

Viðauki 7

Birtur með skýrslu
rannsóknarnefndar Alþingis

Islandske banker

Höfundur: Jørn Astrup Hansen

Reykjavík 2009

Indholdsfor

| | |
|--|----|
| Islandske banker | 3 |
| Introduktion | 3 |
| Risikofaktorer | 3 |
| A. Voldsom udlånsvækst | 4 |
| B. Betydelige indlånsunderskud | 4 |
| C. Massiv belåning af egne aktier | 5 |
| i. Landsbanki | 5 |
| ii. Kaupthing | 6 |
| <i>Belåning af aktier eller kurspleje for egen regning</i> | 7 |
| D. Lån til nærtstående parter | 10 |
| <i>Bankernes ejerforhold</i> | 12 |
| E. Store kunder, forbundne risici | 13 |
| i. Baugur | 13 |
| ii. Exista | 14 |
| iii. Andre | 16 |
| <i>Forbundne kunder (connected risk)</i> | 16 |
| F. Investment banking | 18 |
| <i>Illikvide panter</i> | 18 |
| <i>Apportindskud – den lette vej til egenkapital</i> | 19 |
| <i>Personlig kaution som styringsredskab</i> | 19 |
| <i>Genforhandling af lån – en kur mod misligholdelse</i> | 19 |
| <i>Det sekundære lånemarked</i> | 20 |
| G. Anden virksomhed end bankvirksomhed | 21 |
| Konklusion | 21 |
| Bankerne tog for store risici | 21 |
| Bankerne holdt alt for store engagementer | 22 |
| Massive tilbagekøb af egne aktier | 23 |
| Bankerne – et tag-selv-bord for storaktionærene | 24 |
| Bankernes ledelser og myndighederne svigtede | 24 |
| Pressen fattede for sent interesse for bankerne | 25 |
| Efterskrift | 25 |
| Lovgrundlag | 25 |
| Kilder | 25 |

Höfundur

Jørn Astrup Hansen fæddist í Sædding í Danmörku árið 1942. Jørn Astrup Hansen er cand. oecon frá Árósháskóla og er fyrrverandi bankastjóri frá Danmörku. Hann hefur reynslu af því að koma að stjórnun banka sem lent hafa í fjármálaáfallum. Hann var þannig skipaður í stjórn Midtbank, 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 fyrirtækisins. Íslensk þýðing þessarar greinagerðar er á fylgiskjali 1 í kafla 8.0 í skýrslu rannsóknarnefndar Alþingis.

Islandske banker

Introduktion

De islandske banker bukkede under i efteråret 2008. Der var sikkert mange årsager hertil. Island var ikke ene om at have problemer med sine banker. Og nogle af årsagerne til problemerne havde Island til fælles med andre lande.

Det er imidlertid den almindelige opfattelse, at intet land blev ramt så hårdt af bankkrisen som netop Island. Medens bankerne i andre lande i vidt omfang kunne lodes gennem krisen med en statslig garanti for forpligtelserne, så stod de islandske banker ikke til at redde, uagtet de alle blev overtaget af staten.

Der er således god grund til at overveje, om der var særlige forhold, som medvirkede til de islandske bankers fald.

Alle bankerne viste sig at have så store tab på aktiverne, at egenkapitalen (og mere end det) måtte afskrives som tabt. *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.* Af samme grund vil fokus i fremstillingen nedenfor alene være på aktivsiden i bankernes balancer.

Nedenfor peges på en række forhold, som – hver for sig og, navnlig, til sammen – må antages i væsentlig grad at have medvirket til sammenbruddet. *Antages*, fordi forholdene kun omtales overfladisk, eller slet ikke, i bankernes årsberetninger og i revisionens rapporter til bankernes ledelser.

Der er således behov for en nærmere undersøgelse for at fastslå, om, og da i hvilket omfang, de enkelte (risiko-) faktorer anført nedenfor bidrog til bankernes sammenbrud.

Risikofaktorer

- A. Voldsom udlånsvækst
- B. Betydelige indlånsunderskud
- C. Massiv belåning af egne aktier
- D. Meget betydelige lån til store aktionærer, bestyrelse og direktion
- E. Mangelfuld opgørelse af store engagementer (forbundne risici)
- F. Belåning af faste aktiver snarere end cash flows.
- G. Anden virksomhed end bankvirksomhed.

I det følgende vil faktorerne blive omtalt kortelig. I generelle termer – og i relation til de islandske banker. Alene forholdene i de tre store banker, Kaupthing, Glitnir og Landsbanki, vil blive lagt til grund.

A. Voldsom udlånsvækst

De islandske banker havde de senere år en meget voldsom vækst, der især var drevet af udviklingen i bankernes udlån. Udviklingen fremgår af tabellen nedenfor.

| Udlånsvækst *) | | | | | | |
|------------------|------|------|------|------|----------|-------------|
| <i>Pct. p.a.</i> | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | **) 2008 | <i>Gns.</i> |
| Kaupthing | 181 | 58 | 64 | 30 | 59 | 97 |
| Glitnir | 52 | 124 | 50 | 24 | 66 | 80 |
| Landsbanki | 66 | 82 | 46 | 41 | 62 | 59 |

*) Udlånene er opgjort i ISK. **) Væksten i 1. halvår er omregnet til en årlig vækstrate.

Der er grund til at erindre om, at en betydelig del af væksten har haft karakter af uorganisk vækst ved erhvervelse af andre virksomheder og aktiviteter. Og der er grund til at erindre om, at kursen på den islandske krone over perioden har svinget en del, og at den frem til medio 2008 i et ikke ubetydeligt omfang mistede værdi. Forholdet er af væsentlig betydning, eftersom bankerne i vidt omfang havde bevilget lån i anden valuta (end ISK).

Alligevel er væksten overordentlig bemærkelsesværdig. Al erfaring viser, at en så kraftig vækst stiller endog meget store krav til organisationen. Al erfaring viser, at en så kraftig vækst sædvanligvis indebærer meget betydelige tabsrisici. I Danmark tangerede to banker, Roskilde Bank og ebh bank, en årlig udlånsvækst på 50 pct., dog kun for en kortere periode (end 5 år). Begge gik de fallit i 2008, efter at have lidt meget store tab på udlån.

B. Betydelige indlånsunderskud

I klassisk forstand drejer bankvirksomhed sig som udgangspunkt om at transformere mange, små og flygtige indlån til store, langfristede udlån. Det kan der være mange problemer forbundet med. F.eks. manglende betalingsevne hos udlånskunderne!

Med en passende egenkapital og balance mellem ind- og udlån antages der imidlertid, under normale omstændigheder ikke at være særlige problemer forbundet med likviditeten. Indlån, der trækkes ud af banken, vil sædvanligvis blive refinansieret med nye indlån. Nedbetaling af udlån kan i vidt omfang finansiere nye udlån. Men det forudsætter rigtignok, at banken holder indlån i et omfang, som modsvarer udlånene. Denne forudsætning opfyldte de islandske banker ikke. Langt fra.

| Indlånsprocent *) | | | | | | |
|-------------------|------|------|------|------|------|----------------|
| <i>Ultimo</i> | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | <i>Juni 08</i> |
| Kaupthing | 52 | 21 | 31 | 30 | 42 | 44 |
| Glitnir | 36 | 26 | 25 | 27 | 37 | 28 |
| Landsbanki | 47 | 40 | 34 | 47 | 70 | 63 |

*) Indlån/udlån, pct.

Det er åbenbart, at de islandske banker levede livet farligt. Det er formentligt sjældent set, at – i formen – klassiske forretningsbanker (commercial banks) har kunnet klare sig så længe med en så beskeden egenfinansiering af sine udlån. Når det lykkedes så længe for de islandske banker, skal det ses i lyset af, at vi siden 2001 har haft en lang, ubrudt periode med en historisk rigelig likviditet og en historisk lav rente.

Den 15. september 2008 krakkede Lehman Brothers. Pengemarkederne frøs til. Forholdet var skæbnesvangert for de islandske banker. Men likviditetsknapheden var anledningen, ikke årsagen, til de islandske bankers sammenbrud.

Bankernes passivsider vil i denne fremstilling i øvrigt ikke blive gjort til genstand for en nærmere vurdering.

C. Massiv belåning af egne aktier

Efter selskabsloven kan et selskab, af gode grunde, ikke tegne egne aktier. Et selskab kan ikke løfte sig ved egen kraft – det kan ikke selv tegne egenkapital. Heraf følger, at der (også) er grænser for, hvor langt en bank kan gå i retning af at belåne egne aktier.

Er egne aktier således solgt med den klausul, at de skal købes tilbage på et senere tidspunkt, skal aktierne regnskabsmæssigt forblive i bankens egen beholdning. Aktierne kan således ikke indgå i egenkapitalen, men skal bringes til fradrag i beregningen af bankens kapitaldækning. Har banken givet lån mod pant i egne aktier, kan Finanstilsynet kræve, at de pantsatte aktier skal bringes til fradrag ved beregningen af bankens kapitaldækning, såfremt pantsætningen kan antages at indgå i en konstruktion, der har til formål at undgå et fradrag i kernekapitalen.

Reglerne skal sikre, at egenkapitalen ikke er fiktiv men reel, således at den kan tjene indskyderne og andre kreditorer i banken til sikkerhed.

Ifølge det oplyste, har de islandske banker ladet aktier, som reelt var tegnet og ejet af banken, indgå i egenkapitalen.

i. Landsbanki

Landsbankinn havde således ved udgangen af 2007 til ledelsen og medarbejderne udstedt købsoptioner på 1.488,7 mio. aktier – svarende til 13,2 pct. af aktiekapitalen – til strike priser mellem ISK 3,58 og ISK 39,4. Normalt ville man forvente, at Landsbankinn udstedte nye aktier, når og hvis medarbejderne udnyttede optionerne. Eller man ville forvente, at Landsbankinn afdækkede købsoptionerne ved at holde en beholdning af egne aktier tilstrækkelig til at dække optionerne. Værdien af egne aktier skulle i så fald have været modregnet i bankens egenkapital.

Landsbankinn holdt aktierne for egen regning – men, ifølge det oplyste, ikke i egne bøger. Banken ville i øvrigt have været afskåret fra selv at holde mere end 10 pct. af sin aktiekapital. Aktierne var placeret i holdingselskaber, der på Landsbankinns vegne holdt aktierne til afdækning af bankens forpligtelser som udsteder af optionerne. Holdingselskaberne var kontrolleret af trusts med eksotiske off-shore adresser.

Holdingselskaberne belånte aktierne hos Landsbankinns konkurrenter: Straumur-Burðarás, Kaupthing og Glitnir. Forholdet må ses som et udtryk for det usædvanligt tætte samarbejde mellem bankerne. Men over for Kaupthing og Glitnir havde Landsbankinn rigtignok garanteret for lånene! Her forekommer at foreligge en omgåelse af loven, som myndighederne sikkert ville have underkendt – om de havde kendt den!

Ved børskursen ultimo 2007 repræsenterede aktierne en børsværdi på 52,8 mia. kr. svarende til ikke mindre end 29,4 pct. af Landsbankinns bogførte egenkapital.

Det er ikke klart (for mig), til hvilken kurs holdingselskaberne bogførte aktierne, og ej heller til hvilken værdi aktierne var belånt. Men der er grund til at tro, at konstruktionen indebar en massiv overvurdering af Landsbankinns egenkapital. Det kom til udtryk i efteråret 2008!

ii. Kaupthing

Kaupthing oplyste i sin årsrapport for 2007, at bankens medarbejdere ved årets udgang ejede 7,8 pct. af bankens aktiekapital. Hertil svarede en børsværdi på ISK 51 mia. Det er et bemærkelsesværdigt stort beløb.

Ifølge det oplyste havde medarbejderne imidlertid finansieret aktiekøbene ved låntagning i Kaupthing Bank, der i alt væsentligt holdt risikoen på aktierne. Oprindeligt havde banken inddrømmet medarbejderne en salgsoption på aktierne (en ret til at sælge aktierne tilbage til banken til erhvervelseskursen), således at forholdet var uden risiko for medarbejderne.

Forholdet ændredes siden. Salgsoptionen bortfaldt, og debitor måtte hæfte for lånet. I nogen omfang blev det imidlertid tilladt medarbejdere at placere arrangementet i et til formålet oprettet selskab med en minimal egenkapital (ISK 0,5 mio.), således at det personlige gældsansvar for de pågældende medarbejdere i realiteten var uden indhold. Til gengæld for disse favorable "lånevilkår" forpligtede medarbejderne sig til ikke at sælge aktierne, der i øvrigt var pantsat til banken.

Kaupthing bestyrelse tog den 25. september 2008 den fulde konsekvens, da den besluttede at lade banken frafalde ethvert krav mod alle medarbejdere, der mod pant i aktierne havde optaget lån i Kaupthing Bank til køb af aktier i banken. Samme favorable behandling fik i øvrigt bankens bestyrelsesformand! Det er åbenbart, at medarbejdernes "ejerskab" til aktierne reelt dækkede over en købsoption til aktierne (en ret til at købe aktierne af banken til den belånte værdi). Efter princippet om *Substance over Form* skulle forholdet i bankens regnskab have været behandlet som et (usikret) udlån og en udstedt call option (købsoption) på bankens aktier – ikke som lån (mod sikkerhed i egne aktier).

Banken havde givet sine medarbejdere *a free ride*. Aktierne skulle således have været bogført som en del af bankens egen beholdning, og under alle omstændigheder skulle hele konstruktionen have været bragt til fradrag ved opgørelsen af bankens kapitaldækning.

Det er et åbent spørgsmål, om det overhovedet er hensigtsmæssigt at gøre medarbejderne til aktionærer i banken i det omfang, der her var lagt op til. Om aktiebesiddelsen havde været en realitet, ville den have udgjort en potentiel trussel mod

medarbejdernes økonomiske velfærd. Nu blev medarbejderne gjort meddelagtige i en konstruktion, der synes at have været led i en massiv kurspleje.

Det må imidlertid undre, at forholdet ikke under alle omstændigheder blev bragt til ophør. Det forekommer dog ganske uholdbart, at bankens medarbejdere gældsætter sig til deres arbejdsgiver i det omfang, vi her var vidner til. En bank bør ikke beskæftige medarbejdere, der ikke kan svare enhver sit. Risikoen ved, at bankens medarbejdere ikke har orden i økonomien, er dog til at få øje på!

Faktisk pegede revisionen på problemet i februar 2008. Ved udgangen af 2007 havde "key employees" lånt ikke mindre end ISK 29.411 mio. i Kaupthing Bank. I vidt omfang var lånene anvendt til køb af aktier i banken, sædvanligvis således at aktierne i fuldt omfang var lånefinansieret. Siden oktober 2007 havde kursen på aktier i Kaupthing Bank været faldende, og for en del af medarbejderne var lånene ved udgangen af 2007 ikke længere dækket af aktiernes børsverdi. Lånene var uden den forudsatte dækning, og de pågældende medarbejdere var formentlig insolvente. Siden forværredes situationen yderligere.

Revisionen, der var bekendt med, at bankens bestyrelse hverken ville tvangssælge sikkerhederne eller forlange yderligere sikkerhed, fandt det "very important", at bestyrelsen fandt udveje for at håndtere situationen. Det gjorde bestyrelsen som bekendt. Da det alt sammen var for sent!

I Kaupthing Bank havde likviditetschefen (Group Treasurer) en aktiekredit på ISK 1.063 mio., medens kreditchefen (Group Credit Officer) havde en aktiekredit på ISK 221 mio. Ingvær Vilhjálmsson, der var ansvarlig for dele af bankens børsfunktioner, havde en aktiekredit på ikke mindre end ISK 4.715 mio. Det er dog tankevækkende! Forholdet er i klar strid med § 77 i den danske lov om finansiel virksomhed. Der må antages at være en tilsvarende regel i den islandske banklov.

Ifølge årsrapporten ejede Kaupthings bestyrelsesformand og den administrerende direktør henholdsvis 1,10 pct. og 0,98 pct. af bankens aktiekapital. Hertil svarede en børsverdi på henholdsvis ISK 7.199 mio. og ISK 6.367 mio. Direktøren holdt sine aktier i et selskab med begrænset ansvar, medens formanden personligt var noteret som aktionær. Det fremgår ikke af årsrapporten, i hvilket omfang formanden og direktøren havde belånt deres aktier i Kaupthing Bank.

Når Kaupthing i årsrapporten for 2007 oplyser, at formanden ejede 8.180.423 aktier, og at han holdt købsoptioner på 3.248.000 aktier, er det formentlig ikke korrekt. Formanden ejede ikke, eller kun i et mindre omfang, aktier i Kaupthing Bank. Men han havde, skulle det vise sig, købsoptioner til bankens aktier i et omfang, der er svært at forholde sig til.

Belåning af aktier eller kurspleje for egen regning

Belåning af egne aktier er en overordentlig farlig business. Når kursen på bankens aktier falder, kommer aktionærernes lån i misligholdelse. Pantet (aktierne) må realiseres (sælges) med yderligere kursfald til følge. Risikoen for en dominoeffekt er overhængende. Kursfaldet på bankens aktier, som ikke nødvendigvis afspejler en forværring af bankens realøkonomi, får nu konsekvenser for banken, der må påregne at lide tab på aktiekreditterne.

a. Kaupthing

Kaupthing er et grelt eksempel på, hvor galt det kan gå. Da bankens aktier begyndte at falde, lod banken sig tage som gidsel for en uændret, høj aktiekurs. Formentlig for at beskytte den aftalte margin på aktiekreditterne. Over perioden juni 2005 - oktober 2008 købte banken over børsen i Reykjavík egne aktier for et nettobeløb af ISK 143 mia. – aktier, som i vidt omfang blev placeret i belånte depoter.

I 2008 købte banken alene over den islandske aktiebørs egne aktier til en beløb af ISK 87 mia. (netto). Da aktien i oktober 2008 ikke længere kunne handles, havde Kaupthing en beholdning af egne aktier på 22,6 mio. stk. Ved børskursen ultimo september 2008 repræsenterede bankens egenbeholdning af aktier en bogført værdi på ISK 16 mia.

Aktierne blev belånt af banken og placeret i sikkerhedsdepoter tilhørende tyndt kapitaliserede investeringsselskaber. Den reelle ejer af aktierne var banken. Hvis vi, forenkende, antager, at aktier (videre-)solgt af Kaupthing i 2008 alle er placeret i depoter belånt af banken, og hvis vi yderligere, realistisk, antager, at aktionæren/låntager er uden egen betalingsevne, anvendte Kaupthing Bank i 2008 ISK 103 mia. svarende til 29 pct. af egenkapitalen ved året begyndelse til tilbagekøb/indløsning af egne aktier. Kaupthings intervention på aktiebørsen i Stockholm indgår *ikke* i beregningerne.

Banken var i færd med at blive selvejende! Således lånte Kaupthing den 18. marts 2008 ISK 16.100 mio. til et nyetableret selskab Holt Investment Group Ltd. til at købe 22 mio. aktier i banken til anskaffelsesværdi på ISK 15.850 mio. Den 11. juni 2008 fik Crosslet Vale et *bridge loan-bullit* på EUR 120 mio. til finansiering af køb af Kaupthing aktier. Sikkerheden var en *negative pledge!*

Referatet af kreditkomiteens møde den 18. marts 2008 indeholder i øvrigt en bemærkelsesværdig passage. Referatet indeholder en omtale af bankens engagement med Kjarlar hf, som angiveligt stod over for en restrukturering. Det oplyses, at Kjarlar gennem sit datterselskab Egla Invest B.V. – med 9,9 pct. af aktiekapitalen Kaupthings næststørste aktionær – havde lånefinansieret aktieposten hos Citibank, der nu havde opsagt lånet. Resigneret skriver referenten *most likely scenario is that Kaupthing will have to finance Kjarlar's Kaupthing position*. Kaupthing var truet på livet.

Men bankerne belånte ikke blot egne aktier. De belånte i vidt omfang også konkurrenternes (kollegernes!) aktier. Den 5. april 2007 bevilgede Kaupthing samlede lån på ISK 42.110 mio. til Saxbygg, Sund, Jötun og Elliðahamar med henblik på erhvervelse af 12,5 pct. af aktiekapitalen i Glitnir. Kaupthings lån svarede til 29 pct. af egenkapitalen i Glitnir. Transaktionen påvirkede ikke egenkapitalen i Glitnir. Men den forringede rigtignok soliditeten i banksektoren. I vidt omfang var egenkapitalen i bankerne tilvejebragt ved posteringer i bankernes bøger. Med lånefinansierede aktieerhvervelser sker der reelt en udlodning af egenkapitalen i banksektoren.

I vidt omfang synes risikoen på at holde aktier i øvrigt i 2007 og 2008 at være blevet flyttet over i tyndt kapitaliserede selskaber. Den 11. september 2008 bevilgede Kaupthings kreditkomite således S. Bollason ehf et lån på ISK 4,8 mia. til køb af aktier i Exista hf. Det fremgår af bevillingen, at der efter 2 år skal forfalde en succes fee på 10 pct. af

nettofortjenesten. Det fremgår derimod ikke, hvem der skal have denne succes fee – Sigurður Bollason eller Kaupthing!

Ligeledes den 11. september 2008 bevilgede Kaupthing Bank EUR 28 mio. til et nyetableret selskab Q Iceland Holding ehf (angiveligt ejet af en bror til emiren af Qatar) til erhvervelse af 850 mio. aktier (14,6 pct. af aktiekapitalen) i Alfesca hf, der kontrolleredes af Kaupthing og Kjalar hf (Kaupthings næststørste aktionær) med henholdsvis 22 pct. og 40 pct. af aktiekapitalen. Sælger af aktierne fremgår ikke af bevillingen.

b. Glitnir

Til et endnu ikke stiftet SPV selskab (Special Purpose Vehicle) med en egenkapital på ISK 300 mio. ydede Glitnir den 20. februar 2008 et lån på ISK 5,6 mia. til køb af 2 pct. af bankens aktiekapital for 5,2 mia. kr. SPV'et var ejet af fire selskaber alle med tilknytning til Milestone. Alligevel synes Glitnir ikke at have behandlet engagementet i tilknytning til bankens engagement med Milestone.

Til erhvervelse af 4,3 pct. af aktiekapitalen i Glitnir og 4,3 pct. af aktiekapitalen i FL Group stillede Glitnir den 12. november 2007 ISK 19,6 mia. (svarende til 80 pct. af købesummen) til rådighed for Stím ehf, der på bevillingstidspunktet var ejet af 4 eksterne aktionærer, heriblandt Jakob Valgeir Flosason med 20 pct. I umiddelbar fortsættelse af lånets bevilling øgede Jakob Valgeir Flosason sin ejerandel med 12,5 pct. til 32,5 pct., medens Glitnir Bank indtrådte som aktionær med ligeledes 32,5 pct.

Den 31. marts 2008 solgte Stim ehf 4 x 20 pct. af aktierne til fire nystiftede datterselskaber, der med fire lån i Glitnir på i alt ISK 12 mia. belånte den fulde købesum. Uden kaution af moderselskabet Stim ehf.

Þáttur International ehf, et selskab ejet af Milestone, havde belånt sin aktiepost i Glitnir hos Morgan Stanley. Da Morgan Stanley i 2008 krævede lånet på EUR 217 mio. indfriet, refinansierede Glitnir aktierne med et lån på EUR 190 mio. til Svartháfur ehf (der ejes af Karl Wernerssons far), som videreudlånte beløbet til Þáttur International ehf – en klar omgåelse af reglerne for lån til nærtstående parter. Med et snuptag havde Glitnir reelt udloppet 6,8 pct. af sin egenkapital. Uden at informere offentligheden herom!

Den 9. april 2008 lånte Glitnir til HG Holding ISK 480 mio. til erhvervelse af aktier i Glitnir til en værdi af 330 mio. kr. Ved samme lejlighed frigav banken eneaktionæren, Haukur Gudjónsson (HG), der havde sæde i Glitnirs bestyrelse, som selvskyldnerkautionist for engagementet med HG Holding. Det måtte forekomme overordentlig betænkeligt.

Ligeledes den 9. april 2008 lånte Glitnir til KÞG Holding ISK 1.150 mio. til erhvervelse af aktier i Glitnir til en værdi af ISK 1.000 mio. Ved samme lejlighed frigav banken selskabets eneaktionær som selvskyldnerkautionist for engagementet med KÞG Holding.

Mod en begrænset kaution på ISK 1.200 mio. lånte Glitnir den 17. september 2008 ISK 5.150 mio. til et endnu ikke stiftet selskab ejet af Salt Investment ehf til erhvervelse af 2,5 pct. af bankens aktiekapital for ISK 5.150 mio.

Salt Investment ehf, der i december 2007 havde lånt ISK 9,8 mia. til erhvervelse af 2,3 pct. af aktiekapitalen i Glitnir, ejede nu 4,6 pct. af bankens aktiekapital. Den 23. september 2008 bevilgede Glitnir et debitorskifte, således at datterselskabet Salt Financials ehf tiltrådte

lånet på ISK 9,8 mia. som debitor i stedet for moderselskabet. Ved samme lejlighed frafaldt Glitnir selvskyldnerkautioner ved selskabets direktører.

Mod en selvskyldnerkaution på ISK 0,9 mia. ved Sigurður Bollason bevilgede Glitnir den 17. september 2008 ISK 4,5 mia. til en endnu ikke stiftet selskab ejet af Sigurður Bollason til køb af 298 mio. aktier i Glitnir (2 pct. af bankens aktiekapital).

Camels rating påpeger i maj 2008, at banken ganske forsømmer at oplyse, i hvilket omfang aktier i Glitnir tjener til sikkerhed for bankens udlån. Den samme, relevante, kritik kan gøres gældende mod Kaupthing og Landsbankinn.

c. Landsbanki

Den 16. april 2008 lånte Landsbankinn ISK 5,6 mia. til Sund ehf til indfrielse af en forward kontrakt på aktier i Glitnir og Landsbankinn med en samlet markedsværdi på ISK 2,7 mia. Mod selvskyldnerkaution af Sund ehf lånte Landsbankinn yderligere ISK 4 mia. til Sund Holding ehf til finansiering af et tab på en forward kontrakt i Glitnir aktier. Kundens tab på forward kontrakter i aktier ses her konverteret til en udlånsrisiko på bankens bøger.

Den 8. oktober 2008 blev der fra et uformelt møde i kreditkomiteen protokolleret, at Landsbankinn siden den 24. september 2008 havde bevilget ISK 5.163 mio. til Imon ehf til erhvervelse af aktier i banken til en værdi af ISK 5.150 mio.

D. Lån til nærtstående parter

De islandske banker har haft en overordentlig udstrakt långivning til bankens ledelse (medlemmer af bankens direktion og bestyrelse), store aktionærer og associerede selskaber.

| Udlån til nærtstående parter i Kaupthing | | | | | | |
|---|--------|------|------|-------|-------|--------|
| <i>Mia. ISK</i> | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 6. ágú |
| Direktion og bestyrelse | *) n/a | n/a | n/a | 17,7 | 34,4 | 36,8 |
| Andre | n/a | n/a | n/a | 109,6 | 106,7 | 146 |

| Udlån til nærtstående parter i Glitnir | | | | | | |
|---|--------|------|------|------|------|--------|
| <i>Mia ISK</i> | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 6. ágú |
| Direktion | *) n/a | 3 | 3,2 | 5,7 | 1,8 | 9,1 |
| Bestyrelse, storaktionærer | n/a | 9,4 | 23 | 37,2 | 38,9 | 33,7 |
| Associerede selskaber | n/a | 6,3 | 12,6 | 13,3 | 16,9 | 30,9 |

Udlån til nærtstående parter i Landsbanki

| <i>Mia. ISK</i> | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 6.ágú |
|-----------------------|--------|------|------|------|------|-------|
| Direktion | *) n/a | n/a | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Bestyrelse | n/a | n/a | 11,7 | 26,3 | 9,9 | 49,8 |
| Associerede selskaber | n/a | n/a | 19,9 | 14,2 | 52,7 | 14,3 |

*) Der foreligger ikke oplysninger for de pågældende år

Engagementer med nærtstående parter ses at have været endog meget betydelige. Kaupthing Bank havde medio 2008 udlånt 42 pct. af bankens egenkapital til nærtstående parter. I Glitnir androg den tilsvarende andel 37 pct. og i Landsbankinn 32 pct. Det turde være endog ganske usædvanligt for børsnoterede forretningsbanker, der modtager indlån fra offentligheden.

Her synes at have været givet lån i et omfang, som hos medlemmer af bestyrelse og direktion kan befrygtes at have skabt et sådant forhold, som er uforenelig med den uafhængighed, der sædvanligvis antages at være en forudsætning for at kunne bestride et ledelseshverv i en bank på betryggende vis.

Det er let at indse problemet, når storaktionæren/-erne, der er repræsenteret i bestyrelsen, også er storlåntager/-re i banken. Selv om bestyrelsen, formelt, iagttager sædvanlige habilitetsregler, så er hele bestyrelsen dog afhængig af den aktionær (de aktionærer), der kontrollerer stemmemajoriteten på generalforsamlingen. Der er en klar risiko for, at bestyrelsens bevilling af lån og kreditter får karakter af en udveksling af vennetjenester. Den nøgterne og kritiske vurdering af låneansøgninger glider i baggrunden.

Den problematiske kreditgivning til bestyrelsens medlemmer finder vi et eksempel på i Kaupthings engagement med Antonius P. Yerolemou, der i september 2008 havde et engagement med banken på 365 mio. euro, hvoraf dog 203 mio. euro ikke var trukket. Yerelemou og hans selskaber var insolvent med 46,3 mio. euro. Yerelemou var ikke *fit and proper*. Yerelemou skulle således være udtrådt af bestyrelsen. I den danske lov om finansiell virksomhed er forholdet reguleret i § 64. Der må antages at være en tilsvarende regel i den islandske banklov.

Et andet eksempel er Glitnirs långivning til FL Group. Bevillinger af lån til FL Group er ifølge det oplyste sket på "uformal" vis. Ofte har bevillingerne end ikke været behandlet af kreditkomiteen. Efter § 78 i den danske lov om finansiell virksomhed kunne lånene end ikke have været bevilget af kreditkomiteen. Med Thorsteinn Jónssons og Jón Sigurdssons dobbeltroller i FL Group og i Glitnir skulle lånene klart have været realitetsbehandlet og bevilget af den samlede bestyrelse. Forholdet kan næppe heller have været lovligt efter islandsk lovgivning.

I øvrigt er der grund til at antage, at bankerne i årsrapporterne i væsentlig grad undervurdere det faktiske omfang af udlån til nærtstående parter, ligesom størrelsen af bankernes store engagementer givetvis var undervurderet, jfr. i øvrigt nærmere nedenfor.

Camels rating anslog således i maj 2008 *risky lending* til Glitnirs største aktionærer og selskaber i deres indflydelsessfære, til 93,3 pct. af bankens basiskapital (CAD). Camels, der tager forbehold for Glitnirs usikre definition, anslår bankens samlede udlån til *related parties* til

102 pct. af basiskapitalen (CAD). Tallene afviger væsentligt fra Glitnirs egne oplysninger i halvårsregnskabet for 2008.

Når Landsbankinn oplyser, at den ikke har medvirket til finansiering af Samson eignarhaldsfélag ehf, er det sikkert korrekt. Men banken havde meget store udlån til Björgólfur Guðmundsson og selskaber kontrolleret af Björgólfur. Hertil kommer, at Landsbankinn på overordentlig kontroversiel vis medvirkede til finansiering af Samson eignarhaldsfélag ehf gennem de fonde, som Landsbankinn administrerede.

Camels rating anslog i april 2008 Landsbankinns udlån til *related parties* til 11,3 pct. af alle udlån og 84,8 pct. af bankens basiskapital (CAD). Tallene overstiger i væsentlig grad de tal, som Landsbankinn selv oplyser i sit halvårsregnskab for 2008. Camels peger specifikt på de meget store udlån til Björgólfur og til Björgólfur Thor.

I september 2008 brød dæmningen sammen. Landsbankinns bestyrelse bevilgede den 5. september 2008 Samson eignarhaldsfélag ehf et engagement på ikke mindre end GBP 168 mio. Ved samme lejlighed bevilgede bestyrelsen Björgólfur Guðmundssons selskaber Fjárfestingarfélagið Grettir ehf og Grettir eignarhaldsfélag ehf lån på ISK 18.000 mio., henholdsvis ISK 22.596 mio. og EUR 7,3 mio.

Bankens engagement med Björgólfur beløb sig på dette tidspunkt til 33,4 pct. af bankens basiskapital (CAD). Banken var brudt igennem det lovbestemte loft for store engagementer. Efter § 145 stk. 4 i lov om finansiel virksomhed (DK) skulle Finanstilsynet *omgående* have været underrettet herom. Det har formodningen for sig, at der i islandsk sammenhæng gælder en tilsvarende pligt til at underrette FME.

Bankernes ejerforhold

I dansk banklovgivning findes en regel, hvorefter enhver fysisk eller juridisk person, der påtænker direkte eller indirekte at erhverve en ejerandel på 10 pct. eller mere i en bank, på forhånd skal underrette Finanstilsynet, hvorefter Finanstilsynet skal godkende den påtænkte erhvervelse. Reglen skal sikre, at aktieerhvervelsen ikke strider med hensynet til at sikre en forsvarlig og fornuftig forvaltning af banken.

Det er åbenbart, at FME – om man havde haft en tilsvarende regel i Island – kunne have hindret FL Groups aktieopkøb i Glitnir. Det er vel tænkeligt, at FME også kunne have hindret Exista i at erhverve indflydelse i Kaupthing. Omstændighederne taget i betragtning kunne man derimod næppe have hindret Björgólfur Guðmundssons erhvervelse af en strategisk aktiepost i Landsbankinn.

Det må have været klart for enhver, at FL Group (og Baugur) økonomisk ikke havde kræfter til at forsvare en ejerandel på 31 pct. i Glitnir. Det forekommer sandsynligt, at FME kunne (og burde) have hindret Exista i at gøre sig til storaktionær i Kaupthing i kraft af en meget betydelig crossholding af aktier de to parter imellem. Björgólfur Guðmundsson derimod havde i 2003 givetvis de økonomiske muskler til at løfte 40 pct. af ejerskabet til Landsbankinn, men Björgólfurs kontroversielle erhvervskarriere kunne have været en hindring for hans ambitioner som bankejer.

At Jón Ásgeir, Björgólfur og Bakkabrødrene ikke magtede ejerskabet til bankerne, er næppe til diskussion. De førte selv an i den hæmningsløse ekspansion af udlånene, der bragte bankerne til fald.

E. Store kunder, forbundne risici

Efter banklovgivningen må intet engagement overstige 25 pct. af bankens basiskapital (CAD), og summen af alle engagementer større end 10 pct. af egenkapitalen må ikke overstige 800 pct. af basiskapitalen (CAD). Alle tre banker oplyste indtil det sidste at overholde denne bestemmelse.

Ved opgørelsen af engagementer i henhold til banklovgivningen skal engagementer med en gruppe af indbyrdes forbundne kunder imidlertid opfattes som ét engagement. Det er en bestemmelse, som ofte giver anledning til tvivl, og, ikke sjældent, også til strid med tilsynsmyndighederne

Det er oplagt, at engagementer med selskaber tilhørende samme koncern skal opfattes som ét (koncern-)engagement. Udøver A, direkte eller indirekte, kontrol med B, skal engagementerne med A og B i forhold til bankloven opfattes som ét engagement.

Men det gælder også for to eller flere personer, fysiske eller juridiske, hvoraf ingen udøver kontrol med den anden (de andre), såfremt der består sådanne forbindelser mellem dem, at det må anses for sandsynligt, at økonomiske vanskeligheder hos en af parterne, vil føre til vanskeligheder med tilbagebetalingen for den anden (de andre). Bestemmelsen er indeholdt i FME's cirkulære nr. 216 af 2. marts 2007, der henviser til lov nr. 161/2002.

Når man studerer oversigterne over bankernes udlånskunder, kan man nok komme til den opfattelse, at bankerne i vidt omfang har forsømt at kategorisere forbundne kunder (connected risk) korrekt. Det har formodningen for sig, at bankerne havde betydeligt flere store, og større, kunder med et engagement større end 10 pct. af bankens egenkapital end oplyst i årsrapporten.

i. Baugur

Ved udgangen af 2007 opgjorde Kaupthing således sine engagementer med Baugur Group hf (46.910 mio.) og Mosaic Fashions Ltd. (ISK 49.836 mio.), der har Baugur som storaktionær (med 49 pct. af aktiekapitalen), som to af hinanden uafhængige engagementer. Camels rating, der anfører, at også Jötun bør opfattes som en del af engagementet med Baugur, vurderede i maj 2008, at Kaupthings engagement med Baugur og relaterede selskaber oversteg 30 pct. af bankens basiskapital (CAD).

Men ikke blot skal engagementerne med Mosaic Fashions og Jötun ses som en del af engagementet med Baugur. Det samme skal givetvis engagementerne med (i alt fald) FL Group, Stoðir, Landic Property og (muligvis) Fons. Det er meget sandsynligt, at også Kevin G. Stanford har sådanne forbindelser til Baugur Group, at Kaupthing skulle behandle Baugur og Stanford som en fælles risiko.

Kaupthings engagement med Kevin G. Stanford, der i september 2008 udgjorde 519 mio. euro, påkalder sig i øvrigt også på anden måde særlig interesse. I september 2008 var Stanford med en ejerandel på 4,2 pct. blevet den fjerdestørste aktionær i Kaupthing

Bank. Det ser ud, som om Stanford i vidt omfang for lånte penge har investeret ikke blot i aktier i Kaupthing Bank men også i fordringer på banken. Det er svært at se, hvilket legitimt formål arrangementet kan have haft.

Meget tyder på, at bankerne var udmærket klar over, at Baugur og Stoðir i relation til bankloven skulle opfattes som forbundne parter. Det fremgår således af Glitnirs egne papirer, at engagementerne med Baugur og Stoðir blev behandlet under ét. Ved bevilling nr. 505 forhøjede banken den 26. februar 2007 engagementet med Stoðir til ISK 6,9 mia. kr. og med Baugur til ISK 30 mia.

Den 21. marts 2007 opgjorde Glitnir bankens limit for Baugur Group, Stoðir og tilknyttede selskaber (*Heildarmörk á Baug Group og Stoðir og tengd félög*) til i alt ISK 33,9 mia. I et mødereferat af 18. juni 2007 hedder det, at *it is still assumed that Stoðir will count as part of exposure to Baugur Group, and that needs to be managed within limits.*

Den 28. juni 2007 bevilgede Glitnir DKK 3,0 mia. til Stoðir med henblik på erhvervelsen af Keops A/S. Ved samme lejlighed fik Baugur en bevilling på DKK 575 mio. – til det samme formål. Glitnir bevilgede engagementerne med henblik på at øge bankens provisionsindtægter (!) og *betinget af, at Stoðir og Baugur ikke er finansielt forbundne parter i relation til banklovens bestemmelser om store engagementer!*

Den 25. juli 2007 bevilgede Glitnir ISK 6.900 mio. til 101 Capital ehf, der for beløbet afkøbte Baugur Group hf 19 pct. af aktiekapitalen i Stoðir. 101 Capital ejes af Ingibjörg S. Palmadóttir - samlevende og senere gift med Jón Ásgeir Jóhannesson, hovedaktionær i Baugur Group.

Den 12. september 2007 bevilgede Glitnir et engagement på ISK 36.900 mio. til Baugur Group, medens Stoðir fik bevilget et engagement på ISK 30.510 mio. Henholdsvis 25,3 pct. og 20,9 pct. af Glitnirs egenkapital. På mødet foreslog kreditkomiteen imidlertid, at *Stoðir will be defined as not being a subsidiary/associate company of Baugur and therefore not accounted for in the overall Baugur Group exposure.* Kreditkomiteen havde opfyldt sin egen betingelse!

Men ikke blot skulle Glitnir have opgjort engagementet med Stoðir som en del af risikoen på Baugur. Camels rating anfører således i maj 2008, at *big risky lending* til selskaber med forbindelse til Glitnir gennem FL Group (Baugur, FL Group, Landic Property og Fons) udgør 56,9 pct. af bankens basiskapital (CAD).

ii. Exista

Allerede den 19. december 2005 holdt Kaupthing et engagement på ISK 49.660 mio. med Exista (and related companies). Det svarede til 33,2 pct. af bankens bogførte egenkapital.

Den 28. december 2007 udgjorde engagementet med Exista ifølge kreditkomiteens mødereferat ISK 87 mia. svarende til 27 pct. af Kaupthings egenkapital. Exista havde anmodet Kaupthing om at stille et ansvarligt lån på ISK 20 mia. til rådighed. Kreditkomiteen forhøjede af egen drift beløbet til ISK 30 mia., hvorefter engagementet med banken androg 36 pct. af bankens egenkapital.

Den 29. maj 2008 hedder det lakonisk i komiteens mødereferat: *Total exposure of Exista and related parties within the Kaupthing Group is ISK 122,6 mia.* Det svarede til 35,4 pct. af bankens egenkapital.

Ifølge Kaupthings udlånsbog af 25. september 2008 indgik bankens engagementer med Bakkavör Group hf, Bakkavör (London) Ltd. og Skipti ikke i engagementet med Exista Group hf. I oversigten nedenfor over store engagementer er Bakkavör Group medregnet i Kaupthing engagementet med Exista koncernen; formentlig bør også engagementet med Skipti opgøres som en del af Kaupthings engagementet med Exista.

I en oversigt af 25. september 2008 over engagementet med Exista anfører Kaupthing om bankens engagement i Exista aktier "n/a" (not applicable). Det er lagt til grund, at Kaupthing ved udgangen af september 2008 ikke (længere) var aktionær i Exista hf.

Det må forekomme, at Kaupthing klart undervurderede risikoen på bankens engagement med Exista koncernen.

1. Med Bakkabræður Holding BV holdt banken den 25. september 2008 samlede lån på EUR 252,5 mio. Til sikkerhed for engagement havde *Kaupthing* pantsat 6.408 mio. aktier i Exista hf. til en børsværdi af EUR 283 mio., hvorefter Kaupthing opgjorde sikkerhedsmarginen på lånet til ca. 11 pct. (*Loan To Value is around 89 pct.*). Lånet anses m.a.o. for at være fuldt afdækket med sikkerheder.

Kaupthing oplyser i oversigten af 25. september 2008, at aktiedepotet er pantsat af *Kaupthing Bank*. Formuleringen skyldes ifølge det oplyste en lapsus. Depotet oplyses således at være pantsat af debitor, Bakkabræður Holding BV.

Bakkabræður Holding BV, der er Exista hf's største aktionær, er et holdingselskab ejet af brødrene Guðmundsson. Det ses, at Bakkabræður Holding BV's betalingsevne står og falder med værdien af aktierne i Exista hf. Aktier i Exista kan således ikke tillægges værdi som sikkerhed for moderselskabets engagement med banken.

2. Det synes uden videre klart, at Kaupthing overvurderede sine sikkerheder for engagementet med Exista med EUR 252,5 mio., og at banken tilsvarende undervurderede den ikke-afdækkede risiko på Exista med EUR 252,5 mio. Det svarede til 7,5 pct. af Kaupthings bogførte basiskapital ultimo 2007 – med den på dette tidspunkt senest noterede kurs på den islandske krone.

Det er flere eksempler på, at Bakkabrødrene fik en positiv særbehandling af Kaupthing Bank. Den 24. juli 2007 frigav banken Lýður Guðmundssons personlige kaution for engagementet med Barello Global. Til gengæld fik banken pant i aktierne - i Barello Global. Banken frigav den ultimative sikkerhed til fordel for et illusorisk pant. Den 30. januar 2008 frigav Kaupthing et kontant sikkerhedsdepot, som Exista hf havde stilet for sit engagement med banken. I stedet for fik banken pant i aktier i Bakkavör Group hf. I processen friholdt banken Exista for det personlige gældsansvar. Exista hæftede nu alene med værdien af aktierne i Bakkavör Group. Et ganske usædvanligt forhold.

Der er næppe tvivl om, at Kaupthings engagement med Exista den 25. september 2008 oversteg lovens maksimumsgrænse på 25 pct. af bankens basiskapital (CAD). Og længe havde gjort det.

iii. Andre

Heller ikke engagementet med Kaupthings anden storaktionær synes at være korrekt opgjort. Således er engagementet med Alfesca ikke opgjort i tilknytning til engagementet med Kjalar.

Kaupthing synes i øvrigt at have haft et ganske afslappet forhold til (meget) store engagementer. Den 10. oktober 2006 bevilgede bestyrelsens kreditkomite John Hargreaves (Project Missouri, Heads up) et engagement på GBP 583 mio. med henblik på opkøb af 47 pct. af aktiekapitalen i Matalan PLC. Bevillingen svarede til ISK 74.665 mio. eller 38,5 pct. af Kaupthings egenkapital. Det fremgår af mødereferatet, at *according to the syndication team's view the Credit Committee is aware of the probability that the total amount may be outstanding in the bank's books until the second half of the year 2007.*

Camels rating opgjorde i maj 2008 *total big risky lending* i Kaupthing til 88 pct. af bankens basiskapital (CAD). Camels peger i øvrigt på den meget betydelige risiko, som Kaupthing holdt på sine meget store aktiebesiddelser, som Camels anslog til at udgøre mere end 30 pct. af bankens basiskapital (CAD).

Det ser i øvrigt ud, som om bankerne har haft tradition for at dele meget store engagementer for at undgå at komme i konflikt med bestemmelsen, der begrænser størrelsen af enkeltengagementer. Imod al forventning har storaktionærerne i Kaupthing, Glitnir og Landsbanki i vidt omfang også haft (store) engagementer med de to andre banker. I et stort og uhensigtsmæssigt omfang har bankerne delt risici. Bankerne er gået på akkord med princippet *Know your customer* og har mistet overblikket. Den måde, hvorpå bankerne har samarbejdet om store engagementer forekommer i det hele taget stærkt kritisabelt.

Ved udgangen af 2007 modtog Baugur Group ifølge det oplyste ansvarlige (subordinated) lån på i alt ISK 25 mia. fra de tre store banker. I vidt omfang blev låneprovenuet placeret som indlån i de långivende banker, der tog pant i indlånet. Hele transaktionen er en nullitet. Den er et udtryk for regnskabssløring. Hos Baugur og hos bankerne.

Men der er flere eksempler på window dressing. Den 16. oktober 2007 bevilgede Kaupthing Bank NIBC 750 mio. euro. Hele låneprovenuet blev af NIBC placeret som indlån i Kaupthing!

Bankerne påtog sig med fatale konsekvenser forbundne risici. *Divided we stand – united we fall!* Sammenbruddet i efteråret 2008, som udløste en dominoeffekt blandt en stribe af bankernes store kunder, er et skoleeksempel på en fælles risiko (connected risk).

Forbundne kunder (connected risk)

Nedenfor følger en oversigt over engagementerne med en række af bankernes store kunder ved udgangen af september 2009. Engagementerne (kunderne) er grupperet, således som de for en umiddelbar betragtning formentlig bør (skal) grupperes efter lovens regler om forbundne kunder (fælles risiko).

Tallene er skræmmende. Bankerne holdt hver for sig, og til sammen, uhyrligt store engagementer. Der synes ikke at kunne være tvivl om, at bankerne længe før september 2008 havde forbrudt sig mod en af de helt centrale bestemmelser i banklovgivningen, hvorefter intet engagement (ingen fælles risiko) på noget tidspunkt må overstige 25 pct. af bankens basiskapital (CAD).

Der er grund til at tro, at bankerne ikke har opgjort forbundne risici korrekt. Bankerne har med formelle kunstgreb defineret begrebet forbundne risici alt for snævert. Bankerne satte Form over Substans. Bankerne førte myndighederne, og sig selv, bag lyset.

Bankerne overtrådte ikke blot loven – banken overtrådte også sine egne grænser. Eller banken flyttede grænsen efter behov. De mest kontroversielle og dubiøse engagementer i Kaupthing Bank var på *the exception list with regard to credit rating!*

| Store engagementer 30.09.2009 | | | | | | | |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Koncern/kunde | Landsbanki | | Kaupthing | | Glitnir | | I alt |
| | Mia. ISK | % *) | Mia. ISK | % *) | Mia. ISK | % *) | Mia. ISK |
| Exista | 28,7 | 10,6 | 202,4 | 41,6 | 44 | 19,5 | 275,1 |
| Exista Group | 27,7 | 10,2 | 171,2 | 35,2 | 36,9 | 16,4 | 235,8 |
| Bakkavör Group | 1 | 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 | 679,1 |
| Baugur/Gaumur | 96,4 | 35,6 | 103 | 21,2 | 36,3 | 16,1 | 235,7 |
| FL Group/Stoðir | 83,8 | 31 | 43,8 | 9 | 38 | 16,8 | 165,6 |
| Landic Property | 45,2 | 16,7 | 49,8 | 10,2 | 40,7 | 18 | 135,7 |
| Mosaic Fashions | | | 78,7 | 16,2 | | | 78,7 |
| Kevin G. Stanford | | | 63,4 | 13 | | | 63,4 |
| Björgólfur Guðmundsson | 379,8 | 140,3 | 19,2 | 4 | 53,9 | 23,9 | 452,9 |
| Björgólfur Guðmundsson | 90,4 | 33,4 | 19,2 | 4 | 18 | 8 | 127,6 |
| Björgólfur T. 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 |
| Gisli Þór Reynisson | 78,5 | 29 | | | | | 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 |
| Svartháfur | | | | | 29,3 | 13 | 29,3 |

*) Engagementerne er beregnet i pct. af basiskapitalen (CAD) i bankerne opgjort ultimo 2007

Der er grund til at tage bestemmelsen om forbundne risici overordentlig alvorligt. Det er sædvanligvis en alt for kraftig risikokoncentration i udlånsporteføljen, der vælter banker.

F. Investment banking

Kaupthing skriver i sin årsrapport for 2007, at bankens udlånsportefølje i det væsentlige kan opdeles i to kategorier bestående af henholdsvis 1) lån baseret på solide og forudsigelige cash flows samt låntagers egenkapitalforhold og 2) lån baseret på pant i likvide aktiver med en betydelig sikkerhedsmargin.

Over de senere år har ikke blot Kaupthings, men også de øvrige islandske bankers, udlånsvirksomhed i stigende grad haft karakter af investment banking med belåning af faste aktiver (fast ejendom) og værdipapirer. Straumur-Burdaras var ene om at karakterisere sin virksomhed som investment banking. Men alle bankerne finansierede i et betydeligt omfang virksomhedshandler mod pant i aktier, ofte noterede. Det er stærkt misvisende, når Kaupthing karakteriserer aktiverne som likvide. Fast ejendom og noterede aktier kan ingenlunde karakteriseres som likvide.

De tre store islandske banker, der i vidt omfang engagerede sig i investment banking til forskel fra commercial banking, drog ikke de tilstrækkelige konsekvenser heraf. F.eks. ved at sikre sig en langt mere robust finansiering, som kunne kompensere for, at de belånte aktiver netop ikke var likvide.

Kaupthing oplyste i sin halvårsrapport for 2007, at 39 pct. af udlånene tjener til finansiering af holdingselskaber og investering i fast ejendom. Glitnir opgjorde ved udgangen af 1. halvår 2008 sin tilsvarende andel til 40 pct. Landsbankinn oplyser ikke tilsvarende tal for sin udlånsvirksomhed, men der er næppe grund til at antage, at banken afviger fra mønstret for Kaupthing og Glitnir. De tre banker efterlignede hverandre i et omfang, der måtte forekomme påfaldende.

Investment banking er overordentlig risikobetonet. Det er ikke for ingenting, at de amerikanske investment banker, der under krisen udstillede de største problemer, har forbud mod at modtage indlån fra offentligheden. Der er sædvanligvis langt mindre risiko forbundet med at belåne pengestrømme (cash flows) end faste aktiver.

Illikvide panter

Med et cash flow kan låntager servicere sit lån. Det gælder ikke nødvendigvis for fast ejendom og kun sjældent for noterede aktier. Med tyndt kapitaliserede låntagere, som synes at have været regelen snarere end undtagelsen, hviler lånet på pantets værdi og ikke på låntagers betalingsevne.

Lånet får karakter af et væddemål. Der er dækning for lånet ved forfald, hvis og kun hvis pantet er steget i værdi, og værditilvæksten overstiger renten på lånet. Det er et ulige væddemål. Låntager påtager sig en begrænset risiko (for at tabe en marginal egenkapital) mod udsigten til en, i princippet, ubegrænset gevinst. Långiver derimod påtager sig risikoen for at miste hele sin indsats (lånet) mod udsigten til en begrænset gevinst (rentemarginal m.v.).

Det fremgår af revisionens management letter fra februar 2008 til Kaupthing Bank, at banken de senere år har belånt sine kunders aktiekøb med 75 pct. af anskaffelsesværdien. Købet sker typisk i et SPV (et til formålet oprettet holdingselskab). Hvis man antager, at fremmedfinansieringen i det købte selskab også andrager 75 pct., så andrager egenkapitalen i

koncernen blot 6,25 pct. af aktiverne. Nu overstiger pantet ikke længere lånet med 33 pct. men med blot 6,7 pct.

Om man tænker sig, at aktierne anskaffes til 2 x den regnskabsmæssige værdi, så overstiger lånet koncernens reale aktiver med 12,50 pct.! Regnskabsmæssigt har forholdet været kamufleret af en bogført koncerngoodwill. Men goodwill er et tvivlsomt sikkerhedsgrundlag. I virksomheder med betalingsvanskeligheder er der sjældent nogen goodwill at komme efter.

Apportindskud – den lette vej til egenkapital

Der er i øvrigt grund til at tro, at den bogførte egenkapital i flere af de store islandske holdingselskaber i vidt omfang bestod af varmt luft. Det er let at indse, at prissætningen er arbitrær, når aktionæren foretager et apportindskud i sit eget holdingselskab. Ved at pumpe prisen på apportindskuddet op, kan aktionæren pumpe holdingselskabets egenkapital op uden at tage penge op af lommen.

Men operation varm luft er ikke begrænset til apportindskud fra holdingselskabets aktionær. Transaktionerne med Sterling Airlines er et godt eksempel herpå. Palmi Haraldsson købte i 2006 det stærkt underskudsgivende Sterling for en symbolsk sum for kort tid efter at sælge selskabet videre med en fortjeneste på et 2-cifret milliardbeløb. Forklaringen skal givetvis findes i, at køber, FL Group, betalte Palmi med nyudstedte aktier. FL Group kunne således forøge sin bogførte egenkapital med et beløb svarende til apportindskuddet. Og Palmi kunne, på papiret, bogføre en fortjeneste. Men det var alt sammen papirpenge. Sterling gik konkurs i oktober 2008.

Personlig kaution som styringsredskab

Det er åbenbart, at bankerne i vidt omfang har forsømt at forlange personlig kaution for disse meget risikobetonede engagementer. Det viser sig jo nu, at banken mistede det hele, medens låntager i vidt omfang var i stand til at kapsle tabet inde i sindrige selskabskonstruktioner og forholdsvis uforstyrret har kunnet fortsætte driften af den overskudsgivende del af konglomeratet.

Selv om (hoved-)aktionærens personlige kaution ikke nødvendigvis repræsenterer nogen relevant værdi i forhold til lånet, så sikrer kautionen, at låntager og banken har sammenfaldende interesser – også når det går galt. Og den reducerer risikoen for, at låntager hæmningsløst spekulerer for bankens penge.

Genforhandling af lån – en kur mod misligholdelse

Finansieringen synes oftest at være sket med lån med fast forfald (bullet loans). Det er jo netop et udtryk for, at pantet ikke forventes at kunne amortisere lånet. Ofte synes banken og låntager slet ikke at have gjort sig konkrete forestillinger om, hvorledes lånet skulle afvikles ved forfald.

Glitnir oplyser i sin årsrapport for 2007, at banken, når det er muligt, omlægger forfaldne lån, frem for at realisere pantet. Det indebærer typisk, at lånet forlænges, og at der indgås aftale om nye betingelser. Det kan næppe anses for usædvanligt eller stridende mod

gængs bankpraksis. Men tilføjer Glitnir så: ”Når lånevilkårene er blevet genforhandlet, betragtes lånet ikke længere som forfaldent (*past due*).”

Efter gældende regler skal der hensættes på lånet, når en objektiv indikation sandsynliggør, at banken ikke vil være i stand til at indhente alle forfaldne ydelser i henhold til de oprindeligt aftalte vilkår eller den til ydelserne svarende nutidsværdi (restgælden). Manglende betaling af renter og afdrag vil ofte være den første indikation på tab.

Det er let at indse, at banken i vidt omfang selv er herre over, om der foreligger objektiv indikation på værdiforringelse. Og det er let at indse, at banken en tid lang kan skubbe betydelige hensættelser foran sig. Det sker ved at bevilge et overtræk eller ved at forhøje lånet, således at den forfaldne rente kan indfries!

Der er således god grund til at være på vagt, hvis hovedreglen er den, at lån ikke (kan) indfries ved forfald! Successive forlængelser af lån er med nogen sikkerhed et symptom på en gradvis forringelse af udlånsporteføljen.

Det sekundære lånemarked

Da det alt sammen var for sent, forsøgte bankerne at løfte udlån ud af balancen. I sommeren 2008 søsatte Glitnir to irske SPV'er kontrolleret af banken med henblik på at veksle illikvide udlån til notes (veksler), der kunne belånes på fordelagtige vilkår i det europæiske centralbanksystem. Holt Funding i maj og Haf Funding i juli orienteret mod henholdsvis udenlandske og islandske udlån.

Landsbankinn havde i september 2008 planer om at transformere udlån til CDO'er (Collateralized Debt Obligations) gennem Lehman Brothers. Men da var det for sent. For Landsbankinn – og for Lehman!

Også Kaupthing Bank måtte på det sekundære marked. Den 11. september 2008 indstillede bankens kreditkomite til bestyrelsen, at der bevilgedes EUR 190 mio. til Chesterfield United Inc. ejet af 3 holdingselskaber. Hensigten var at lade gruppen låne EUR 125 mio. af Deutsche Bank med henblik på at overtage EUR 250 mio. Credit Linked Notes (CLN) med Kaupthing kunder som debitor fra Deutsche Bank. Den overskydende finansiering på EUR 65 mio. skulle dække omkostningerne og deltageres fortjeneste (kick-back) på EUR 60 mio. ved arrangementet.

Bag holdingselskaberne stod personer med nære relationer til Kaupthing Bank – Skúli Þorvaldsson, Tony Yerole mou samt Karen Millen/Kevin Stanford – medens Ólafur Ólafsson stod bag Chesterfield United Inc. Alle var de på *the exception list with regard to credit rating*. Men de lagde blot navne til arrangementet, som i fuldt omfang var for Kaupthings regning og risiko.

Det forekommer stærkt kritisabelt, at Kaupthing *up front* udbetaler deltagerne (hvoraf 2 repræsenterer bankens største aktionærer – den ene i bestyrelsen) en gevinst på EUR 60 mio. for at deltage i noget, der bedst kan karakteriseres som et stråmandsarrangement.

Hele arrangementet tjente til at sikre Deutsche Banks engagement på EUR 250 mio. med låntagere, som Kaupthing havde refinansieret med CLN'er. Det skete ved indskud af en egenkapital på EUR 130 mio. stillet til rådighed af Kaupthing. Banken måtte stille yderligere

sikkerhed for engagementer, som bankens kunder havde med tredjemand! Et tegn på den overordentlig kritiske situation, som banken befandt sig i.

G. Anden virksomhed end bankvirksomhed

Ifølge dansk lov må et selskab (en bank), der fra offentligheden modtager indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, og yder lån for egen regning, ikke udøve anden virksomhed (end bankvirksomhed). En tilsvarende regel er åbenbart ikke gældende i Island. I alt fald har reglen ikke været håndhævet.

De islandske banker har i vidt omfang deltaget økonomisk i driften af kundernes virksomhed. I Kaupthing Bank, der gjorde en dyd ud af forholdet, er det fremtrædende eksempel herpå bankens betydelige ejerandel i Exista koncernen.

Glitnir har længe ejet 35 pct. af aktiekapitalen i ejendomsselskabet Hanza eignir ehf. Banken, der var medstifter af Geysir Green Energy, ejede tidligere med en aktiepost på 16 pct. en aktiemajoritet i selskabet sammen med FL Group (43 pct.). 40 pct. af ejerskabet til Geysir Green Energy er i dag placeret i en fond administreret af Glitnir. Glitnir har et engagement på ISK 28,6 mia. med Geysir Green Energy. Ville banken også have haft det, om banken ikke havde været storaktionær?

Erfaringen synes at vise, at et betydeligt ejerskab ofte er uforeneligt med et betydeligt engagement (lån). Det har vist sig vanskeligt at sidde på begge sider af bordet. Som ejer har banken ofte fundet det ønskeligt med et større lån, end banken som långiver har fundet tilrådeligt!

Med en forholdsvis betydelig gældssætning af erhvervslivet og med en udstrakt praksis for at tage pant i aktiekapitalen, sidder de islandske banker blot en hårsbredde fra ejerskabet. Hvor banken har pant i aktiekapitalen i et insolvent selskab, er banken de facto ejer. Man kan kun håbe, at det i tide går op for banken. I modsat fald bliver det dyrt.

I efteråret 2009 måtte Landsbankinn formelt overtage ejerskabet til Húsasmiðjan hf. Det bliver næppe sidste gang, at bankerne må i arbejdstøjet. Der er grund til at tro, at bankerne i vidt omfang vil se sig nødsaget til at overtage ejerskabet til virksomheder, der med en alt for voldsom gældssætning meget sandsynligt vil komme i vanskeligheder. Men det er svært nok at drive bank. Det har vi netop fået anskuelsesundervisning i. Bankerne har næppe kapacitet til også at drive anden erhvervsvirksomhed.

Konklusion

Bankerne tog for store risici

De islandske banker var ekstreme risikotagere. De ekspanderede deres udlån og foretog opkøb af banker og finansielle institutter, navnlig i udlandet, i et hæsblæsende tempo. De pådrog sig herved betydelige organisatoriske risici. En meget kraftig udlånsvækst er en udfordring for selv den bedste bank. Og de islandske bankers vækst var i særklasse.

Udlånsvæksten udstillede og accentuerede de islandske bankers akilleshæl – finansieringen. De islandske banker har altid holdt forholdsvis beskedne indlån. Med den voldsomme udlånsvækst, der i det nye århundrede kom til at karakterisere udviklingen i de islandske

banker, blev de i stigende grad afhængige af at kunne optage, og refinansiere, endog meget store lån på de internationale pengemarkeder.

Da de finansielle markeder i efteråret 2008 brød sammen, var de islandske bankers skæbne beseglet. Bankerne havde gældsat sig et omfang, der efterlod de islandske myndigheder som magtesløse tilskuere til begivenhederne.

De islandske banker er etableret – og fristede indtil begyndelsen af dette årti tilværelsen – som klassiske forretningsbanker (*commercial banks*). Men de islandske banker ændrede i løbet af få år deres virksomhed over mod *investment banking*. Sammen med, og på vegne af, deres kunder engagerede bankerne sig i ofte meget store opkøb af virksomheder og faste aktiver.

I processen tog bankerne i et betydeligt omfang egne positioner i aktier – noterede og unoterede. Bankerne akkumulerede meget store risici på balancen. Men der var lige så meget, eller mere, under vandlinien. Bankerne havde i et meget betydeligt omfang belånt store aktieposter for deres kunder.

Bankerne havde blandt sine kunder et betydeligt antal holdingselskaber og investeringsselskaber (ofte SPV'er oprettet til formålet), der holdt store lånefinansierede aktieposter. Oftest havde bankerne stillet finansieringen til rådighed uden at sikre sig personlig hæftelse af aktionærene. I alt for høj grad var lånene for bankens risiko – snarere end kundernes.

Aktieposterne skulle vise sig overordentlig illikvide. Sædvanligvis havde bankerne stillet finansieringen til rådighed som faste lån uden forfald (*bullet loans*). Men det var ikke nok. Lånene måtte forlænges. Igen og igen. Bankerne havde på deres udlån en meget lav omsætningshastighed. Forholdet forstærkede bankernes finansieringsvanskeligheder.

Bankerne holdt alt for store engagementer

Island er et lille land. Med tre forholdsvis store banker burde det ikke have været noget problem for dem at betjene selv de største virksomheder på Island uden at komme i konflikt med en af de væsentligste bestemmelser – hvis ikke den væsentligste – i bankloven, som begrænser størrelsen af enkeltengagementer til 25 pct. af bankens ansvarlige kapital (basiskapital).

Alt for store enkeltengagementer har formentlig kostet flere banker livet end noget andet forhold. Der er således al mulig grund til at tage bestemmelsen alvorlig. Og der er god grund til, at engagementer med flere kunder i relation til netop denne bestemmelse skal opgøres som ét engagement, såfremt engagementerne udgør en fælles risiko (*connected risk*).

De islandske banker forbrød sig mod denne regel. De holdt endog meget store engagementer, og de overholdt på ingen måde bestemmelserne i FME's cirkulære nr. 216 af 2. marts 2007, som definerer begrebet *connected risk*.

Bankerne holdt absurd store engagementer. Baugur koncernen (Baugur Group og selskaber med sådanne forbindelser til Baugur, at de kunne anses for at udgøre en samlet risiko) holdt ved udgangen af september 2008 samlede engagementer med de tre store banker på formentlig ISK 700 mia. Den endelige afgræsning af engagementer i relation til cirkulære nr. 216 kræver imidlertid en nærmere vurdering.

Selv om engagementet med Baugur koncernen havde været jævnt fordelt (i forhold til bankernes kapitalgrundlag) mellem Kaupthing, Landsbankinn og Glitnir, så ville engagementet med Baugur have bragt alle tre banker i konflikt med cirkulære nr. 216. Endog i et meget massivt omfang.

Retrospektivt kan det være svært at afgøre, hvem der væltede først. Baugur eller bankerne. Realiteten er, at et sammenbrud i bare et af de betydende selskab i Baugur koncernen med stor sandsynlighed ville have trukket alle tre banker med i faldet. Baugur og bankerne udgjorde i realiteten en fælles risiko. Forholdet, der er grotesk, viser, at bankerne var kommet alt for tæt på deres kunder.

På samme måde havde de samlede engagementer med Björgólfur og Björgólfur Thor samt selskaber kontrolleret af far og søn fået et sådant omfang, at et sammenbrud hos blot en af dem med sikkerhed ville have trukket ikke blot Landsbankinn men også Glitnir med i faldet. Engagementet med Ólafur Ólafsson (Kjalar) – storaktionær i Kaupthing – udgjorde en trussel mod ikke blot Kaupthing, men også Glitnir.

Både Exista og Robert Tchenguiz havde med Kaupthing engagementer af en sådan størrelse, at en sammenbrud hos en af dem, ville have væltet Kaupthing. På samme måde var Karl Wernersson i stand til at trække Glitnir med ud over kanten.

Det forekommer imidlertid sandsynligt, at de tre banker havde forretninger med hverandre i et sådant omfang, at et sammenbrud i en af bankerne ville have trukket de andre to med. Den måde, hvorpå bankerne medvirkede til at finansiere storaktionærerne i de 2 andre banker, viser klart, at der bankerne imellem ikke var nogen demarkationslinier. Bankerne var kommet for tæt ikke blot på deres kunder – men også på hverandre.

Massive tilbagekøb af egne aktier

Der udviklede sig i alle tre banker en overordentlig usund praksis for belåning af egne aktier. Belåning af egne aktier fik i tiden efter oktober 2007 et omfang og en form, som formentlig var ulovlig. I realiteten nedbragte bankerne aktiekapitalen, uden at det på nogen måde fremgik af regnskaberne. Og uden at det havde været forelagt, og godkendt af, generalforsamlingen.

Det er ikke klart, hvorfor alle tre banker forfaldt til den samme, meget kritisable praksis. Mest sandsynligt har man ønsket at støtte aktiekursen. Men at fastsætte aktiekursen er nu en gang ikke en opgave for det aktieudstedende selskab – men for aktiemarkedet. Det er åbenbart, at bankerne kom ind i en ond cirkel, da de begyndte at belåne egne aktier og placere dem hos kunder uden betalingsevne og -vilje. Bankerne så sig nødsaget til at beskytte værdien af deres sikkerheder – af deres egne aktier.

Det er ikke ganske klart, hvad der startede denne kædereaktion – hvad der hos bankerne skabte denne interesse for kursen på egne aktier. Men det er formentlig et godt gæt, at de groteske optionsordninger skabte en usund fokus på aktiekursen. Den udstrakte praksis, hvorefter medarbejderne for lånte penge blev storaktionærer i bankerne, skabte et usundt afhængighedsforhold. Alle blev fedtet ind. I et sådant miljø finder man sjældent *whistleblowers*.

Bankerne – et tag-selv-bord for storaktionærene

De tre store islandske banker var reelt kontrolleret af hver sin storaktionær – eller en veldefineret gruppe af aktionærer. Og at kontrollere et børsnoteret selskab med et i øvrigt spredt ejerskab kræver ikke en aktiemajoritet.

Björgólfur var i stand til alene at dominere Landsbankinn. Jón Ásgeir (med hjælp af Karl Wernersson) dominerede Glitnir, medens Ágúst og Lýður Gudmundsson (med hjælp af Ólafur Ólafsson) kontrollerede Kaupthing Bank. I vidt omfang syntes brødrene Guðmundsson at have deponeret deres indflydelse i Kaupthing hos bankens magtfulde bestyrelsesformand Sigurður Einarsson, der på bankens vegne længe havde rollen som storaktionær i Exista, brødrene Guðmundssons selskab.

Sigurður var arbejdende bestyrelsesformand (Executive Chairman) – en kontroversiel konstruktion, som der ikke er tradition for i Skandinavien, og som i Danmark er forbudt. Den uindskrænkede indflydelse i de 3 banker synes at have været placeret hos mindre end 10 personer med Sigurður, Björgólfur og Jón Ásgeir som de helt centrale personer. Det er en voldsom koncentration af magt. Bankerne var uden *checks and balances*.

De 5 storaktionærer, som dominerede bankernes bestyrelser, havde – sammen med selskaber, der stod aktionærene nært – optaget samlede lån i bankerne på formentlig omkring ISK 1.650 mia. kr. Robert Tchenguiz, der med et engagement på ISK 279 mia. var næststørste kunde i Kaupthing, er i sammenhængen ikke medregnet som nærtstående i forhold til de bestemmende storaktionærer. Men Tchenguiz sidder rigtignok i bestyrelsen for Exista hf – Kaupthings største aktionær!

De 5 største aktionærer i bankerne var også de 5 største kunder i bankerne. Og med en bred margin! Men ikke nok med det. De sad også bestyrelsen, eller de havde deres egne folk i bestyrelsen. Konstruktionen må forekomme endog overordentlig problematisk. Risikoen for kammerateri og selvbetjening er overhængende. Oversigten over bankernes største engagementer siger mere end mange ord.

Koncentrationen af ejerskabet til bankerne, der i vidt omfang kan føres tilbage til privatiseringen af bankerne i 2002, udviklede sig til en katastrofe.

Bankernes ledelser og myndighederne svigtede

Det er åbenbart, at bankernes ledelser svigtede. Det samme forekommer at være tilfældet for revisorerne. Det er ikke til at begribe, at man på Island, hvor alle kender alle, så længe kunne overse, at adskillige af bankernes store engagementer, rigtigt opgjort, var i strid med love og cirkulærer. Det er ikke til at forstå, at man i Reykjavík, hvor bankerne fyldte så meget på børsen, kunne overse, at bankerne det seneste års tid i et faretruende omfang opkøbte egne aktier, for efterfølgende at placere dem hos stråmænd for bankerne.

Men også FME og Seddelbanken forekommer at have svigtet. Det forekommer uvist, om lovgiverne og myndighederne havde gjort sig klart, hvad det vil sige at have ansvaret for 3 store banker med betydelige aktiviteter uden for Island. Det er således uvist, om FME havde de tilstrækkelige redskaber til at tøjle bankerne. Formentlig var lovgiverne og myndighederne ude af stand til at følge med i bankernes hæsblæsende tempo. Bankerne var blevet overmægtige.

De islandske bankers sammenbrud havde episke dimensioner. Man skal i dansk sammenhæng tilbage til Landmandsbankens krak i 1922 for at finde et banksammenbrud af et tilsvarende omfang. Efterfølgende blev der i dansk banklovgivning indsat en række bestemmelser, som fortsat udgør rygraden i bankloven.

Det er bestemmelser, som begrænser størrelsen af enkeltengagementer; det er bestemmelser, som skal sikre, at ledelsen ikke disponerer til fordel for egne eller nærtstående interesser; og det er bestemmelser, der skal sikre, at bankerne, bankernes ledelser og medarbejderne ikke spekulerer i bankens egne aktier. Det er bestemmelser, som man på Island ikke synes at have været tilstrækkeligt opmærksomme på.

Pressen fattede for sent interesse for bankerne

Men også den fjerde statsmagt, pressen, forekommer at have svigtet. Bankerne er godt pressestof. (Det har man ved daglig avislæsning nu i et års tid kunnet forvise sig om). Selv om bankhemmeligheden kan være en hindring, så måtte det for en kritisk presse dog have været muligt på et langt tidligere tidspunkt af afdække, hvad der var på færde i bankerne.

Store dele af den trykte presse på Island var imidlertid kontrolleret, eller under indflydelse, af Björgolfúr og Jón Ásgeir. Det kræver stærke myndigheder, og en fri presse, at holde store banker i ave.

Efterskrift

Lovgrundlag

Når der i dette notat refereres til gældende lov, gælder referencen den danske lov om finansiel virksomhed. Ofte, men ikke altid, vil der efter islandsk lov være tilsvarende regler. I notater er der imidlertid ikke taget stilling til gældende islandsk lovgrundlag.

Når det i notatet gøres gældende, at et bestemt forhold er i strid med loven (lov om finansiel virksomhed), så er det naturligvis også i strid med islandsk lov, såfremt der i islandsk lov er tilsvarende regler. Er der i islandsk lov ikke tilsvarende regler, kan omtalen i notatet måske inspirere til en overvejelse af, om der kunne være grund til at indføre tilsvarende regler i islandsk lov.

Kilder

Materialet, som har dannet grundlag for denne kortfattede vurdering af sider af virksomheden i de tre store islandske banker, er stillet til rådighed af den særlige afdeling under undersøgelseskommissionen, der især beskæftiger sig med bankernes udlånsvirksomhed. Afdelingen har tilvejebragt betydelige mængder af relevant information, som, forekommer det, vil være tilstrækkelig til at give et dækkende billede af kreditkulturen i bankerne og af bankernes engagementsmasse.

11. december 2009

Jørn Astrup Hansen