teljist mikilvægar og geti skipt máli við mat fjárfesta á þeim verðbréfum sem um ræðir.

Fjármálaeftirlitið telur, eftir ítarlega athugun, að Hagar hafi ekki gert sér grein fyrir því að til slíkrar endurgreiðslu gæti komið vegna þessara lánasamninga sem gerðir höfðu verið upp 2009 og enginn ágreiningur hafði verið um. Enginn starfsmaður bankans hafði samband við Haga til að ræða mögulega endurgreiðslu. Félagið hafði ekki krafist þess að bankinn tæki þá samninga til skoðunar m.t.t. hugsanlegrar endurgreiðslu né stefnt bankanum eftir að umræddur dómur Hæstaréttar féll. Þá höfðu engir þeir sérfræðingar sem félagið hafði fengið til sín við undirbúning að skráningu á skipulegan verðbréfamarkað vakið athygli á slíkum möguleika. Þess skal getið í þessu sambandi að efni lýsingar og ábyrgð vegna þeirra upplýsinga sem gefnar eru í lýsingu, hvílir á útgefanda.

Fjármálaeftirlitið telur að rétt hefði verið að gefa út viðauka við birta lýsingu við þessar aðstæður. Um mikilvægar upplýsingar var að ræða sem máli gátu skipt við mat fjárfesta á verðbréfunum. Upplýsingarnar komu fram eftir að lýsing var staðfest en áður en viðskipti á skipulegum verðbréfamarkaði hófust. Viðaukinn var gerður, staðfestur og birtur um sólarhring eftir að Högum voru gerðar kunnar þessar nýju upplýsingar, en skv. 46. gr. laga um verðbréfiðskipti skal viðauki staðfestur og birtur innan sjö virkra daga.

#### *Athugun á hugsanlegum innherjasvikum*

Í ljósi þess sem að framan er rakið var það mat Fjármálaeftirlitsins að mikilvægt væri að taka til sérstakrar skoðunar hvort einhverjir aðilar hefðu hugsanlega haft frekari vitneskju en aðrir um framangreint og að þeir aðilar hefðu aflað eða ráðstafað viðkomandi verðbréfum fyrir eigin reikning eða annarra og með því framið innherjasvik. Miðað við þau gögn er Fjármálaeftirlitið aflaði og kannaði við athugun sína er ekki að sjá að aðilar sem mögulega höfðu aðgang að þessum tilteknu upplýsingum sem um ræðir hafi aflað eða ráðstafað viðkomandi verðbréfum fyrir eigin reikning eða annarra. Fjármálaeftirlitið telur því ekki tilefni nú til að rannsaka frekar hugsanleg innherjasvik, skv. lögum um verðbréfiðskipti, en áskilur sér rétt til að kanna slíkt frekar teljist ástæða til síðar.