

Tillaga

Stjórn Orkuveitu Reykjavíkur (OR) samþykkir að heimila forstjóra og/eða fjármálastjóra að samþykkja og undirrita tilboð sem jafnframt er skuldbindandi samningur um kaup á Fossi fasteignafélagi slhf. sem er eigandi fasteigna að Bæjarhálsi 1 og leigusali OR. Tillagan felur í sér kaup 100% eigin fjár Foss Fasteignafélags slhf. og endurfjármögnun skulda félagsins með útgáfu skuldabréfa í nafni OR. Samþykktin er gerð með fyrirvara um samþykkt eigendafundar.

Samantekt

OR stendur frammi fyrir þeim vanda að vesturhúsið að Bæjarhálsi 1 er ónothæft vegna myglu. OR hefur nú þegar óskað eftir því við héraðsdóm að matsmaður verði dómkvaddur til að leita svara við því hvað fór úrskeiðis við byggingu hússins. Að fenginni matsgerð verður lagt mat á réttarstöðu fyrirtækisins gagnvart þeim sem komu að hönnun og byggingu hússins.

Stjórnendur og starfsfólk OR hafa að undanförunu leitað lausna á þeim vanda sem við blasir. Ljóst er að forráðamenn Foss og eigendur Foss vilja hvorki gefa eftir í leigugreiðslum né taka þátt í nauðsynlegum endurbótum á húsnæðinu að Bæjarhálsi. Þar af leiðandi virðast tveir valkostir koma til greina.

- Endurkaup á Bæjarhálsi 1.
- Málaferli við Foss fasteignafélag til að fá afslátt af leigugreiðslum og/eða þátttöku Foss í kostnaði við endurbætur á vesturhúsi.

Það er mat stjórnenda OR að fyrri valkosturinn sé mun betri sbr. greinargerð að neðan. Þó ekki verði hér lagt mat á lögræðilega hlið málsins, sjá þó minnisblað Jóhannesar Karls Sveinssonar hrl. um málið, dags. 18.10.2017, sem lagt var fram á SF 251, er ljóst að Foss Fasteignafélag muni verjast fjárkröfum OR með því að bera fyrir sig galla í vesturhúsi þegar húsin voru seld. Án þess að meta líkur á dómsniðurstöðu á þessu stigi verður ekki horft framhjá þeirri staðreynd að vesturhúsið var stórgallað þegar það var selt, þó stjórnendum OR sem að sölunni komu hafi ekki verið það ljóst. Líklegt er að málaferli yrðu bæði tímafrek og dýr. Þá er líka rétt að geta þess að aðaleigendur Foss Fasteignafélags eru lífeyrissjóðir, sem eru stærstu skuldabréfakaupendur á markaði hérlendis en þangað mun Orkuveita Reykjavíkur líklega sækja fjármögnun sína að verulegu leyti næstu ár og áratugi.

Greinargerð

Þann 1. nóvember 2013 seldi OR höfuðstöðvagnar að Bæjarhálsi 1 fyrir 5.100 milljónir króna til Foss Fasteignafélags slhf. Í samningi var OR tryggður kaupréttur að höfuðstöðvunum annars vegar eftir 10 ár frá söludegi og hins vegar eftir 20 ár. Samhliða sölu var gerður 20 ára leigusamningur við fasteignafélagið, sem þó tæki enda ef OR nýtti kaupréttinn í nóvember

2023. Í leigusamningi er tekið fram að Orkuveitan beri „ábyrgð á öllu viðhaldi og endurbótum fasteignanna á leigutímanum, hverju nafni sem nefnast, hvort sem er innanhúss eða utanhúss...“. Til viðbótar leigu greiðir OR allan rekstrarkostnað s.s. fasteignagjöld, tryggingar, vatns- og fráveitugjöld. Tekið var tillit til þessa við ákvörðun leigufjárhæðar.

Eftirfarandi kautilboð hefur verið lagt fram við eigendur hlutafjár og skulda Foss fasteignafélags. Kautilboðið felur í sér:

- OR kaupir 100% af hlutafé Foss fasteignafélags slhf. á 1.396 m.kr. Greitt með reiðufé.
- Endurfjármagni skuldir Foss fasteignafélags slhf. með útgáfu skuldabréfa í flokknum OR090546.
 - Útgefnar nafnverðseiningar: 4.209.038.547
 - Ávöxtunarkrafa: 3,3%
 - Markaðsvirði (m.v. 1.11.2017): 4.120 m.kr.
- Heildarvirði kaupa: 5.516 m.kr. (til samanburðar, ef virkjun kaupréttar væri heimil nú, er virði þess 5.598 m.kr.)

Gert er ráð fyrir að uppgjör fari fram 24. nóvember.

Hér á eftir er gerður nánari samanburður á helstu valkostum. Tölur í greiningum að neðan hafa verið uppfærðar til samræmis við endanlegt kautilboð.

Valkostir

Fimm leiðir eru teknar til skoðunar:

1. Kaupa meirihluta í Fossi Fasteignafélagi slhf. eða félagið í heild.
2. Fara í málaferli við leigusala með það að markmiði að lækka leigugreiðslur ásamt greiðslu viðgerðarkostnaðar.
3. Leigja höfuðstöðvar í óbreyttu ástandi fram til nóvember 2023 og kaupa höfuðstöðvarnar þá.
4. Leigja höfuðstöðvar í óbreyttu ástandi fram til ársins 2033 og kaupa höfuðstöðvarnar þá.
5. Leigja höfuðstöðvar í óbreyttu ástandi fram til ársins 2033, flytja út og fjárfesta í nýjum höfuðstöðvum.

Miðað við ofangreinda 5 valkosti þá virðast aðeins tveir þeir fyrstu koma til greina.

Forsendur

Í töflu að neðan er samanburður á fyrrgreindum valkostum. Í forsendum er gert ráð fyrir¹:

¹ Forsendur sem notaðar eru í samanburði kosta eru í samræmi við núverandi fjárhagslegt mat og markaðskjör. Ávöxtunarkrafan er sú krafa sem liggur til grundvallar í samningum og er hún ívið hærri miðað við síðustu

- Framtíðargreiðsluflæði núvirt á fjármögnunarkröfu OR (3,3%).
- 2.000 mkr. viðgerðakostnaði til að fullnýta höfuðstöðvar OR til lengri tíma lítið.
- Allt hlutfé í Foss Fasteignafélag slhf. er keypt á 1.396 mkr.
- Kaup á nýjum höfuðstöðvum áætlað að kosti 7.500 mkr. árið 2033 á núverandi verðlagi.
- Verðbil í valkosti 2 er útskýrt neðar.

Tölulegar niðurstöður

Valkostir mkr.	Virði greiðsluflæðis	Viðgerð / flutningur	Samtals
1. Félagið keypt (100%)	-5.516	-2.000	-7.516
2. Málaferli við leigusala			-5.978 til -8.003
3. Ekkert er gert - kaupréttur virkjaður 2023	-5.953	-2.000	-7.953
4. Ekkert er gert - kaupréttur virkjaður 2033	-6.792	-2.000	-8.792
5. Ekkert er gert - Flutningur 2033	-3.525	-7.500	-11.025

Valkostur 1. Miðað við framangreindar forsendur er hagkvæmast að kaupa eigið fé fasteignafélagsins í samanburði á milli valkosta 1, 3, 4 og 5. Auk þess er eignarréttur yfir höfuðstöðvum tryggður sem opnar ýmsa möguleika OR til að draga úr fjárhagslegu tjóni vegna vesturhússins.

Valkostur 2. Þessi valkostur gæti verið hagkvæmari í krónum talið en valkostur 1 en er bæði áhættusamari og óhagkvæmari að öllu samanlögðu.

Valkostur 3. Hér er átt við að áfram verði greidd leiga, húsið keypt samkvæmt ákvæðum í leigusamningi og engar aðrar ráðstafanir gerðar.

Valkostur 4. Sama og valkostur 3 nema leigan yrði greidd til ársins 2033 samkvæmt ákvæðum leigusamnings.

Valkostur 5. Leiga greidd til 2033 samkvæmt ákvæðum leigusamnings og húsinu skilað í því ástandi sem OR tók við húsinu. Gert er ráð fyrir því að samsvarandi húsnæði yrði byggt eða keypt. Auk þess mætti gera ráð fyrir kröfu frá Foss vegna kaupa á gölluðu vesturhúsi.

skuldabréfaútgáfu OR enda um áttfalt hærra upphæð hér til samanburðar. Lögð er áhersla á að bæði mat og markaðskjör eru breytanlegar stærðir til framtíðar lítið.

Ekki er gerð frekari grein fyrir valkostum 3 til 5 hér þar sem þeir teljast mun óhagkvæmari en valkostir 1 og 2.

Nánari greining á valkostum 1 og 2

Fyrirvari: Ekki liggur fyrir mat á málskostnaði eða sigurlíkum í sviðsmyndum valkostar 2. Tilgangur sviðsmynda er að draga fram gróft mat á hugsanlegri niðurstöðu í dómsmáli til samanburðar á öðrum valkostum sem fyrir liggja.

Valkostur 1. – Fasteignafélagið keypt. Í þessum valkosti er gert ráð fyrir því að fasteignafélagið Foss sé keypt í samræmi við fyrirliggjandi kauptilboð sem jafnframt gerir ráð fyrir að skuldir félagsins séu endurfjármagnaðar samhliða kaupum á hlutafénu.

Megin kostirnir við þennan valkost eru að OR:

- Sparar 483 milljónir fram til ársins 2023 miðað við að forsendur útreikninga gangi eftir.
- Sparnaðurinn fram til ársins 2023 verður 242 milljónum meiri en myndi ávinnast í fullnaðarsigri með fá lækkun leigu.
- Dregur úr óhagræði við það að vera í málaferlum og mygluðu húsi sem truflar starfsemina.
- Óvissu er eytt gagnvart starfsfólki.
- Losnar við þá orku sem fer í málaferli.
- Á áfram gott samstarf við lífeyrissjóðina sem eru aðal kaupendur á skuldabréfum OR

Helsti ókosturinn er að þessi leið útilokar að sækja mögulegan ávinning gagnvart leigusala. Þó er leigusali í raun að gefa eftir með þessari leið.

Valkostur 2. – Málaferli. Meta þarf væntan fjárhagslegan ávinning og líkindi þess að dómur falli OR í vil. Ennfremur þarf að meta málskostnað OR. Fjárhagslegur ávinningur málaferla fyrir OR er hér skilgreindur sem:

- Lækkun leiguverðs um þriðjung eða sem um nemur verri nýtingu á húsnæði í þrjú ár (væntur ávinningur ef sigur 195 mkr) annars vegar og hins vegar
- Að leigusali greiði viðgerð á vesturhúsinu, viðgerðartími er eitt ár. (væntur ávinningur ef fullur sigur vinnst 1.975 mkr).

Tímabilið sem sviðsmyndir ná til er 1. nóvember 2017 til 1. nóvember 2023 en varðandi tímabil málaferla er gert ráð fyrir 3 árum, þar af tveimur árum í málaferli og einu ári í endurbætur á húsi. Bætt er við áætluðum málskostnaði sem er mismunandi eftir dómsniðurstöðu eða 25 mkr við sigur og 50 mkr ef OR tapar málinu. Væntur ávinningur ræðst af sigurlíkum. Hér að neðan eru settar fram 10 sviðsmyndir, annars vegar 5 sviðsmyndir þar sem gert er ráð fyrir lækkun á leigugreiðslum og 5 sviðsmyndir vegna þátttöku leigusala í endurbótum á húsnæðinu.

Sviðsmyndir, málaferli við leigusala (Mkr). 33% lækkun leigugreiðslna				
Dómsniðurstaða	Væntur ábati	Virði greiðsluflæðis	Viðgerð / flutning	Samtals
Sviðsmynd 1 0% líkur á sigri	-50	-6.003	-2.000	-8.003
Sviðsmynd 2 10% líkur á sigri	-26	-5.978	-2.000	-7.978
Sviðsmynd 3 25% líkur á sigri	11	-5.942	-2.000	-7.942
Sviðsmynd 4 40% líkur á sigri	48	-5.905	-2.000	-7.905
Sviðsmynd 5 100% líkur á sigri	195	-5.758	-2.000	-7.758

Sviðsmyndir, málaferli við leigusala (Mkr). Leigusali fjármagnar viðgerðir				
Dómsniðurstaða	Væntur ábati	Virði greiðsluflæðis	Viðgerð / flutning	Samtals
Sviðsmynd 1 0% líkur á sigri	-50	-5.953	-2.050	-8.003
Sviðsmynd 2 10% líkur á sigri	153	-5.953	-1.848	-7.800
Sviðsmynd 3 25% líkur á sigri	456	-5.953	-1.544	-7.497
Sviðsmynd 4 40% líkur á sigri	760	-5.953	-1.240	-7.193
Sviðsmynd 5 100% líkur á sigri	1.975	-5.953	-25	-5.978

Helstu óskostir þessa valkosta:

- Mikil óvissa er um niðurstöðu málaferla.
- Til að málaferli séu sambærileg við valkost 1, kaup á félaginu, þarf ávinningur í niðurstöðu dómsmáls að nema að minnsta kosti um 483 m.kr. en þá er ekki tekið tillit til þess fórnarkostnaðar sem fellur til vegna viðvarandi óvissu fyrir rekstur og starfsfólk OR og óvildar lífeyrissjóða í garð OR.
- Viðvarandi óvissa fyrir starfsfólk í ótilgreindan tíma vegna dómsmáls.
- Málaferli við leigusala geta leitt til óvildar í garð OR af hálfu lífeyrissjóða sem eru megin kaupendur af skuldabréfum OR og mikilvægur hlekkur í fjármögnun félagsins til framtíðar.

Skattaleg áhrif:

Skattaleg áhrif hafa ekki úrslitaáhrif á niðurstöðuna samkvæmt Deloitte. Í valkostum hefur ekki verið tekið tillit til skattalegra áhrifa. Ef kaup á hlutafé fasteignafélagsins fara fram á bókfærðu virði yrðu skattaleg áhrif engin. Til framtíðar, á meðan félagið er í rekstri, yrði afkoma þess skattlögð að fullu í því félagi sem kaupir og skattleggst þar. Nánar er gert grein fyrir skattalegum áhrifum í umfjöllun Deloitte.

Virðingafyllst,

Bjarni Bjarnason.