



PÓST- OG FJARSKIPTASTOFNUN

Ákvörðun nr. 2/2014

um beiðni GR um samþykki PFS fyrir hlutafjárukningu í félaginu

I

Inngangur

Í máli þessu er fjallað um beiðni Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. (GR) þess efnis að Póst- og fjarskiptastofnun (PFS) veiti samþykki sitt fyrir 3,5 milljarða kr. hlutafjárukningu í félaginu sem móðurfélagið Orkuveita Reykjavíkur (OR) yrði greiðandi að, enda kæmi þessi hlutafjárukning til lækkunar á láni GR hjá OR sem og að eftirstöðvar lánsins yrðu á sama tíma greiddar upp með endurfjármögnun hjá ótengdum aðila. Eftirstöðvar lánsins hefðu numið um 7 milljörðum kr. í árslok 2012. Í kjölfar umræddrar hlutafjárukningar yrði því ekki um lánasamning milli GR og OR að ræða. Með hlutafjárukningunni og endurfjármögnun eftirstöðva lánsins í íslenskum krónum hjá ótengdum aðila lækkaði fjármögnun OR gagnvart GR um 3,5 milljarða kr. og yrði eingöngu í formi hlutafjár.

Umrædd áform GR er liður í fjárhagslegri endurskipulagningu félagsins, en lánsfjárhæð í framangreindu láni GR hjá OR, sem er gengistryggt, u.þ.b. tvöfaldaðist í kjölfar fjármálakreppunnar á Íslandi haustið 2008 og hefur haldist nokkuð stöðugt síðan. Gangi hin fjárhagslega endurskiplagning eftir hefur OR uppi áform um að selja allt að 49% hlut í GR til ótengdra aðila. Með slíkri eignarhaldsbreytingu væri leitast við að minnka hæði GR gagnvart móðurfélaginu sem að mati félaganna væri tvímælalaust í þágu samkeppni á fjarskiptamarkaði til lengri tíma litið. Að mati félaganna næðist áfram viðunandi arðsemi af framlögðu eigin fé, innan eðlilegs tímafrests, í kjölfar hlutafjárukningarinnar.

Míla ehf. (Míla), sem nýtur aðildar að málinu samkvæmt ákvörðun PFS nr. 20/2013, leggst gegn umræddum áformum GR og telur að þau brjóti í bága við 36. gr. fjarskiptalaga nr. 81/2003, sem kveður á um að óheimilt sé að niðurgreiða samkeppnisrekstur á sviði fjarskipta af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi.

II Tilurð GR

Árið 1999 var fjarskiptafyrirtækið Lína.Net ehf. stofnað. Langstærsti stofnaðilinn var Orkuveita Reykjavíkur (OR), sem er sameignarfélag í eigu Reykjavíkurborgar og nokkurra smærri sveitarfélaga á höfuðborgarsvæðinu. OR var þá veitufyrirtæki á sviði framleiðslu og dreifingar rafmagns og heits og kalds vatns og hefur því í gegnum tíðina stundað ýmis konar einkaleyfis- og/eða verndaða starfsemi.

Þegar í upphafi hóf Lína.Net að leggja ljósleiðaranet á höfuðborgarsvæðinu, auk þess sem félagið veitti endanotendum fjarskiptaþjónustu. Lína.Net starfaði til ársloka 2002 þegar starfsemin var tekin inn til OR og meðeigendur, sem bæst höfðu við hluthafahóp félagsins frá stofnun þess, voru keyptir út. Á starfstíma félagsins lagði það ljósleiðaranet um höfuðborgarsvæðið og víðar með samtengingum í rafdreifistöðvum OR. Þetta net, auk ljósleiðaralagna sem lagðar voru af Íslandssíma, er grunnurinn að því ljósleiðaragrunneti sem GR á og rekur í dag. Á árunum 2002 til 2005 rak OR gagnaflutning um rafdreifikerfið, svokallað raflínukerfi og veitti Internetþjónustu um það undir nafninu Fjöltengi. Þá gerði Lína.Net tilraunir með ljósleiðaratengingar til heimila í upphafi aldarinnar.

Eftir að OR tók yfir starfsemi Línu.Net fólst fjarskiptastarfsemi OR fyrst og fremst í rekstri raflínukerfisins og sölu ljósleiðaratenginga til fyrirtækja og stofnana um grunnnetið. Þann 26. nóvember 2004 gera OR og Fjarskipti hf. (Vodafone) með sér samstarfssamning. Lína.Net var þá seld til Vodafone en OR keypti allar ljósleiðaralagnir sem þá voru í eigu Vodafone.

Í kjölfar umræddra viðskipta hefst markviss starf hjá OR um uppbyggingu á gagnaveitu með það að markmiði að leggja ljósleiðaralagnir til heimila á þjónustusvæði OR og nýta til þess fyrirbyggjandi ljósleiðaragrunnet eins og kostur var. OR gerir samninga um ljósleiðaravæðingu nokkurra sveitarfélaga og rekstur opins nets. Verkefnið, ljósleiðaravæðing heimila (Fiber to the Home), hófst í ársbyrjun 2005 og var þá, ásamt rekstri á ljósleiðaratengingum til fyrirtækja og stofnana, færð undir sérstaka einingu innan OR sem fékk nafnið fjórða veitan.

Starfsemin var gerð að sérstöku sviði innan OR í ársbyrjun 2006 undir nafninu Gagnaveita OR. Í maí 2006 hófst rekstur opna netsins formlega og fyrstu heimilin gátu keypt þjónustu um ljósleiðaratengingu sína af þjónustuveitum á netinu. Þann 28. desember 2006 var Gagnaveita Reykjavíkur ehf. (GR) stofnuð og öll starfsemi Gagnaveitu OR og eignir OR í fjarskiptakerfum fært yfir til GR, sem hóf starfsemi þann 1. janúar 2007.

III Málavextir

3.1 Fréttatilkynning frá OR varðandi sölu á hlut í GR

Þann 24. júní 2013 birtist fréttatilkynning frá OR um söluferli GR. Fram kom að stjórn OR hefði ákveðið áfangaskiptingu og tímaramma varðandi sölu á allt að 49% hlut í GR. Á tímabilinu júní til september 2013 yrði unnið að endurfjármögnun félagsins. Á tímabilinu ágúst til desember 2013 yrði unnið að undirbúningi sölu og að söluferlið sjálft yrði á tímabilinu janúar til mars 2014.

Þáttur í undirbúningi sölunnar væri endurfjármögnun GR. Við stofnun GR, í ársbyrjun 2007, hefði OR lagt eignir til fyrirtækisins ásamt hlutdeild í skuldum OR með lánasamningi í erlendri mynt. Það lán hefði stökkbreyst árið 2008 og hefðu heildarskuldir GR numið rúmum 8 milljörðum um áramótin 2012/2013, sem gjaldfalla ættu á árinu 2013. Til samanburðar næmu heildareignir GR rúmum 11 milljörðum kr. og tekjur ársins 2012 hefðu numið 1,4 milljörðum kr. Stjórn OR hefði ákveðið, með fyrirvara um samþykki PFS, að breyta allt að 4 milljörðum lánsins í hlutafé gegn því að eftirstöðvarnar yrðu greiddar. GR myndi áfram leita á almennan lánsfjármarkað með fjármögnun. Með því væri dregið úr fjárhagslegum tengslum OR og GR áður en lengra yrði haldið í söluferlinu og lausafjárstaða OR myndi styrkjast.

3.2 Krafa Mílu um aðild að máli varðandi beiðni GR um samþykki PFS fyrir hlutafjárukningu

Með bréfi, dags. 2. júlí 2013, barst PFS krafa Mílu um aðild að máli er varðaði fyrirhugaða afskrift lána GR, eins og Míla orðaði það. Míla teldi ljóst að gengju áformin eftir yrði um afskrift án endurgjalds að ræða, enda væri orðalag þess efnis að skuldum yrði breytt í hlutafé villandi þegar lánveitandinn væri þegar 100% eigandi GR. Það orkaði jafnframt tvímælis að heimila svo ríkar afskriftir lána og þar með samsvarandi lagfæringar á efnahagsreikningi GR á sama tíma og félagið stæði áfram í stórfelldum fjárfestingum í ljósleiðaraneti. Yrði fallist á umbeðnar afskriftir væri því ljóst að fjárfestingar síðustu ára hefðu verið fjármagnaðar með fé úr einkaleyfisverndaðri starfsemi OR. Slíkt væri að sjálfsögðu í andstöðu við ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga og fyrri ákvarðanir PFS.

Míla teldi sig eiga beinna, einstaklegra og verulegra hagsmuna að gæta þegar stjórnvaldsákvörðun yrði tekin um hvort heimila ætti móðurfélagi helsta keppinauts Mílu að afskrifa svo verulegar fjárhæðir. Með vísan til þessa væri óskað eftir aðgangi að öllum gögnum málsins, nema þeim er geymdu viðkvæmar viðskiptalegar upplýsingar.

3.3 Beiðni GR um samþykki PFS fyrir hlutafjárukningu

Með bréfi GR til PFS, dags. 20. ágúst 2013, barst stofnuninni beiðni félagsins um samþykki fyrir framangreindri hlutafjárukningu. Vísað væri til fyrri samskipta GR og PFS vegna fjárhagslegs aðskilnaðar fjarskiptahluta OR frá annarri starfsemi fyrirtækjasamstæðunnar sem og ákvarðana stofnunarinnar í því sambandi. Í ákvörðunum

PFS væri að finna tilmæli til félaganna í tengslum við fjárhagslegan aðskilnað og framkvæmd hans svo tryggja mætti að aðgerðir þeirra í því sambandi fengju samrýmst 36. gr. fjarskiptalaga. Með erindi þessu væri ætlunin að sýna fram á hvernig orðið væri við þeim, sér í lagi þeirri kröfu að GR þyrfti að fá fyrirfram samþykki stofnunarinnar fyrir hlutafjárukningu sem OR væri greiðandi að.

Fjallað hefði verið um ákvarðanir stjórnar OR um hlutafjárukningu í GR í fjölmiðlum og í kjölfarið hefði PFS beint fyrirspurn til GR um stöðu mála og minnt á þau skilyrði sem stofnunin hefði sett, m.a. um að fyrirfram samþykki PFS fyrir hlutafjárukningum. Auk þess hefði PFS upplýst félagið um að Míla hefði óskað eftir aðild að væntanlegu máli. GR hefði svarað því til að erindi þess efnis yrði sent PFS og að hlutafjárukning yrði ekki ákveðin á hluthafafundi í félaginu né tilkynnt til hlutafélagaskrár fyrr en stofnunin hefði veitt samþykki sitt. Fyrirliggjandi ákvarðanir PFS yrðu lagðar til grundvallar við framlagningu málsins.

Þá kom fram að GR ynni um þessar mundir að fjárhagsáætlun ársins 2014 ásamt árlegri endurskoðun á viðskiptaáætlun félagsins. Fyrirhugað væri að leggja þessar áætlanir fyrir stjórn GR þann 6. september 2013. Erindi þetta hefði því ekki að geyma gögn er byggðu á umræddri viðskiptaáætlun heldur yrðu þau send PFS strax og áætlanirnar hefðu verið samþykktar í stjórn félagsins. Viðskiptaáætlunin myndi sýna vænta þróun ársreiknings félagsins og þar með afkomu þess og arðsemi. Þrátt fyrir að umrædd gögn vantaði í erindið væri það sent nú þannig að taka mætti ákvörðun sem fyrst um aðild Mílu.

PFS hefði áður fjallað um hlutafjárukningu í GR sem OR hefði verið greiðandi að, sbr. ákvarðanir nr. 14/2010 og 39/2010. Af þeim yrði ráðið að OR væri heimilt að auka hlutafé sitt í félaginu, enda byggðist hlutafjárukningin m.a. á samkeppnislegum forsendum og rúmaðist innan eðlilegs fjárhagslegs aðskilnaðar. Þá þyrfti arðsemiskrafan að samræmast því sem tíðkaðist á meðal samanburðarfyrirtækja og nást innan eðlilegra tímamarka þrátt fyrir hlutafjárukninguna. Að auki þyrfti hlutafjárukningin að samræmast þeim viðskiptaáætlunum sem kynntar hefðu verið PFS, auk þess sem kröfur á hendur GR sem notaðar hefðu verið til að hækka hlutafé ættu ekki að vera uppsafnaðar viðskiptaskuldir á milli félaganna. Ennfremur að lánasamningar skyldu liggja að baki öllum þeim kröfum á hendur GR sem ætlunin væri að breyta í hlutafé.

Óskað væri eftir því að PFS veitti samþykki sitt fyrir því að GR yki hlutafé sitt um 3,5 milljarða kr. sem OR yrði greiðandi að, enda kæmi þessi hlutafjárukning til lækkunar á láni GR við OR sem og að eftirstöðvar lánsins yrðu á sama tíma greiddar upp. Í kjölfar hlutafjárukningarinnar yrði því ekki um lánasamning milli OR og GR að ræða og þar með hefði verið skorið á lánatengslin milli félaganna.

Umrædd skuld GR við OR, sem tilkomin væri vegna yfirfærslu eigna frá OR til GR við stofnun félagsins árið 2007, hefði skv. lánasamningi félaganna upphaflega verið að fjárhæð u.þ.b. 3,5 milljarðar kr. Lánið væri gengistryggt. Í kjölfar falls íslensku bankanna haustið 2008, og þess efnahagshruns sem því hefði fylgt, hefði gengi íslensku krónunnar veikst verulega. Þessi veiking hefði að mestu fest sig í sessi og lánsfjárhæð lánsins í íslenskum krónum hefði hækkað verulega, með tilsvarendi gengistapi hjá GR. Staða

lánsins skv. ársreikningi GR fyrir árið 2012 væri u.þ.b. 7 milljarðar kr. Hér væri augljóslega um forsendubrest að ræða þar sem þróun gengis krónunnar af völdum efnahagshrunsins væri með allt öðrum hætti en gera hefði mátt ráð fyrir. Mörg fyrirtæki, þ.m.t. fjarskiptafyrirtæki í samkeppni við GR, hefðu þurft að bregðast við slíkri stökkbreytingu skulda, svo sem með afskriftum lána eða umbreytingu skulda í hlutafé. Með þeirri hlutafjárukningu sem nú væri leitað heimildar fyrir væri gripið til nauðsynlegra aðgerða við endurskipulagningu á efnahagsreikningi félagsins m.t.t. áhrifa efnahagshrunsins á hann.

Til þessa hefði viðskiptaáætlun GR ekki falið í sér slíka endurskipulagningu á efnahagsreikningi, enda óvissa ríkt um gengisþróun. Með hlutafjárukningunni og endurfjármögnun eftirstöðva lánsins í íslenskum krónum hjá ótengdum aðila væri gengisáhættu félagsins eytt og myndi það koma fram í endurskoðaðri viðskiptaáætlun félagsins.

Hlutafjárukningin og tengdar aðgerðir uppfylltu þær kröfur sem gerðar væru til slíkra aðgerða og samræmdust því 36. gr. fjarskiptalaga og ákvörðunum PFS er vörðuðu fjárhagslegan aðskilnað. Með fyrirhugaðri sölu færi hluti félagsins úr eigu OR, sem væri í eigu opinberra aðila, yfir í eigu annars aðila. Með slíkri eignarhaldsbreytingu væri leitast við að minnka hæði GR gagnvart móðurfélaginu. Það væri tvímælalaust í þágu samkeppni á fjarskiptamarkaði til lengri tíma litið að svo yrði. Í kjölfar hlutafjárukningarinnar næðist áfram viðunandi arðsemi af framlögðu eigin fé, innan eðlilegs tímafrests.

GR mótmælti kröfu Mílu um aðild. Í fjarskiptalögum væri kveðið á um að markmið laganna væri m.a. að efla virka samkeppni á fjarskiptamarkaði. Þá væri í 36. gr. laganna fjallað um aðskilnað sérleyfisstarfsemi frá fjarskiptastarfsemi tengdra félaga sem væri einn lykilkáttur laganna í að tryggja að því markmiði yrði náð. Gripið væri til fyrirhugaðrar hlutafjárukningar í GR vegna fyrirætlana OR um sölu á tæplega helmingshlut í félaginu og vegna gengistapsins í kjölfar bankahrunsins. Væri ætlunin þannig að koma félaginu að hluta til í eigu annars aðila. Jákvæð niðurstaða PFS myndi ekki raska samkeppni á markaði heldur þvert á móti efla hana og tryggja til lengri tíma litið. Slík niðurstaða myndi ekki leiða til ólögmeats ástands á markaði sem raska myndi hagsmunum þeim sem fjarskiptalögum væri ætlað að tryggja.

3.4 Bréf PFS til GR

Með bréfi PFS til GR, dags. 22. ágúst 2013, kom m.a. fram að áður en leyst yrði efnislega úr beiðni GR yrði að leysa úr kröfu Mílu um aðild og var félaginu veitt færi á að tjá sig um umrædda aðildarkröfu.

3.5 Svar GR við aðildarkröfu Mílu

Með bréfi GR til PFS, dags. 27. ágúst 2013, bárust viðbrögð félagsins við aðildarkröfu Mílu. GR ítrekaði þá kröfu sína að hafna bæri aðild Mílu að málinu.

3.6 Bréf PFS til Mílu

Í bréfi PFS til Mílu, dags. 28. ágúst 2013, var félaginu veitt færi á að tjá sig um framangreint svarbréf GR og rökstyðja frekar kröfu sína um aðild að umræddu máli.

3.7 Svar Mílu við athugasemdum GR um aðild Mílu

Með bréfi Mílu til PFS, dags. 11. september 2013, bárust viðbrögð Mílu við framangreindum athugasemdum GR. Fram kom að markaðurinn fyrir ljósleiðaratengingar á suðvesturhorni landsins væri tvíkeppnismarkaður og þar væri Míla eini keppinautur GR á markaði fyrir lagningu ljósleiðara. Í því ljósi þyrfti því ekki að vera um að ræða rannsókn PFS á meintum brotum GR á markaði til að aðild Mílu yrði viðurkennd.

Skuldbreyting á allt að fjórum milljörðum af láni OR til GR í hlutafé myndi í raun vera í andstöðu við 36. gr. fjarskiptalaga og þar með fela í sér brot á lögunum. Þess vegna mætti með réttu halda því fram að PFS fjallaði um áformað brot GR gegn umræddri lagagrein, sem þó yrði ekki fullframið nema með samþykki PFS. Ef GR gæti ekki staðið undir láni sem veitt væri á „markaðslegum forsendum“ án þess að fá því láni breytt í hlutafé, stæði reksturinn greinilega ekki undir lánnum. Það að OR breytti láninu þá í hlutafé gæti ekki verið annað en brot á umræddu lagaákvæði. Um rökstuðning fyrir þessu mætti vísa til forsendna PFS í ákvörðun um fjárhagslegan aðskilnað frá 13. nóvember 2006.

Fyrir lægi að umrædd skuldbreyting/afskrift yrði einmitt gerð í tengslum við endurfjármögnun á lánsfjárbörf GR. Því yrði ekki betur séð en PFS hefði þegar tjáð sig um að slíku mætti jafna við niðurgreiðslu á fjarskiptastarfsemi. Slík niðurgreiðsla gæti eingöngu komið úr einkaleyfisþætti OR og því í beinni andstöðu við 36. gr. fjarskiptalaga. Hér bæri einnig að líta til ákvörðunar PFS nr. 25/2010, þar sem PFS komst að þeirri niðurstöðu að GR væri óheimilt að sleppa því að greiða vexti af lánnum frá OR á lánstíma lánsins. Hefði tiltekið ákvæði í lánasamningi GR og viðskiptabanka félagsins verið talið brjóta í bága við ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006 og ákvörðun nr. 32/2008. Þar af leiðandi hefði PFS talið ofangreint samningsákvæði einnig brjóta gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga, þar sem um óeðlilega niðurgreiðslu væri að ræða frá einkaleyfisstarfsemi OR til GR.

Að mati PFS hefði tilhögun fjármögnunar GR með lánasamningum við OR verið grundvallaratriði varðandi það markmið 36. gr. fjarskiptalaga að tryggja fjárhagslegan aðskilnað milli félaganna. Hefði PFS litið þá háttsemi alvarlegum augum að ekki væri farið að skýrum fyrirmælum PFS og hefði málið verið þess eðlis að til greina hefði komið að beita fyrirtækið stjórnvaldssekt ef slík heimild hefði verið fyrir hendi. Hin fyrirbyggjandi beiðni um skuldbreytingu/afskrift væri augljóslega mun viðurhlutameiri aðgerð en það brot GR að sleppa greiðslu vaxta til OR. Yrði það í meira lagi mótsagnarkennt ef PFS féllist á umrædda skuldbreytingu/afskrift í ljósi þess að niðurfelling vaxtagreiðslna, sem næmi væntanlega broti af höfuðstólsfjárhæðinni, hefði verið talið alvarlegt brot og henni hafnað.

Hinir verulegu, einstaklegu og lögvörðu hagsmunir Mílu lögju nánast í hlutarins eðli. Rekstur grunnnets í fjarskiptum væri einfaldlega svið viðskipta þar sem miklar fjárfestingar þyrfti til að geta stundað reksturinn. Á tvíkeppnismarkaði þeim sem hér um ræddi leiddi hin stórkostlega skuldbreyting/afskrift óhjákvæmilega til röskunar á samkeppnishagsmunum þess eina keppinauts sem væri til staðar. Míla þyrfti að leggja í fjárfestingar á forsendum einkafjárfestis sem ekki gæti sótt í djúpa vasa annars aðila innan samstæðu sem starfaði í skjóli einkaleyfis eða opinberrar verndar. Gengju áform OR/GR eftir, mætti leiða af fyrri ákvörðunum PFS að jafna mætti þeim til niðurgreiðslu á fjarskiptastarfsemi í andstöðu við 36. gr. Einsýnt væri að afskrifa þyrfti fjárfestingu Mílu í grunnetum fjarskipta mun hraðar en ella auk þess sem öll nýfjárfesting yrði mun áhættusamari.

Míla hefði undir höndum ársreikning GR vegna reikningsársins 2012. Þar segði orðrétt:

„Lögd hefur verið fram tillaga í stjórn GR þess efnis að óskað verði eftir framlengingu á lánstíma láns félagsins hjá Orkuveitu Reykjavíkur, eins og ráð var fyrir gert við síðustu framlengingu þess. Sú framlenging er háð samþykki Póst- og fjarskiptastofnunar. Viðskiptabanki félagsins hefur gefið GR viljayfirlýsingu þess efnis að bankinn sé tilbúinn að framlengja lánstíma láns félagsins hjá bankanum þegar lán félagsins hjá Orkuveitu Reykjavíkur hefur verið framlengt. Er það mat stjórnenda félagsins að áform um framlengingu gangi eftir.“

Með vísan til þessa mats stjórnenda GR fengi Míla ekki séð þörf á umræddri afskrift þegar GR væri í lófa lagið að framlengja lán sitt hjá viðskiptabanka félagsins.

3.8 Bréf PFS til GR

Með bréfi PFS til GR, dags. 12. september 2013, veitti stofnunin félaginu færi á að tjá sig um framangreint svarbréf Mílu og koma að frekari rökstuðningi fyrir þeirri kröfu að hafna bæri aðildarkröfu Mílu.

3.9 Svar GR til PFS

Með bréfi GR til PFS, dags. 17. september 2013, bárust stofnuninni viðbrögð félagsins við framangreindum röksendum Mílu fyrir aðild. GR ítrekaði þá kröfu að aðild Mílu yrði hafnað. Míla hefði ekki fært sannfærandi rök fyrir þeim lögvörðu hagsmunum sem fyrirtækið teldi vera skerta færi svo að PFS veitti GR heimild til hlutafjárukningar. Míla héldi því fram að hlutafjárukningin myndi leiða til aukinnar virðisrýrnunar á grunnneti Mílu og aukinnar áhættu varðandi nýfjárfestingar. Sömu rök hefðu komið fram í málatilbúnaði Símans á árinu 2006, sem endað hefði með úrskurði úrskurðarnefndar nr. 8/2006. Frá þeim tíma hefði Míla engu að síður farið út í miklar fjárfestingar við uppbyggingu VDSL kerfis sem væri í harðari samkeppni við ljósleiðara GR en ADSL kerfið sem áður var. Verðmæti eigna Mílu ætti nú þegar að taka mið af þeirri uppbyggingu sem átt hefði sér stað á ljósleiðarakerfi GR. Nýleg markaðsgreining PFS sýndi að hlutdeild Mílu á heimtaugarmarkaði (markaður 4) væri nú um 87% á meðan hlutdeild GR væri 12%. Því væri um virka samkeppni að ræða og myndi fyrirhuguð hlutafjárukning sem slík ekki breyta neinu þar um, enda við því að búast að markaðshlutdeild GR ykist enn frekar.

3.10 Ákvörðun PFS nr. 20/2013 um aðild Mílu

Með ákvörðun PFS nr. 20/2013, frá 10. október sl., komst PFS að þeirri niðurstöðu að Míla skyldi eiga aðild að málinu, þar sem ljóst væri að félagið ætti sérstaklega, verulegra og lögvarinna hagsmuna að gæta, sem beint myndi reyna á við endanlega úrlausn málsins.

3.11 Málsmeðferðarákvörðun PFS um takmörkun á afhendingu gagna til Mílu

Þann 14. október 2013 tók PFS þá málsmeðferðarákvörðun að takmarka aðgang Mílu að tilteknum upplýsingum í málinu, en GR hafði með tölvupósti, dags. 11. október sl., lýst því yfir að félagið myndi una ofangreindri ákvörðun PFS um aðild Mílu að málinu. Þann sama dag afhenti PFS Mílu þau gögn málsins sem félagið hafði ekki þegar fengið aðgang að, að undanskildum umræddum trúnaðarupplýsingum. Fram kom að Míla hefði 14 daga til að kæra umrædda málsmeðferðarákvörðun í samræmi við 2. mgr. 19. gr. stjórnslulaga nr. 37/1993. Ennfremur veitti PFS Mílu færi á að tjá sig efnislega um umrædda beiðni GR um samþykki PFS fyrir umræddri hlutafjárukningu innan sama tímafrests.

3.12 Tölvupóstur PFS til GR varðandi sjóðsstreymisgreiningu

Með tölvupósti, dags. 14. október 2013, óskaði PFS eftir því að GR athenti stofnuninni sjóðsstreymisgreiningu þar sem frjálst sjóðsstreymi GR skv. viðskiptalíkaninu (á líftíma þess) yrði núvirt með vegnum fjármagnskostnaði (WACC).

3.13 Svar GR við tölvupósti PFS um sjóðsstreymisgreiningu

Með tölvupósti GR til PFS, dags. 14. október 2013, barst stofnuninni umrædd sjóðsstreymisgreining.

3.14 Bréf Mílu til PFS varðandi kæru málsmeðferðarákvörðunar PFS um takmörkun á afhendingu gagna

Með bréfi Mílu til PFS, dags. 25. október 2013, tilkynnti félagið að það hefði þann sama dag kært framangreinda málsmeðferðarákvörðun PFS um takmörkun á afhendingu gagna, dags. 14. október sl., til úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála.

Eins og fram kæmi í ákvörðun PFS frá 11. desember 2006, um aðgang Símans að málgögnum, yrði að teljast meðal brýnustu hagsmuna málsaðila að eiga þess kost að kynna sér skjöl og önnur gögn sem ákvörðun í stjórnslumáli væri byggð á. Réttur málsaðila til aðgangs að upplýsingum stjórnslumáls væri tryggður í 15. gr. stjórnslulaga og tengdist náð rétti hans til þess að tjá sig um efni máls áður en stjórnvaldsákvörðun yrði tekin, sbr. andmælaréttarreglu 13. gr sömu laga. Saman þjónuðu þessar reglur þeim tilgangi að stuðla að því að ákvarðanir stjórnvalda væru teknar á sanngjörnum og réttum grundvelli, auk þess sem upplýsingarétturinn væri mikilvægur út frá sjónarmiðum um gegnsæi stjórnslunnar.

Vegna ofangreindra tengsla milli reglunnar um aðgang að gögnum og andmælareglunnar, myndi Míla ekki tjá sig efnislega um beiðni GR um samþykki PFS fyrir hlutafjánhækkun í GR fyrr en innan hæfilegs frests eftir að úrskurðarnefnd fjarskipta- og póstmála hefði úrskurðað um fyrrgreinda kæru Mílu.

Athygli PFS væri vakin á því að samkvæmt athugasemdum í greinargerð með frumvarpi sem varð að stjórnslutölum, nánar tiltekið með 19. gr., yrði PFS að bíða með að taka efnisákvörðun þar til niðurstaða lægi fyrir í kærumálinu. Þegar niðurstaða í kærumálinu lægi fyrir bæri PFS að gefa Mílu raunhæfan kost á að nýta andmælarétt sinn. Í þessari skyldu fælist m.a. að veita skyldi Mílu hæfilegan frest, eftir atvikum í framhaldi af því að ríkari aðgangur að gögnun kynni að vera veittur.

3.15 Ósk GR um bráðabirgðaákvörðun um samþykki PFS fyrir framlengingu lánasamnings GR og OR

Með bréfi GR til PFS, dags. 28. október 2013, barst stofnuninni ósk GR um samþykki stofnunarinnar á þeim áformum GR og OR að framlengja lánasamning þann sem gerður hefði verið á milli félaganna við stofnun GR árið 2007 og gildi til 1. nóvember 2013. Fyrirhugað væri að framlengja lánasamninginn þar til einum mánuði eftir að efnisleg niðurstaða væri fengin í málinu. Um væri að ræða sömu lánsfjárhæð, lánskjör og aðra skilmála og fram kæmu í lánasamningnum og viðaukum hans.

Fram kom að Míla hefði kært málsmeðferðarákvörðun PFS í umræddu máli til úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála. Í ljósi þeirrar tafar sem kærán myndi hafa á efnislega niðurstöðu í málinu óskaði GR, með vísan til 11. gr. laga nr. 69/2013 um Póst- og fjarskiptastofnun, því eftir ákvörðun PFS um tímabundna framlengingu á lánsamningi GR og OR.

3.16 Tölvupóstur PFS til Mílu

Með tölvupósti PFS til lögmanns Mílu, dags. 28. október 2013, veitti stofnunin félaginu færi á að tjá sig um framkomna kröfu GR um bráðabirgðaákvörðun.

3.17 Svar Mílu til PFS varðandi ósk GR um bráðabirgðaákvörðun

Með bréfi Mílu til PFS, dags. 30. október 2013, bárust viðbrögð félagsins við ósk GR um bráðabirgðaákvörðun. Fram kom að telja yrði að sá sem krefðist bráðabirgðaákvörðunar bæri sönnunarbyrði fyrir því að lagaskilyrðum hennar væri fullnægt, þ.e. að dráttur á úrskurði ylli því að hætta væri á að réttindi aðila máls færu forgörðum eða hann yrði fyrir verulegu fjártjóni. Í bréfi GR frá 28. október sl. væri í engu rökstutt að hvaða leyti þessum lagaskilyrðum 11. gr. laga nr. 69/2003 væri fullnægt.

3.18 Tölvupóstur PFS til GR

Með tölvupósti PFS til GR, dags. 30. október 2013, framsendi stofnunin félaginu framangreinda afstöðu Mílu til beiðni GR um bráðabirgðaákvörðun og veitti félaginu færi á að tjá sig um hana og færa fram rökstuðning fyrir umræddri beiðni sinni, þ.e. að sýna fram á að skilyrði umræddrar 11. gr. laga nr. 69/2003 væru uppfyllt um að hætta væri á

því að réttindi félagsins færu forgörðum eða það yrði fyrir verulegu fjártjóni ef dráttur yrði á úrskurði.

3.19 Rökstuðningur GR fyrir beiðni um bráðabirgðaákvörðun

Með bréfi GR til PFS, dags. 30. október 2013, barst stofnuninni rökstuðningur félagsins. Fram kom að eins og alkunna væri í viðskiptum reiknuðust dráttarvextir á gjaldfallnar skuldir. Slíkt ætti einnig við ef vanskil yrðu á skuld GR við OR skv. lánasamningi félaganna. Dráttarvextir á dag yrðu rúmar [...]¹ millj. kr.

Það væri ljóst að GR yrði fyrir verulegum fjárhagslegum skaða ef umrætt lán færi í vanskil. Að því sögðu væri fullnægt því skilyrði sem fram kæmi í 11. gr. laga nr. 69/2003 um Póst- og fjarskiptastofnun, þ.e. að stofnuninni væri heimilt að taka bráðabirgðaákvörðun enda væri hætta á því að dráttur á ákvörðun ylli því að aðili yrði fyrir verulegu fjártjóni.

3.20 Ákvörðun PFS nr. 26/2013 um bráðabirgðaákvörðun um heimild GR til framlengingar lánasamnings við OR

Með ákvörðun PFS nr. 26/2013 tók stofnunin bráðabirgðaákvörðun er heimilaði GR að framlengja lánasamning við OR, sem að óbreyttu átti að gjaldfalla 1. nóvember 2013, þar til einum mánuði eftir að niðurstaða væri fengin í máli því sem hér er til umfjöllunar.

3.21 Úrskurður úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála nr. 4/2013

Með úrskurði úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála nr. 4/2013, dags. 30. desember 2013, hafnaði úrskurðarnefnd kröfu Mílu um frekari aðgang að gögnum en PFS hafði kveðið á um í hinni kærðu málsmeðferðarákvörðun PFS frá 14. október 2013.

3.22 Tölvupóstur PFS til Mílu

Með tölvupósti, dags. 3. janúar sl., veitti PFS Mílu færi á að tjá sig efnislega um framangreinda beiðni GR um samþykki PFS fyrir hlutafjárútkningu í félaginu, áður en endanleg ákvörðun yrði tekin í málinu.

3.23 Efnislegar athugasemdir Mílu

Með bréfi, dags. 17. janúar sl., bárust PFS efnislegar athugasemdir frá Mílu í málinu. Fram kom að hlutafjánhækkun þar sem allt að fjórum milljörðum af láni OR til GR yrði breytt í hlutafé myndi fela í sér opinbera aðstoð og að því leyti falla undir ríkisstyrkjareglur EES. Þannig teldust allar lánveitingar, ábyrgðir, hlutafjárútkningar, afskriftir o.þ.h. frá OR til GR til opinberrar aðstoðar og falla undir ríkisstyrkjareglur EES.

Væri einsýnt, að með hliðsjón af trúnaðarreglu 3. gr. EES-samningsins, sbr. lög nr. 2/1993, að PFS þyrfti að leita álits ríkisstyrkjadeildar ESA á umræddri hlutafjánhækkun og skuldbreytingu í hlutafé áður en stofnunin tæki afstöðu til málsins. Umrædd regla

¹ Upplýsingar felldar brott vegna trúnaðar. Það sama á við um hornklofa í framhaldinu.

(e. Principle of Loyalty) tæki m.a. til stjórnvalda á borð við PFS. Jafnframt væri minnt á að skv. 3. gr. framangreindra laga skyldi skýra lög og reglur, að svo miklu leyti sem við ætti, til samræmis við EES-samninginn og þær reglur sem á honum byggðu. Gilti þetta m.a. um skýringu og túlkun á 36. gr. fjarskiptalaga. Hefði ESA ekki fengið tilkynningar á grundvelli ríkisstyrkjareglna varðandi þessi áform, hvorki frá ríkinu, OR eða í formi álitsumleitunar frá PFS væru líkur fyrir að um formbrot á ríkisstyrkjareglum EES væri að ræða.

Ef umræddar ráðstafanir stæðust ekki svokallaða „Private investor principle“ reglu væri jafnframt um að ræða efnislegt brot á ríkisstyrkjareglunum. Þá bæri að geta þess að svokölluð „One time last time“ regla gilti varðandi aðstoð við félag í fjárhagskröggum. Þetta skipti máli þar sem fyrirhuguð áform væru langt frá því fyrsta björgunaraðgerð OR vegna GR, sbr. fyrri hlutafjórðingarnir og lánveitingar. Þannig væri ólíklegt að ESA Guidelines um „aid for rescuing and restructuring firms in difficulty“ veitti OR/GR skjól þegar kæmi að fyrirhugaðri hlutafjórðingunni og skuldbreytingu í hlutafé.

Þá virtust áformin sjálfstætt vera í andstöðu við 36. gr. fjarskiptalaga og þar með fela í sér brot á lögnum. Ef GR gæti ekki staðið undir láni sem veitt væri á „markaðslegum forsendum“ án þess að fá því láni breytt í hlutafé, þá væri reksturinn greinilega ekki að standa undir lánnum. Það að OR breytti láninu þá í hlutafé gæti ekki verið annað en brot á 36. gr. fjarskiptalaga. Um rökstuðning fyrir þessu mætti vísa til forsendna PFS í ákvörðun um fjárhagslegan aðskilnað frá 13. nóvember 2006, en þar kæmi m.a. fram:

„Í áður nefndum úrskurðum samkeppnisýfirvalda er mælt fyrir um að það svið sem er fjárhagslega aðskilið frá annarri starfsemi megi einungis skulda öðrum sviðum lán vegna yfirtöku eigna í upphafi svo og lán vegna eðlilegra viðskipta eftir það. Með eðlilegum viðskiptum er t.d. átt við skuldir vegna veittrar þjónustu. Skilyrði sem þetta er sett til að koma í veg fyrir að sviðið sem er fjárhagslega aðskilið fái lán á óeðlilega lágum vöxtum eða öðrum kjörum sem standa samkeppnisáðilum almennt ekki til boða.

Er þá horft til atriða, sem aðilar geta samið um sín á milli, eins og afborgunarskilmála, lánstíma, mögulegra skuldbreytinga og afskrifta. Samkomulag um slík atriði í lánasamningum milli Orkuveitu Reykjavíkur og Gagnaveitunnar getur falið í sér óeðlilegan aðstöðumun sem jafna mætti við niðurgreiðslu á fjarskiptastarfsemi fyrirtækisins. Eðlilegt er að hafa slík sjónarmið í huga að því er varðar óform Orkuveitu Reykjavíkur um að fjármagna lánsfjárbörf Gagnaveitunnar.“

Fyrir lægi að hin fyrirhugaða skuldbreyting yrði, ef hún gengi eftir, einmitt gerð í tengslum við endurfjármögnun á lánsfjárbörf GR. Fengist því ekki betur séð en að PFS hefði þegar tjáð sig um að slíku mætti jafna við niðurgreiðslu á fjarskiptastarfsemi. Slík niðurgreiðsla gæti eingöngu komið úr einkaleyfisþætti starfsemi OR og því í beinni andstöðu við 36. gr. fjarskiptalaga.

Hér bæri einnig að líta til ákvörðunar PFS nr. 25/2010, sem fjallaði m.a. um ákvæði í lánasamningi GR um að GR væri óheimilt að greiða vexti af lánnum frá OR á lánstíma tiltekins láns frá óháðum aðila. Hefði þetta ákvæði verið talið brjóta í bága við ákvarðanir PFS frá 13. nóvember 2006 og 30. desember 2008 og lánssamning GR og OR frá 7. mars 2007. Þar af leiðandi hefði PFS talið umrætt ákvæði einnig brjóta gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga um aðskilnað sérleyfisstarfsemi frá fjarskiptastarfsemi, þar sem um

óeðlilega niðurgreiðslu hefði verið að ræða frá einkaleyfisstarfsemi OR til GR. Orðrétt kæmi fram:

*„GR getur ekki með einkaréttarlegum samningum samið sig undan skýrum kvöðum sem PFS hefur lagt á félagið. GR ber því að virða ofangreint sammingsákvæði að vettugi og standa OR skil á vaxtagreiðslum þeim sem ógreiddar eru miðað við lánessamning GR og OR frá 7. mars 2007, eins og honum var breytt með viðauka þann 1. október 2009, en gjalddagar vaxtagreiðslna eru 1. maí og 1. nóvember ár hvert. Samkvæmt bréfi GR til PFS, dags. 1. september sl., hefur GR greitt umræddar vaxtagreiðslur til OR. **GR ber að greiða slíkar vaxtagreiðslur áfram á gjalddaga fram til þess tíma að lánið hefur að fullu verið greitt upp á árinu.**“*

Að áliti PFS hefði fjármögnun GR með lánasamningum við OR verið grundvallaratriði varðandi það markmið 36. gr. fjarskiptalaga að tryggja fjárhagslegan aðskilnað milli félaganna. Hefði PFS litið þá háttsemi alvarlegum augum að ekki væri farið að skýrum fyrirmælum eða kvöðum sem lagðar hefðu verið á fyrirtækið og átaldi það fyrir slíka háttsemi. Fram hefði komið að málið væri þess eðlis að til álita hefði komið að mati PFS að beita fyrirtækið stjórnvaldssekt ef slík heimild hefði verið fyrir hendi í lögum stofnuninni til handa.

Hin fyrirliggjandi beiðni um hlutafjánhækkun og skuldbreytingu allt að 4 milljörðum lánsins væru augljóslega mun viðurhlutameiri aðgerð en bann það við vaxtagreiðslum sem fjallað hefði verið um í ákvörðun PFS nr. 25/2010. Yrði það afar mótsagnarkennt ef PFS féllist á hlutafjánhækkun sem varið yrði til höfuðstólslækkunar á allt að 4 milljörðum í ljósi þess að niðurfelling vaxtagreiðslna, sem væntanlega hefðu numið broti af höfuðstólslækkuninni, hefði verið talið alvarlegt brot og henni hafnað. Gengju áform OR/GR eftir, mætti leiða af fyrri ákvörðunum PFS að jafna mætti þeim til niðurgreiðslu á fjarskiptastarfsemi í andstöðu við 36. gr. fjarskiptalaga. Einsýnt væri að afskrifa þyrfti fjárfestingu Mílu í grunnnetum fjarskipta mun hraðar en ella, auk þess sem öll nýfjárfesting yrði mun áhættusamari.

Míla hefði undir höndum ársreikning GR vegna reikningsársins 2012. Þar kæmi fram að lán félagsins væru að eftirstöðvum 8,7 milljarðar kr. í árslok. Um væri að ræða lán frá móðurfélaginu OR að fjárhæð 7 milljarðar kr. sem væri á gjalddaga 1. nóvember 2013 og lán að fjárhæð 1,75 milljarðar kr. frá viðskiptabanka félagsins sem væri á gjalddaga 31. október 2013. Síðar segði orðrétt:

*„Löög hefur verið fram tillaga í stjórn GR þess efnis að óskað verði eftir framlengingu á lánstíma láns félagsins hjá OR, eins og ráð var fyrir gert við síðustu framlengingu þess. Sú framlenging er háð samþykki PFS. Viðskiptabanki félagsins hefur gefið GR viljayfirlýsingu þess efnis að bankinn sé tilbúinn að framlengja lánstíma láns félagsins hjá bankanum þegar lán félagsins hjá OR hefði verið framlengt. **Er það mat stjórnenda félagsins að áform um framlengingu gangi eftir.**“*

Með vísan til þessa mats stjórnenda GR fengi Míla ekki séð þörf á að skuldbreyta 3,5 milljörðum kr. í hlutafé þegar OR væri í lófa lagið að framlengja lán sitt og tryggja þar með framlengingu á láni viðskiptabanka félagsins. Væri þess sérstaklega farið á leit að PFS óskaði skýringa á misræmi milli þeirra áforma sem fram kæmu í skýringu með ársreikningi og þeirra áforma sem fram hefðu komið í kauphallartilkyningu þess efnis að skuldbreyta í hlutafé meira en helming láns móðufélagsins. Hvað varðaði

endurfjármögnun til að tryggja uppgreiðslu á eftirstöðvum lánsins þyrfti að gæta sérstaklega að því að endurfjármögnunin lyti alfarið kröfum um markaðsvexti og að lánið yrði alfarið óháð þeim kjörum sem OR hefði á markaði.

3.24 Tölvupóstur PFS til GR

Með tölvupósti PFS til GR, dags. 17. janúar sl., veitti stofnunin félaginu færi á að tjá sig um framangreindar athugasemdir Mílu.

3.25 Athugasemdir GR við kröfu Mílu um að málið verði tilkynnt til ESA

Með tölvupósti GR til PFS, dags. 4. febrúar sl., bárust stofnunni athugasemdir félagsins vegna kröfu Mílu um að PFS bæri að tilkynna ESA um málið vegna hugsanlegs ólögmeðs ríkisstyrks.

Fram kom að það væri afstaða GR og OR að umrædd hlutfjárukning sem fyrirhuguð væri bryti ekki gegn ríkisstyrkjareglum EES-samningsins. Fyrir það fyrsta myndi hún hvorki raska samkeppni né væri hún til þess fallin. Í öðru lagi ívilnaði hún ekki GR og veitti félaginu þar af leiðandi ekki stöðu á markaði sem bryti í bága við hagsmuni samkeppnisaðila fyrirtækisins.

Fyrirhuguð hlutfjárukning væri liður í að draga úr fjárhagslegum tengslum OR og GR og þar af leiðandi tengslum GR við opinbera aðila. Eftir hana yrði ekki til staðar lánasamband á milli GR og OR þar sem GR myndi fjármagna eftirstöðvar lánsins á almennum lánsfjármarkaði og greiða til OR. Það væri ekki síður hagur OR en GR að ljúka við endurfjármögnun GR með þeim hætti sem lagt hefði verið til enda bætti hún lausafjárstöðu OR.

GR benti á að fyrirhuguð hlutfjárukning kæmi ekki til með að setja GR í stöðu eða aðstæður sem væru hagkvæmari en samkeppnisaðilum hennar byðust m.t.t. eigenda þeirra. Um væri að ræða aðgerð sem hefði ekkert með það að gera að fyrirtækið væri í eigu opinbers aðila. Þær aðgerðir sem stæðu fyrir höndum væru í takt við það sem gerst hefði á markaðnum sem fyrirtækið starfaði á og teldist hún því ekki óeðlileg aðferð af hálfu eiganda.

Til stuðnings framangreindu mætti nefna að samkvæmt opinberum ársreikningum Mílu hefði eigandi félagsins aukið hlutfé sitt á árinu 2009 um 3 milljarða, sem hefði haft veruleg áhrif á fjárfestingargetu Mílu. Skipti, eigandi Mílu, hefði á árinu 2013 gengið í gegnum fjárhagslega endurskipulagningu þar sem verulegum hluta vaxtaberandi skulda hefði verið breytt í hlutfé og eiginfjárlutfall félagsins hefði við það hækkað úr 10,2% í 56,6%. Eftir fjárhagslega endurskipulagningu Skipta mætti færa rök fyrir því að samkeppnisstaða GR gagnvart Mílu hefði skekkst verulega. Þá mætti einnig nefna að á árinu 2012 hefði Vodafone gengið í gegnum fjárhagslega endurskipulagningu þar sem hlutfé hefði verið aukið og ráðstafað til niðurgreiðslu skulda, sem væri sambærileg aðgerð þeirri sem fyrirhuguð væri í tilviki GR.

Hafa bæri í huga að gerð væri krafa um ávöxtun á eigið fé, sbr. minnisblað Fjár- og áhættustýringar OR frá 4. september 2013, sem nú væri um [...] prósentustigum hærri en vextirnir af stofnefnahagsláninu hjá OR. Það að auka eigið fé og nota það til lækkunar á lánsfé fæli ekki í sér að ekki væri áfram gerð krafa um ávöxtun á það fjármagn. Í báðum tilvikum væri um skuld að ræða. Í öðru tilvikinu við lánveitanda og í hinu við hluthafa. Báðir gerðu þeir ríka kröfu um ávöxtun þess fjármagns. Hlutfjáraukning til lækkunar skulda gæti því ekki talist ívilnandi aðgerð sem slík.

Samkvæmt ofangreindu væri það afstaða GR að ekki væri um ríkisaðstoð að ræða. GR gerði þó enga athugasemd við það að PFS ráðfærði sig með óformlegum hætti við ESA varðandi þetta atriði málsins, en legði áherslu á að hraða afgreiðslu þess.

IV

Úrlausnir PFS er varða OR/GR og önnur gögn er máli skipta

4.1 Ákvörðun PFS um fjárhagslegan aðskilnað fjarskiptastarfsemi OR frá 2006

Ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006 laut að þeim aðgerðum sem OR bæri að grípa til í þeim tilgangi að fullnægja skilyrðum 36. gr. fjarskiptalaga og koma þannig í veg fyrir að samkeppnisrekstur væri niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi. Niðurstaða PFS var sú að OR hefði með aðgerðum sínum að verulegu leyti uppfyllt kröfur stofnunarinnar um fjárhagslegan aðskilnað. Það ætti m.a. við um gerð stofnefnahagsreiknings Gagnaveitunnar og færslu skulda til hennar, sem til væru komnar vegna uppbyggingar á fjarskiptastarfsemi fyrirtækisins, enda bæru þær skuldir eðlilega markaðsvexti. Framkvæmd OR væri þó að mati stofnunarinnar ábótavant varðandi nokkur atriði, m.a. um lánsfjárbörf Gagnaveitunnar, markaðsvexti og veðsetningar.

Sérstakt álitamál væri hvort áform OR um að fjármagna framtíðar lánsfjárbörf Gagnaveitunnar fengju samrýmist 36. gr. fjarskiptalaga. Fyrirkomulag sem fæli í sér svo náíð og viðvarandi samband milli eininga yrði að telja umfram það sem almennt tíðkaðist á milli óskyldra aðila. Í úrskurðum samkeppnisyfirvalda væri mælt fyrir um að það svið sem væri fjárhagslega aðskilið frá annarri starfsemi mætti einungis skulda öðrum sviðum lán vegna yfirtöku eigna í upphafi svo og lán vegna eðlilegra viðskipta (t.d. skuldir vegna veittrar þjónustu) eftir það. Skilyrðið væri sett til að koma í veg fyrir að sviðið sem væri fjárhagslega aðskilið fengi lán á óeðlilega lágum vöxtum eða kjörum sem stæðu samkeppnisaðilum almennt ekki til boða. Væri þá horft til atriða sem aðilar gætu samið um sín á milli, eins og afborgunarskilmála, lánstíma, mögulegra skuldbreytinga og afskrifta. Samkomulag um slík atriði í lánasamningum milli eininganna gæti falið í sér óeðlilegan aðstöðumun sem jafna mætti við niðurgreiðslu á fjarskiptastarfsemi félagsins. Eðlilegt væri að hafa slík sjónarmið í huga að því er varðaði áform OR um að fjármagna lánsfjárbörf Gagnaveitunnar. Varðandi þennan þátt málsins yrði hins vegar ekki horft framhjá því að Gagnaveitan væri ekki sérstakur lögaðili með eigin kennitölu og að ekki væri af hálfu PFS gerð krafa um að svo væri. Með slíku fyrirkomulagi væri ljóst að OR þyrfti að hafa milligöngu um allar lántökur Gagnaveitunnar.

Að ofangreindu virtu gæti PFS fallist á að OR hefði milligöngu um lántökur Gagnaveitunnar frá þriðja aðila. Mestu máli skipti að búið yrði þannig um hnútana að Gagnaveitan nyti ekki aðstöðumunar umfram samkeppnisaðila sína að því er varðaði vaxta- og lánakjör. Því væri það skilyrði fyrir slíku fyrirkomulagi að OR endurlánaði Gagnaveitunni á sömu vaxtakjörum og ætla mætti að óskyldur aðili fengi á lánamarkaði og að sérstakir lánasamningar yrðu gerðir milli eininganna í samræmi við þá skilmála sem almennt giltu á markaði, t.d. um afborganir, lánstíma, mögulega skuldbreytingu og afskriftir. Auk þess var það niðurstaða PFS að OR væri óheimilt að setja aðrar eignir að veði fyrir lánum sem tekin yrðu vegna fjarskiptastarfsemi en þær sem tilheyrðu þeirri starfsemi.

PFS féll hins vegar frá því að ákvarða tiltekna arðsemiskröfu á fjarskiptastarfsemina og lagði fyrir OR að taka sérstaka ákvörðun um hana innan tilskilins frests, m.t.t. samkeppnissjónarmiða og þess sem almennt tíðkaðist á fjarskiptamarkaði. OR bæri að tiltaka hvenær ráðgert væri að arðsemiskröfunni yrði náð og gera PFS grein fyrir forsendum hennar. Ekki væri eðlilegt að gera sömu arðsemiskröfu til fjárfestinga í fjarskiptastarfsemi OR og í öðrum veituframkvæmdum. Fjárfesting í fjarskiptaneti væri miklu áhættusamari en fjárfesting í rafmagni, hita eða köldu vatni, auk þess sem samkeppnin væri mun meiri á fjarskiptasviðinu. Það væri því álit stofnunarinnar að ef OR tæki ekki tillit til þessara aðstæðna á fjarskiptamarkaði væri fyrirtækið í reynd að greiða niður samkeppnisrekstur á þessu sviði.

4.2 Lánasamningur OR og GR, dags. 8. mars 2007

Þann 8. mars 2007 undirrituðu OR og Gagnaveita Reykjavíkur ehf. (GR) lánasamning vegna yfirfærslu eigna frá OR til GR. Þann 1. janúar 2007 hafði GR tekið yfir eignir, skuldir, réttindi og skyldur Gagnaveitu OR. Eignir OR að fjárhæð kr. 7.073.182.000, yfirfærðust til GR, sem skyldi greiða OR kr. 3.536.841.000 fyrir eignirnar, þ.m.t. með lánasamningi við OR sem kvað á um endurgreiðslu lánsins á [...] árum. Fjárhæð lánsins var kr. 3.471.675.000 og var tengd erlendum gjaldmiðlum. Mismuninn, kr. 3.536.341.000, lagði OR inn í GR sem aukið hlutafé í GR.

Samkvæmt 2. gr. lánasamningsins skuldbatt lántaki sig til að endurgreiða skuldina að fullu ásamt vöxtum á [...] árum með [...] gjalddögum, þann [...] og [...] ár hvert. Fyrstu [...] gjalddagarnir skyldu aðeins vera vaxtagjalddagar og væri fyrsti gjalddagi [...]. Endurgreiðsla höfuðstóls skyldi dreifast jafnt á [...] gjalldaga, í fyrsta sinn [...] og [...] og [...] ár hvert. Síðasti gjalddagi höfuðstóls og vaxta yrði [...].

4.3 Bréf PFS til GR, dags. 18. apríl 2007

Með bréfi PFS til GR, dags. 18. apríl 2007, minnti stofnunin félagið á þá skyldu sem lögð hefði verið á það með ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006 um að upplýsa stofnunina um arðsemiskröfu félagsins og forsendur hennar.

4.4 Bréf GR til PFS, dags. 14. maí 2007

Með bréfi GR til PFS, dags. 14. maí 2007, upplýsti félagið að samkvæmt viðskiptaáætlun væri gert ráð fyrir að arðsemi eigin fjár yrði orðin jákvæð á árinu [...] og að lágmarki [...] í árslok [...].

4.5 Úttekt PFS á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar frá nóvember 2008

Í nóvember 2008 birti PFS úttekt á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar OR og GR, þ.e. hvort hann væri í samræmi við ákvörðun stofnunarinnar frá 13. nóvember 2006. Úttektin byggði m.a. á viðskiptalíkani GR frá apríl 2008 og fyrsta ársreikningi félagsins fyrir rekstrarárið 2007. Eftirfarandi kom fram á bls. 7:

„Í fyrri ákvörðun stofnunarinnar féllst hún á tillögu OR um eiginfjárlutfallið 25% en tók ekki ákvörðun um hvert hlutfall eigin fjár skyldi vera. GR hóf rekstur í byrjun árs 2007 og var eiginfjárlutfall félagsins þá um 50%, sem er sambærilegt við eiginfjárlutfall móðurfélagsins á sama tíma. Eiginfjárlutfall samkvæmt stofnefnahagsreikningi Gagnaveitu Reykjavíkur þann 1. júlí 2006 var 25% samanber tillögu OR. Hækkun á eiginfjárlutfalli skýrist af fjárfestingum á seinni hluta ársins 2006 sem fjármagnaðar voru með eigin fé auk þess sem að OR leggur til aukið fé í formi handbærs fjár. Áætlanir GR gera ekki ráð fyrir frekari eiginfjármögnun félagsins og gert er ráð fyrir að eiginfjárlutfall lækki töluvert á næstu árum vegna framkvæmda sem áætlað er að fjármagna með lántökum. Ef OR mun hins vegar styrkja eiginfjárgrunn félagsins enn meir á næstu árum og fjármagna framkvæmdir með eigin fé og þar með víkja frá viðskiptaáætlun félagsins sem lögð er til grundvallar arðsemiskröfu, mun PFS sérstaklega meta hvort forsendubrestur hafi orðið hvað varðar tekjur og afkomu miðað við framlagða áætlun félagsins.“

Fram kemur á bls. 11 í úttektarskýrslunni að fram hefði komið í bréfi GR til PFS, dags. 18. apríl 2007, að samkvæmt nýjustu viðskiptaáætlun félagsins væri gert ráð fyrir að arðsemi eigin fjár fyrirtækisins yrði orðin jákvæð á árinu [...] og að lágmarki [...] í árslok [...]. GR hefði í apríl 2008 lagt fram endurskoðaða viðskiptaáætlun og væri niðurstaða hennar í samræmi við þá arðsemiskröfu sem fram hefði komið árið 2007. Á bls. 13 kom síðan fram að félagið hefði í samræmi við fyrirmæli PFS lagt fram sérstaka ákvörðun um arðsemiskröfu og það væri mat stofnunarinnar að þar hefði verið tekið tillit til samkeppnisjónarmiða.

4.6 Ákvörðun PFS nr. 32/2008 um fjárhagslegan aðskilnað milli OR og GR

Með ákvörðun nr. 32/2008, dags. 30. desember 2008, setti PFS frekari skilyrði fyrir fjárhagslegum aðskilnaði OR og GR. Niðurstaða framangreindrar úttektar hafi verið á þann veg að fyrirkomulag hins fjárhagslega aðskilnaðar væri að mestu leyti í samræmi við ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga. Hins vegar þyrftu félögin að styrkja framkvæmd sína varðandi aðra þætti til að jafna þann aðstöðumun sem stofnunin taldi vera fyrir hendi.

Fram kom að samkvæmt 36. gr. fjarskiptalaga skyldi gætt að því að samkeppnisrekstur væri ekki niðurgreiddur af einkaréttarstarfsemi. Þegar metið væri hvort um niðurgreiðslu væri að ræða í samkeppnisrekstri við framangreindar aðstæður væri lykilatriði að um væri að ræða raunverulegan aðskilnað í fjármögnun og rekstri viðkomandi fyrirtækja. Þó að í ofangreindri lagagrein væri ekki sérstaklega kveðið á um hvernig lánskjör skyldu vera útfærð milli aðila þá væri ljóst að PFS bæri að hafa sem viðmið þau kjör sem almennt

byðust á fjarskiptamarkaði og heimfæra á GR eins og um væri að ræða fyrirtæki óskilt OR. Óhætt væri að slá því föstu að möguleikar GR til fjármögnunar væru mun þrengri en OR, ef um óskylda aðila væri að ræða. Væri rétt að tilhögun fjárhagslegs aðskilnaðar milli aðila endurspeglaði þennan mun.

Við mat á þeim lánstíma sem fram kæmi í lánsamningi GR þyrfti að taka tillit til þess að um ungt fyrirtæki væri að ræða og rekstur þess áhættusamur. Það yrði að teljast ólíklegt að fjármálastofnanir veittu að jafnaði slíku fyrirtæki stofnlán í erlendri mynt til [...] ára, án endurskoðunarákvæða. Reikna mætti með því að fjármálastofnanir hefðu veitt sambærilegu fyrirtæki lán með lánstíma á bilinu 5 til 7 ára á þeim tíma sem lánið var tekið. Því teldi PFS að [...] ára lánstími án endurskoðunarákvæða væri of langur. Teldi stofnunin hæfilegt að leggja til grundvallar 5 ára lánstíma ef ekki væru um nein endurskoðunarákvæði að ræða. Væri það álit stofnunarinnar að ef lánstími í lánasamningi á milli OR og GR yrði ekki stytur til samræmis við það sem almennt yrði talið tíðkast á fjarskiptamarkaði myndi það fela í sér ólögmeta ívilnun gagnvart GR, sem færi í bága við kröfu 36. gr. fjarskiptalaga.

Með vísan til ofangreinds var það niðurstaða PFS að fyrirskipa GR að breyta ákvæði 2. gr. lánasamningsins við OR þannig að lánstímann yrði stytur úr [...] árum í 5 ár, með tveimur vaxtagjalddögum á ári eins og verið hefði og uppgreiðslu höfuðstóls þann 1. maí 2012. Upphaf lánstímans skyldi eftir sem áður miðast við dagsetningu lánsamningsins.

4.7 Viðauki við lánsamning GR og OR, dags. 1. október 2009

Með bréfi GR til PFS, dags. 5. október 2009, kom fram að viðauki hefði verið gerður þann 1. október 2009 við framangreindan lánsamning milli GR og OR frá 2007. Það staðfestist að GR hefði farið að tilmælum PFS varðandi athugasemdir stofnunarinnar við umræddan lánsamning.

4.8 Bréf PFS til GR, dags. 4. nóvember 2009

Þann 4. nóvember 2009 sendi PFS GR fyrirspurnarbréf í tilefni af upplýsingum sem fram komu í ársreikningi félagsins fyrir rekstrarárið 2008 varðandi 1,2 milljarða króna hlutfjártaukningu félagsins sem fram hefði farið í árslok 2008. Spurðist PFS m.a. fyrir um ástæður, tilurð og framkvæmd ofangreindrar hlutfjárhækkunar, auk þess sem óskað var upplýsinga um hvort hlutféð hefði verið hækkað eða til stæði að hækka það á árinu 2009. Þá var óskað eftir upplýsingum um það hvaða áhrif ofangreind hlutfjárhækkun hefði á arðsemiskröfu fyrirtækisins með vísan til viðskiptalíkans félagsins frá apríl 2007 sem endurskoðað hefði verið í apríl 2008 án breytinga.

4.9 Bréf GR til PFS, dags. 19. nóvember 2009

Svar GR barst með bréfi, dags. 19. nóvember 2009. Fram kom að umrædd hlutfjárhækkun hefði verið samþykkt á hlutahafafundi félagsins þann 16. desember 2008. Félagið hefði verið í mikilli uppbyggingu og hefði hlutfjárhækkunin verið gerð til að styrkja eigið fé fyrirtækisins og auka lánshæfi þess. Aukningin hefði verið jöfnuð á mótí vaxtaberandi skuld við OR. Hlutféð hefði ekki verið hækkað á árinu 2009 og það

stæði ekki til. Viðskiptaáætlun GR gerði nú ráð fyrir að arðsemi eigin fjár yrði orðin jákvæð árið [...] miðað við að þróun gengisvísitölu yrði með þeim hætti sem þjóðhagsspa gerði ráð fyrir en árið [...] ef hún gengi ekki eftir. Þá gerði áætlunin ráð fyrir að arðsemi eigin fjár yrði orðin [...] í lok árs [...].

4.10 Lánasamningur GR við [...], dags. 25. nóvember 2009

Þann 25. nóvember 2009 var undirritaður lánasamningur á milli GR og [...] Fram kom að um væri að ræða [...] að fjárhæð [...] í íslenskum krónum. Gildistími samningsins væri til [...]. Af láninu skyldi greiða breytilega ársvexti.

Í 12. gr. lánasamningsins var kveðið á um sérstakar skyldur sem lántaki þyrfti að uppfylla, m.a. væri honum óheimilt að greiða afborganir og/eða vexti af lánum frá OR á lánstímanum. Meðal fylgigagna ofangreinds lánasamnings var afrit, dags. 19. október 2009, af fundargerð stjórnar OR sem fram fór þann 16. október 2009. Þar kom fram að stjórn OR hefði samþykkt að fyrirhugað lán frá [...] til GR að fjárhæð kr. [...] skyldi njóta forgangs gagnvart myntkörfuláni frá OR sem stofnað hefði verið til við stofnun GR. Fram kom að í forganginum fælist að GR myndi ekki greiða afborganir og vexti af framangreindu láni OR á lánstíma lánsins frá [...].

4.11 Ákvörðun PFS nr. 14/2010 um fjárhagslegan aðskilnað GR frá 21. maí 2010

Í ákvörðun PFS nr. 14/2010 kom fram að eftirlit með fjárhagslegum aðskilnaði GR væri viðvarandi verkefni stofnunarinnar. PFS myndi í framhaldi hennar kanna hvort uppfærð arðsemiskrafa GR og áætlun um þróun hennar á næstu árum væri í samræmi við eðlilega fjárhagslega aðgreiningu GR og OR. Ennfremur myndi stofnunin leggja mat á hvort umrædd hlutfjárukning frá 2008 bryti í bága við fjárhagslegan aðskilnað þann sem viðhafa bæri samkvæmt 36. gr. fjarskiptalaga og tilmæli þau sem PFS hefði beint að fyrirtækjunum í fyrri ákvörðunum sínum². Þá myndi PFS skoða önnur atriði er vörðuðu fjárhagslegan aðskilnað innan samstæðunnar ef þurfa þætti þegar ástæða væri til.

Fram kom að OR hefði til margra ára staðið fyrir umfangsmikilli uppbyggingu á ljósleiðaraneti á höfuðborgarsvæðinu og nágrenni. Þegar horft væri til þess hve GR væri skipulags- og fjárhagslega háð OR væri ekki hægt að líta öðruvísi á en að ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga tæki til fjarskiptareksturs OR óháð því hvort starfsemin færi fram undir merkjum dótturfyrirtækis, enda mynduðu félögin eina efnahagslega einingu í skilningi samkeppnisréttar. Ótvírætt væri að ofangreint ákvæði tæki til fyrirtækjasamstæðu OR og bæri samstæðunni þannig að skilja fjarskiptastarfsemi sína fjárhagslega frá einkaleyfisverndaðri starfsemi. Til að tryggja skilvirka og árangursríka framkvæmd umrædds aðskilnaðar þætti nauðsynlegt að fyrirfram samþykki PFS þyrfti til að koma svo OR eða annað félag innan samstæðunnar gæti verið greiðandi að hlutfjárukningu í GR.

Það var niðurstaða PFS að framkvæmdin á hinum fjárhagslegum aðskilnaði væri ófullnægjandi. Annars vegar þyrfti GR að fá fyrirfram samþykki PFS fyrir hlutfjárukningu sem OR eða annað fyrirtæki innan samstæðunnar væri greiðandi að.

² Sjá ákvörðun PFS nr. 39/2010 hér síðar.

GR skyldi leggja slíka umsókn fyrir PFS með nauðsynlegum gögnum, t.d. nýrri viðskiptaáætlun og útreikningi á arðsemiskröfu. PFS myndi aðeins samþykkja slíka hlutafjárukningu að hún rúmaðist innan eðlilegs fjárhagslegs aðskilnaðar og fæli ekki í sér að samkeppnisrekstur væri niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi. Þar til slíkt samþykki PFS lægi fyrir væri GR óheimilt að samþykkja hlutafjárukningu á hluthafafundi eða tilkynna um slíka hækkun til hlutafélagaskrár.

Hins vegar mættu skammtímaskuldir GR við OR eða önnur félög innan samstæðunnar aldrei nema hærri fjárhæð en sem næmi tveggja mánaða eðlilegum viðskiptum milli aðilanna á hverjum tíma, eins og um ótengda aðila væri að ræða. Rökstuðningur PFS fyrir þessum fyrirmælum var að ein kvöðin sem lögð hefði verið á OR með ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006 væri sú að ný lán GR skyldu vera tekin hjá þriðja aðila en OR væri þó heimilt að hafa milligöngu um slíkar lántökur. Slíkt lánsfé skyldi endurlánað GR á sömu vaxtakjörum og ætla mætti að óskyldur aðili fengi á lánamarkaði. Sá háttur sem viðhafður hefði verið, þ.e. að GR safnaði upp verulegum viðskiptaskuldum við OR án þess að sérstakir lánasamningar væru gerðir og hlutafé hækkað reglulega sem þessari skuld næmi, færi að mati PFS gegn umræddri kvöð. PFS liti það alvarlegum augum að fjarskiptafyrirtæki vikju sér undan þeim fyrirmælum sem stofnunin hefði beint til þeirra. PFS teldi því nauðsynlegt á þessu stigi að leggja frekari kvaðir á GR, ekki síst til að koma í veg fyrir að frekari hlutafjárukningar af þessu tagi væru notaðar til að greiða niður uppsafnaðar viðskiptaskuldir. Tilgangur ofangreindra fyrirmæla væri að auka gagnsæi og áhrif hins fjárhagslega aðskilnaðar.

4.12 Bréf GR til PFS, dags. 7. júní 2010

Í bréfi GR til PFS, dags. 7. júní 2010, var vísað til þess að OR hefði ákveðið að auka hlutafé sitt á árinu 2010 sem næmi [...]. Samkvæmt uppfærðu viðskiptalíkani GR, sem sent hefði verið PFS með framangreindu bréfi frá 26. mars, kæmi fram að félagið gerði þegar ráð fyrir þessari hlutafjárukningu í áætlun sinni og væri hún því meðtalin við útreikning á arðsemiskröfunni sem kynnt hefði verið í því bréfi. Heildarupphæð fyrirhugaðrar hlutafjárukningar væri [...].

4.13 Ákvörðun PFS nr. 25/2010 frá 7. september 2010

Með ákvörðun PFS nr. 25/2010 tók PFS sína fjórðu ákvörðun varðandi fjárhagslegan aðskilnað GR. Mál þetta varðaði gildi skilmála í lánasamningi GR við [...] sem kvað á um að GR greiddi ekki á lánstímanum vexti á af láni félagsins hjá OR. PFS taldi slíkt brjóta í bága við ákvörðun stofnunarinnar frá 13. nóvember 2006 og ákvörðun nr. 32/2008. Ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga væri ætlað að koma í veg fyrir að samkeppnisrekstur væri niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi. Að mati PFS gæti GR ekki með einkaréttarlegum samningum samið sig undan skýrum kvöðum sem stofnunin hefði lagt á félagið. Að mati PFS væri tilhögun fjármögnunar GR með lánasamningum við OR grundvallaratriði varðandi það markmið 36. gr. að tryggja fjárhagslegan aðskilnað milli félaganna.

GR bæri því að virða ofangreint samningsákvæði að vettugi og standa OR skil á vaxtagreiðslum þeim sem ógreiddar væru miðað við lánasamning GR og OR frá 7. mars

2007, eins og honum var breytt með viðauka þann 1. október 2009, en gjalddagar vaxtagreiðslna væru [...] og [...] ár hvert. Samkvæmt bréfi GR til PFS, dags. 1. september s.l., hefði GR greitt umræddar vaxtagreiðslur til OR. GR bæri að greiða slíkar vaxtagreiðslur áfram á gjalddaga fram til þess tíma að lánið hefði að fullu verið greitt upp.

4.14 Úrskurður úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála frá 13. september 2010

Með úrskurði úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála nr. 3/2010 var fyrrgreind ákvörðun PFS nr. 14/2010 staðfest. Í kæru sinni krafist GR þess að úrskurðarnefnd staðfesti að sá hluti hinnar kærðu ákvörðunar er varðaði fyrirfram samþykki PFS fyrir hlutafjáraukningu, sem OR væri greiðandi að, ætti einungis við á meðan sérleyfisstarfsemi væri rekin innan OR eða til 1. janúar 2011³. Það var niðurstaða úrskurðarnefndar að heimild PFS til þess að beita ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga félli ekki niður þótt einkaleyfisrekstur samstæðunnar yrði felldur inn í sjálfstæðan lög- og skattaðila. Eftirlit PFS lyti að fjarskiptarekstrinum og að aðskilnaði hans frá öðrum rekstri samstæðunnar og hefðu þær ráðstafanir sem mælt væri fyrir um í raforkulögum og eftir atvikum frumvarpi til laga um OR ekki áhrif þar á. Ráðstafanir sem vörðuðu einkaleyfisstarfsemi samstæðunnar gætu að mati nefndarinnar ekki skert eftirlitsheimildir PFS með fjarskiptastarfsemi. Það kæmi síðan í hlut PFS hverju sinni að meta þörfina fyrir íhlutun og hversu langt hún skyldi ganga.

Þá kemur fram í úrskurðinum að kærandi hafi haldið því fram að með hinni kærðu ákvörðun hafi PFS brotið gegn meðalhófsreglu stjórnáskilnaðarlaga. Úrskurðarnefnd taldi ljóst að gert væri ráð fyrir tiltekinni arðsemi af einkaleyfisstarfseminni og að hin lögbundna gjalddaga myndi skila hagnaði. Að mati nefndarinnar væri ekki girt fyrir að sá hagnaður gæti runnið til OR og þaðan til GR, t.d. í formi hagstæðra lána- eða viðskiptaskilmála eða aukins eiginfjárframlags. Því væri ekki séð að með umræddum fyrirmælum PFS hefði stofnunin farið strangar í sakirnar en nauðsyn hefði borið til með vísan til þess markmiðs ákvörðunarinnar að framfylgja 36. gr. fjarskiptalaga og koma í veg fyrir möguleika á niðurgreiðslu fjarskiptarekstrar.

4.15 Tölvupóstur PFS til GR, dags. 17. september 2010

Í tölvupósti, dags. 17. september 2010, spurðist PFS fyrir um það hvort GR hygðist halda til streitu umsókn sinni um samþykki PFS fyrir hlutafjáraukningu í félaginu, nú þegar úrskurðarnefnd hefði staðfest ákvörðun PFS nr. 14/2010 og eftir að ákvörðun PFS nr. 25/2010 hefði litið dagsins ljós um að félagið bæri að greiða OR vexti. Þar sem stofnunin ætti ennþá eftir að taka ákvörðun um lögmæti hlutafjáraukningarinnar frá desember 2008 og teldi að uppfærsla á arðsemiskröfu tengdist slíku mati óskaði PFS einnig eftir upplýsingum um það hvort GR hefði í hyggju að endurskoða arðsemiskröfu sína og viðskiptalíkan frá mars 2010 miðað við breyttar forsendur.

³ Athygli er vakin á því að umrædd uppskipti á OR áttu sér stað um áramótin 2013/2014.

4.16 Tölvupóstur GR til PFS, dags. 20. september 2010

Í tölvupósti GR til PFS, dags. 20. september 2010, barst svar félagsins við ofangreindri fyrirspurn. Fram kom að ekki væru lengur forsendur fyrir umræddri umsókn um samþykki PFS fyrir hækkun hlutafjár félagsins á árinu 2010. Þá kom fram að ekki hefði verið tekin nein ákvörðun um breytta arðsemiskröfu. Viðskiptalíkan félagsins tæki reglulega breytingum út frá breyttum forsendum, s.s. þeirri sem hér um ræddi, raunframvindu tenginga, fjölgun viðskiptavina, þróun vaxta og verðlags og verðum á verktakamarkaði. Slíkar forsendubreytingar hefðu mismikil áhrif á viðskiptalíkanið og stundum jöfnuðu þær út áhrif hverrar annarrar.

4.17 Bréf PFS til GR, dags. 13. október 2010

Í bréfi PFS til GR, dags. 13. október 2010, kom fram að áður en lengra yrði haldið við mat PFS á eðlilegri arðsemiskröfu félagsins og lögmæti hlutafjárukningarinnar frá 2008 óskaði stofnunin eftir að félagið afhenti hálfársuppgjör og 9 mánaða uppgjör félagsins, viðskiptaáætlun eins og hún liti nú út og uppfærða arðsemiskröfu félagsins til ársins [...], þar sem tekið skyldi mið af gengisþróun, þróun fjármagnskostnaðar, verðbólguhorfum og því að félagið hefði afturkallað beiðni til PFS um samþykki fyrir hlutafjárukningu í félaginu.

4.18 Bréf GR til PFS, dags. 15. nóvember 2010

Svar GR við ofangreindri fyrirspurn barst PFS með bréfi, dags. 15. nóvember 2010. Fram kom að í lok september 2010 hefði verið framkvæmt sérstakt endurmat á gagnaveitukerfi félagsins, sbr. heimild í 31. gr. ársreikningalaga. Kerfið hefði áður verið fært á afskrifuðu kostnaðarverði en nú hefði bókfært verð þessara eigna verið fært til gangvirðis samkvæmt niðurstöðum endurmatsins og virðisrýrnunarprófs. Matsbreytingin hefði verið færð á sérstakan endurmatsreikning meðal eigin fjár að teknu tilliti til tekjuskattsáhrifa og leiddi hún til 1.033 millj. kr. hækkunar á bókfærðu verði þessara eigna og 847 millj. kr. hækkunar á eigin fé félagsins.

Arðsemi eigin fjár í lok hvers árs hefði verið reiknuð sem afkoma ársins á móti vegnu eigin fé félagsins á viðkomandi ári. Ekki hefði verið ástæða til að gera þennan útreikning með öðrum hætti þar sem eigið fé hefði aðeins samanstáðið af innborguðu hlutafé eigenda og uppsafnaðri afkomu af rekstri félagsins frá stofnun þess. Við útreikning á arðsemi eigin fjár í þessu sambandi væri eðlilegt að taka tillit til uppruna eigin fjár. Eftir að fyrrgreint endurmat hefði verið framkvæmt þætti eðlilegt að gera greinarmun á arðsemi eigin fjár. Annars vegar arðsemi heildareiginfjár að meðtöldu reiknuðu endurmati og hins vegar framlagt hlutafé að frádregnu viðbættu eigin fé frá stofnun félagsins. Eigandi félagsins miðaði arðsemiskröfu sína við heildar eigið fé að frádregnu reiknuðu endurmati í þessu sambandi og hefði reiknað endurmat sem fært væri meðal eigin fjár ekki áhrif á þá arðsemiskröfu.

Viðskiptalíkan GR tæki breytingum í takt við rauntölur liðins tíma sem og þær forsendur sem lagðar væru til grundvallar áætlunum á hverjum tíma. Meðfylgjandi bréfi þessu væri samantekt úr viðskiptalíkani GR. Þar hefði verið tekið tillit til 9 mánaða uppgjörs,

samþykktar fjárhagsáætlunar 2011 og langtímaáætlana félagsins. Við fyrri upplýsingagjöf GR til PFS varðandi arðsemi eigin fjár hefði verið miðað við árið [...], þar sem viðskiptaáætlun GR gerði ráð fyrir að sérstökum átaksverkefnum við ljósleiðaravæðingu heimila lyki [...] og fjárfestingum vegna nýrra viðskiptavina [...]. Árið [...] væri því fyrsta rekstrarárið eftir að stofnfjárfestingum vegna ljósleiðaravæðingar heimila lyki. Samkvæmt viðskiptalíkaninu væri áætluð arðsemi framlagðs eiginfjár [...] árið [...]. Þá væru innri vextir reiknaðir [...] yfir allan líftíma líkansins. Þróun á arðsemi eigin fjár og heildar eigin fjár árána [...] kæmi svo fram á meðfylgjandi línuriti. Í ljósi undangenginna efnahagshremminga, stöðu fjármálamarkaða og framvindu viðskiptaáætlunar GR til þessa, sem nú hefði verið unnið eftir í á sjötta ár, væri umrædd arðsemiskrafa eðlileg og í góðu samræmi við áður framlögð gögn.

4.19 Tölvupóstur PFS til GR, dags. 2. desember 2010

Með tölvupósti PFS til GR, dags. 2. desember 2010, óskaði PFS eftir afriti af framangreindri skýrslu um endurmat á gagnaveitukerfi GR, ásamt virðisrýrnunarprófi.

4.20 Tölvupóstur GR til PFS, dags. 3. desember 2010 - Virðisrýrnunarpróf

Með tölvupósti GR til PFS, dags. 3. desember 2010, afhenti félagið stofnuninni umbeðin gögn, þ.e. greinargerðina sem lögð hefði verið til grundvallar virðisrýrnunarprófi félagsins sem byggst hefði á uppgjöri þann 30. september 2010. Ennfremur væru meðfylgjandi útreikningar og tölulegar forsendur virðisrýrnunarprófsins og hefðu öll undirliggjandi vinnugögn og forsendur verið yfirfarin af endurskoðendum.

Í greinargerðinni væri gerð grein fyrir forsendum prófsins. Upplýsingar um áhættulausa vexti væru sóttar af vefnum bonds.is og stuðst væri við ávöxtunarkröfu á tiltekinna íbúðabréfa sem hefði 10,15 ára líftíma og 3,29% ávöxtunarkröfu. Miðað væri við óbreytta Betu frá virðisrýrnunarprófi fyrra árs og stuðst við Ibbotson Yearbook for cost of Capital 2009. Engin breyting væri á milli ára á óvogaðri Betu fyrir fjarskiptastarfsemi. Varðandi markaðsáhættu væri miðað við óbreytt Alfa frá virðisrýrnunarprófinu 2009 eða [...]. Það væri mat endurskoðenda að óvissuþáttum í viðskiptalíkani GR hefði fækkað þar sem [...]. Lokið hefði verið við [...] af áformuðum ljósleiðaratengingum. Við gerð prófsins vegna ársreiknings 2009 hefði það verið metið sem aukin áhætta að fyrirtækið væri enn í uppbyggingarfasa og lítil saga að baki rekstrinum. Áætlanir GR varðandi fjölgun viðskiptavina [...]. GR hefði tekið eitt lán hjá fjármálafyrirtæki. Lánið væri [...], en REIBOR vextir væru nú 5%. Eiginfjárhlutfall væri miðað við langtímamarkmið um eiginfjárhlutfall [...] og 18% tekjuskattshlutfall.

Varðandi rekstur og fjárfestingar kæmi fram að fjöldi tengdra heimila í lok 3. ársfjórðungs 2010 væri [...] og hefði fjölgað um [...] á árinu. Gert væri ráð fyrir að tengdum heimilum fjölgaði [...] og yrðu þá um [...] heimili tengd. Skráðum viðskiptavinum á einstaklingsmarkaði hefði fjölgað um [...] á fyrstu þremur ársfjórðungum 2010 samanborið við [...] á sama tímabili 2009 og [...] árið 2008. Fjöldi greiddandi viðskiptavina í lok 3. ársfjórðungs væri [...]. Nýtingarhlutfall hefði hækkað úr [...] í lok 3. ársfjórðungs 2008 í [...] á sama tíma á árinu 2010. Áætlað væri að nýtingarhlutfall [...].

Varðandi verðbreytingar væri viðskiptalíkanið gert á raunverðsgrunni og væri gert ráð fyrir að tekjur á fyrirtækjamarkaði [...]. Jafnframt væri gert ráð fyrir [...]. Á árinu 2007 hefði verið mikil fylgni milli vísitölu neysluverðs og undirvísitalna fjarskiptabjónustu. Á árinu 2008 hefðu undirvísitölurnar ekki haldið í við þróun neysluverðs. Á árinu 2009 hækkuðu undirvísitölurnar hins vegar meira en neysluverðsvísitala. Því væri erfitt að spá fyrir um raunverðsbreytingar á fjarskiptabjónustu. Það væri mat GR að vörur félagsins væru samkeppnishæfar í verðum. Þrátt fyrir [...]. Vegna erfiðleika við að spá fyrir um raunverðsbreytingar væri gert ráð fyrir [...]. Miðað við verðbólguþá Seðlabankans þýddi þetta að tekjur hækkuðu um [...] af verðbólguáhrifum [...]. Á tímabilinu [...] væri gert ráð fyrir [...].

Varðandi breytingar á rekstrarkostnaði kom fram að gert væri ráð fyrir að rekstrarkostnaður [...]. GR hefði á undanförunum árum byggt upp rekstur félagsins í samræmi við uppbyggingu á ljósleiðaraneti sínu. Stærsti hluti rekstrarkostnaðar [...]. Slíkur rekstrarkostnaður yxi ekki í beinu hlutfalli við fjölgun viðskiptavina. Gert væri ráð fyrir [...]. Afskriftir væru áætlaðar samkvæmt skattalegri aðferð, [...].

Frá árinu 2008 hefðu áætlanir GR gengið mjög vel eftir. Samanburður á rauntölum og áætlunum sem gerðar hefðu verið árlega síðustu 3 ár sýndi að tekjur og EBITDA hefðu ávallt verið umfram áætlun en rekstrarkostnaður í samræmi við þær. [...].

Að lokum kom fram að sjóðsflæði væri núvirt til 1. október 2010 og borið saman við bókfært verð fastafjármuna. Niðurstaða virðisrýrnunarprófsins, miðað við að gert væri virðisrýrnunarpróf á allt viðskiptalíkanið til ársins [...], væri að núvirt fjárflæði væri [...] millj. kr. umfram bókfært verð. Ef hins vegar væri miðað við viðskiptalíkanið á uppbyggingartíma, þ.e. [...] ár sem væri í samræmi við fyrirmæli staðals IAS 36 um framkvæmd virðisrýrnunarprófa og [...] vöxt eftir það, væri núvirt fjárflæði [...] millj. kr. umfram bókfært verð.

4.21 Ákvörðun PFS nr. 39/2010 frá 22. desember 2010 um hlutfjárukningu í GR og arðsemiskröfu félagsins

Með ákvörðun PFS nr. 39/2010 reyndi annars vegar á lögmati framangreindrar hlutfjárukningar sem fram fór í GR í desember 2008 og OR var greiðandi að og hins vegar á mat PFS á eðlilegri arðsemiskröfu GR til framtíðar.

Fram kom að fyrsti stofnefnahagsreikningur fjarskiptahluta OR hefði miðast við 1. júlí 2006 og gert ráð fyrir 25% eiginfjárlutfalli og 75% lánsfé. Fram að þeim tíma hafði aðeins verið um bókhaldslegan aðskilnað að ræða. Fyrsta ákvörðun PFS sem beinst hafi að fjarskiptastarfsemi OR hefði litið dagsins ljós þann 13. nóvember 2006. Þar hafi m.a. verið kveðið á um að eignir sem tilheyrðu fjarskiptastarfseminni skyldu færðar yfir til fjarskiptastarfseminnar á markaðsvirði og að skuldir sem henni tengdust skyldu bera markaðsvexti, auk þess sem kveðið hefði verið á um lánsfjárbörf fjarskiptastarfseminnar og fjármögnun hennar, veðsetningar o.fl. Í umræddri ákvörðun hefði PFS fallið frá fyrirhugaðri ákvörðun sinni um að ákvarða tiltekna arðsemiskröfu á eigið fé fjarskiptahlutans heldur lagt fyrir OR að taka sérstaka ákvörðun um hana með tilliti til

samkeppnissjónarmiða. PFS hefði tekið það fram að slík arðsemiskrafa gæti komið til endurskoðunar vegna breytinga á fjármálaumhverfi.

Þann 1. janúar 2007 hefði GR tekið yfir rekstur fjarskiptahluta OR. Eignir að fjárhæð 7 milljarða kr. hefðu verið yfirfærðar til GR og gerður hafi verið 3,5 milljarða lánasamningur á milli félaganna. Lánið hafi verið í erlendri mynt og upphaflega verið til [...] ára en PFS hafi stýtt lánið í 5 ár með ákvörðun nr. 32/2008. Auk þess hefði PFS fyrirskipað GR að greiða vangreidda vexti af umræddu láni með ákvörðun nr. 25/2010. Mismuninn á eignum og skuldum, að fjárhæð 3,5 milljarða, hefði OR lagt inn í GR sem hlutafé. Meðfylgjandi stofnefnahagsreikningi GR hafi verið sérfræðiskýrsla frá Deloitte um rétt verðmat ofangreindra eigna. Eiginfjárlutfall GR hafi því verið 50% í upphafi rekstrar. Fátt hafi borið til tíðandi á fyrsta starfsári GR og félagið skilað 120 milljón kr. hagnaði og eiginfjárlutfall félagsins verið komið í 52% í árslok 2007. Fjárfestingar ársins hafi numið 1,3 milljörðum kr. og verið fjármagnaðar með því að ganga á handbært fé sem GR hafi fengið frá OR í upphafi rekstrar sem hluta af hinum framangreindu 7 milljarða kr. eignum. Skuldir hefðu því sem næst staðið í stað á fyrsta starfsárinu.

Á árinu 2008 hefði PFS gert úttekt á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar OR og GR. Í úttektarskýrslu hafi m.a. komið fram að viðskiptaáætlun GR frá apríl 2007 hefði gert ráð fyrir að arðsemi eigin fjár yrði orðin jákvæð á árinu [...] og að lágmarki [...] í árslok [...]. Endurnýjuð viðskiptaáætlun félagsins frá apríl 2008 hefði verið óbreytt að þessu leyti. Þegar GR hafi hafið rekstur í ársbyrjun 2007 hefði eiginfjárlutfallið verið um 50%. Áætlanir GR hefðu ekki gert ráð fyrir frekari eiginfjármögnun félagsins heldur hefði verið gert ráð fyrir að eiginfjárlutfall lækkaði á næstu árum vegna framkvæmda sem áætlað væri að fjármagna með lántökum. Ef OR myndi hins vegar fjármagna framkvæmdir með eigin fé og þar með víkja frá viðskiptaáætlun félagsins, sem lögð hefði verið til grundvallar arðsemiskröfu félagsins, myndi PFS meta hvort forsendubrestur hefði orðið varðandi tekjur og afkomu félagsins. Framangreind úttektarskýrsla hafi síðan verið lögð til grundvallar ákvörðunar PFS nr. 32/2008 sem hafi skerpt á þeim fyrirmælum sem stofnunin hefði beint til GR um fjárhagslegan aðskilnað með ákvörðun sinni frá 2006. Fyrst og fremst hafi verið skerpt á atriðum er vörðuðu lánakjör OR lánsins. Þegar metið skyldi hvort um niðurgreiðslu væri að ræða væri lykilatriði að um raunverulegan aðskilnað í fjármögnun og rekstri viðkomandi fyrirtækja væri að ræða. PFS hefði hins vegar ekki gert athugasemdir við viðskiptaáætlun eða arðsemiskröfu GR í umræddri ákvörðun.

Tap GR á árinu 2008 hefði numið um 3 milljörðum kr. þrátt fyrir að tekjur félagsins hafi aukist töluvert á milli ára. Vegna gengishruns íslensku krónunnar hefðu skuldir félagsins hækkað úr 3,3 milljörðum í 6,4 milljarða. Hlutafé félagsins hafi verið aukið um 1,2 milljarða í árslok 2008 til að styrkja eigið féð og auka lánshæfið. Eftir þá hækkun hafi eiginfjárlutfall félagsins í árslok 2008 numið 23% en verið 52% í ársbyrjun 2008. Umrædd hlutafjárukning hefði verið notuð [...]. Ef ekki hefði komið til umræddrar hlutafjáruknings hefði verið ljóst að eigið fé félagsins hefði nánast verið uppurið. Af þessu mætti sjá að algjör forsendubrestur hafi orðið í rekstri GR á árinu 2008 við hrun íslensks fjármálakerfis og falls íslensku krónunnar í kjölfarið.

Í febrúar 2010 hefði PFS boðað ákvörðun sem tryggja ætti betur framkvæmd hins fjárhagslega aðskilnaðar. PFS hafi talið mikilvægt að til staðar væru skýrar reglur um hvernig staðið skyldi að fjármögnun félagsins. Til að fyrirbyggja vandkvæði sem kynnu að skapast af einhliða hlutafjárukningum GR og óeðlilegri skuldasöfnun GR hjá OR í framtíðinni hefði PFS í hyggju að bæta við fyrirmælum. Til að tryggja að fjármögnun og arðsemiskrafa GR væri með eðlilegum hætti og byggð á samkeppnislegum forsendum hefði PFS í hyggju að setja það skilyrði að félagið þyrfti að fá fyrirfram samþykki PFS fyrir hlutafjárukningum sem OR væri greiðandi að. Ennfremur að skammtímaskuldir GR hjá OR gætu aldrei numið hærri fjárhæð en sem næmi tveggja mánaða eðlilegum viðskiptum milli aðilanna á hverjum tíma, eins og um ótengda aðila væri að ræða. Að mati PFS hefði framangreind hlutafjárukning ekki verið í samræmi við þær viðskiptaáætlanir sem kynntar hefðu verið PFS á síðustu árum og lagðar til grundvallar ákvörðunum stofnunarinnar um arðsemiskröfu GR. Ein meginforsenda ákvarðana PFS vegna eiginfjárframlags hefði verið sú að ekki yrði hnikað frá lágmarks arðsemiskröfu sem PFS teldi eðlilega á hverjum tíma að teknu tilliti til aðstæðna á fjármálamörkuðum. Áætlanir GR yrðu að sýna með sannfærandi hætti fram á að viðunandi arðsemi næðist innan eðlilegs tímafrests. Eðlilegt samhengi yrði að vera á milli arðsemi og eiginfjárframlags. Með ákvörðun PFS nr. 14/2010 hefði PFS hrint hinni boðuðu ákvörðun í framkvæmd.

Í andmælum GR frá mars 2010 hefði komið fram að á fyrri hluta ársins 2008 hefði félagið átt í viðræðum við innlenda og erlenda banka um fjármögnun ljósleiðaravæðingar félagsins. Fljótlega hefði orðið ljóst að aðgangur að lánsfé væri lítil sem enginn vegna mikillar óvissu í efnahagsmálum sem svo hefði leitt til hruns bankakerfisins. Framkvæmdir ársins 2008 hefðu því verið fjármagnaðar af viðskiptareikningi hjá OR. Undir lok árs 2008 hefði orðið ljóst að ekki yrði af ytri fjármögnun GR að svo stöddu vegna ástands lánamarkaða. Þar að auki hefði stórfelld lækkun íslensku krónunnar valdið miklu gengistapi vegna láns GR hjá OR og eiginfjárlutfall GR lækkað mikið. Það hefði orðið niðurstaða OR að nauðsynlegt væri að auka hlutafé í GR um 1,2 milljarða króna til að styrkja eiginfjárstöðu félagsins og gera það að nýju hæft til að sækja fjármögnun á almenna fjármálamarkaði. Hefði hlutafjárhækkunin í árslok 2008 verið notuð til að greiða uppsafnaða stöðu á viðskiptareikningi OR. Í upphafi ársins 2009 hefðu viðræður hafist við innlenda banka um fjármögnun sem leitt hefðu til þess að GR gerði lánssamning við [...] í nóvember 2009. Með því hefði GR tryggt sér það fjármagn sem á vantaði vegna framkvæmda ársins 2009 sem og fyrirhugaðra framkvæmda ársins 2010 og fram á árið 2011. Samkvæmt skilmálum lánsins ætti GR ekki að greiða vexti af láni sínu hjá OR á lánstímanum. Í því ljósi hefði OR ákveðið að auka hlutafé sitt árið 2010 sem næmi vaxtagreiðslum af láninu til OR á umræddu tímabili.

Með ákvörðun PFS nr. 25/2010 hefði PFS mælt fyrir um að GR skyldi virða að vettugi samningsákvæði í lánasamningi GR og Landsbankans þess efnis að GR greiddi ekki á lánstíma þess samningsvexti af láni félagsins hjá OR. Jafnframt skyldi GR standa OR skil á ógreiddum vaxtagreiðslum. Að mati PFS væri tilhöggun fjármögnunar GR með lánasamningum við OR grundvallaratriði varðandi það markmið 36. gr. fjarskiptalaga að tryggja fjárhagslegan aðskilnað milli félaganna. Samkvæmt upplýsingum frá GR hefði félagið þegar greitt umræddar vaxtagreiðslur. Í júní 2010 hafði GR óskað eftir samþykki

PFS fyrir [...] milljón króna hlutafjárukningu sem OR yrði greiðandi að. Var hlutafjárukningin sögð vera til að mæta uppsöfnuðum vöxtum GR vegna lánsins við OR. Í september 2010 hefði PFS spurst fyrir um það hvort félagið hygðist halda umræddri umsókn sinni til streitu eftir að ákvörðun PFS nr. 25/2010 hefði litið dagsins ljós. Í svari GR kom fram að ekki væru lengur forsendur fyrir umræddri umsókn.

Í október 2010 hefði PFS óskað eftir 9 mánaða uppgjöri GR, nýjustu viðskiptaáætlun og uppfærðri arðsemiskröfu félagsins til ársins [...], þar sem m.a. skyldi tekið mið af því að félagið hefði hætt við hlutafjárukningu á árinu 2010. Í svari GR hefði komið fram að í lok september 2010 hefði verið framkvæmt endurmat á fjarskiptakerfi félagsins. Kerfið hefði verið fært til gangvirðis samkvæmt niðurstöðum endurmatsins og virðisrýnnunarprófs. Matsbreytingin hefði leitt til 1.033 milljóna kr. hækkunar á bókfærðu verði eignanna og 847 milljón kr. hækkunar á eigin fé félagsins. Eftir að endurmat hefði verið framkvæmt þætti eðlilegt að gera greinarmun á arðsemi eigin fjár. Annars vegar arðsemi heildareiginfjár að meðtöldu reiknuðu endurmati og hins vegar framlögðu hlutafé að frádregnu viðbættu eigin fé frá stofnun félagsins. OR miðaði arðsemiskröfu sína við heildar eigið fé að frádregnu reiknuðu endurmati í þessu sambandi og hefði reiknað endurmat sem fært væri meðal eigin fjár ekki áhrif á þá arðsemiskröfu. Viðskiptalíkan GR tæki breytingum í takt við rauntölur liðins tíma sem og þær forsendur sem lagðar væru til grundvallar áætlunum á hverjum tíma. Í uppfærðu viðskiptalíkani hefði verið tekið tillit til 9 mánaða uppgjors, fjárhagsáætlunar 2011 og langtímaáætlana félagsins. Árið [...] yrði fyrsta rekstrarárið eftir að stofnfjárfestingum vegna ljósleiðaravæðingar heimila lyki. Áætluð arðsemi eiginfjár yrði [...] á árinu [...]. Í ljósi undangenginna efnahagshremminga, stöðu fjármálamarkaða og framvindu viðskiptaáætlunar GR til þessa, sem nú hefði verið unnið eftir í á sjötta ár, væri umrædd arðsemiskrafa eðlileg og í góðu samræmi við áður framlögð gögn. Þann 3. desember 2010 hafi PFS borist afrit af skýrslu um endurmat á gagnaveitukerfi GR, ásamt virðisrýnnunarprófi og undirgögnum þess sem yfirfarin höfðu verið af endurskoðendum félagsins.

Í 9 mánaða uppgjöri GR fyrir rekstrarárið 2010 hafi m.a. komið fram að hagnaður fyrstu 9 mánuði ársins hafi numið 472 milljónum kr. Virði eigna félagsins hafi numið tæpum 10 milljörðum þann 30. september 2010 miðað við 8,8 milljarða í árslok 2009. Þá hafi bókfært eigið fé numið rúmum 2,9 milljörðum miðað við 1,8 milljarða í árslok 2009 og eiginfjárlutfallið því numið 29%. Fram hafi komið að endurmat hefði farið fram á fjarskiptakerfi félagsins þann 30. september 2010, sbr. heimild í 31. gr. ársreikningalaga. Tekjur félagsins hafi numið 694 milljónum króna á fyrstu 9 mánuðum ársins miðað við 585 milljónir fyrstu 9 mánuði ársins 2009. Fjárfestingar í varanlegum rekstrarfjármunum á tímabilinu hafi numið 745 milljónum. Skuldir félagsins hafi nánast staðið í stað og numið um 7 milljörðum þann 30. september 2010.

PFS hefði ekki gert athugasemdir við stofnefnahagsreikning GR né viðskiptaáætlun félagsins frá apríl 2007 í ákvörðun sinni nr. 32/2008. Eigið fé félagsins hafi verið 50% í upphafi árs 2007 og samkvæmt framangreindri viðskiptaáætlun hefði það smám saman átt að lækka vegna uppbyggingar ljósleiðaranets félagsins á næstu árum sem fjármagnað yrði með lántökum þangað til jafnvægi myndi nást með auknum tekjum. Eigið fé til lengri tíma hefði síðan átt að nema um [...]. Arðsemi eigin fjár félagsins hafi átt að verða

orðin jákvæð á árinu [...] og [...] á árinu [...] þegar uppbyggingu yrði að mestu lokið. Hins vegar hafi PFS tekið fram að ef OR myndi fjármagna framkvæmdir með eigin fé og þar með víkja frá viðskiptaáætlun félagsins sem lögð væri til grundvallar arðsemiskröfu félagsins myndi PFS meta hvort forsendubrestur hefði orðið hvað varðaði tekjur og afkomu félagsins.

Hrun íslenska fjármálakerfisins haustið 2008, sem m.a. hafi haft í för með sér gríðarlegt fall íslensku krónunnar, hefði gert það að verkum að rekstrarárið 2008 hafi verið GR mjög erfitt eins og öðrum fyrirtækjum sem verið hefðu með skuldir í erlendum gjaldmiðli. Skuldir félagsins hefðu hækkuð á örskömmum tíma úr 3,3 milljörðum kr. í 6,4 milljarða og þurrkað nánast út 52% eigið fé félagsins. Eins og fram hafi komið í máli GR, og ekki yrði dregið í efa, hefði aðgangur félagsins að lánsfé árið 2008 verið mjög erfiður vegna ástands lánamarkaða sem stafað hafi af óvissu í efnahagsmálum og hruni fjármálakerfisins. Það hafi því orðið úr að fjárfestingar ársins 2008 hefðu verið fjármagnaðar af viðskiptareikningi GR hjá OR. Þegar ljóst hafi orðið undir lok ársins 2008 að ekki yrði af ytri fjármögnun vegna ofangreindra ástæðna hafi verið ákveðið að auka hlutfé félagsins um 1,2 milljarða til að greiða upp hina uppsöfnuðu skuld við OR, hækka eigið fé félagsins og gera það hæft að nýju til að sækja fjármögnun á almennum fjármálamörkuðum. Í nóvember 2009 hefði slík ytri fjármögnun síðan fengist hjá íslenskri fjármálastofnun til að standa straum af fjárfestingum félagsins á árunum 2009-2011.

Í ákvörðun þessari lagði PFS m.a. mat á það hvort framangreind hlutfjárukning, sem fram fór í desember 2008, hafi talist fela í sér eðlilega fjármögnun GR sem byggst hafi á samkeppnislegum forsendum í ljósi hinna óvenjulegu aðstæðna á fjármálamörkuðum. Fram kom að þá bæri að horfa til þess að ein meginforsenda ákvarðana PFS varðandi eigið fé GR hefði verið sú að ekki yrði hnikað frá lágmarks arðsemiskröfu sem PFS teldi eðlilega á hverjum tíma að teknu tilliti til aðstæðna á fjármálamörkuðum. Áætlanir GR yrðu því að sýna með sannfærandi hætti fram á að viðunandi arðsemi næðist innan eðlilegra tímamarka.

GR hefði haft í hyggju að auka hlutfé um [...] millj. kr. á árinu 2010 til að standa straum af uppsöfnuðum vaxtagreiðslum vegna láns félagsins hjá OR sem ekki hafði verið greitt af á gildistíma Landsbankalánsins. Með ákvörðun PFS nr. 25/2010 hefði stofnunin gert félaginu skylt að greiða OR umrædda vexti. Í kjölfarið hefði félagið hætt við ofangreinda hlutfjárukningu. Við 9 mánaða uppgjör GR í lok september 2010 hefði félagið framkvæmt sérstakt endurmat á fjarskiptakerfi félagsins samkvæmt heimild í ársreikningalögum sem leitt hafi til þess að eignir félagsins og eigið fé hefðu hækkað töluvert. Eigið fé félagsins hafi m.a. verið komið í 29% á þeim tímapunkti, sem að mati PFS yrði að teljast ásættanlegt eiginfjárlutfall miðað við þau áföll sem dunið hefðu yfir íslenskt efnahagslíf á síðustu misserum. Eftir að hafa kynnt sér virðisrýrnunarpróf það sem fylgt hefði skýrslu um ofangreint endurmat GR, hefði PFS ekki gert athugasemdir við umrætt mat félagsins og endurskoðanda þess. Í uppfærðri viðskiptaáætlun sem fylgt hefði 9 mánaða uppgjóri félagsins hafi m.a. komið fram að arðsemi eigin fjár félagsins yrði orðin jákvæð fyrir árið [...] og [...] á árinu [...]. Arðsemiskrafa þessi og þróun hennar

væri því í megindráttum í samræmi við áætlanir um arðsemi félagsins allt frá árinu 2007, að árinu 2008 undanskildu.

Jafnframt hefði komið fram í virðisrýrnunarprófi GR, sem unnið hafi verið vegna árshlutareiknings félagsins 30. september 2010, að gangvirði rekstrarfjármuna væri metið [...] millj. kr. hærra en bókfært verð þeirra. Matið væri byggt á niðurstöðu núvirtis vænts framtíðarsjóðstreymis GR og unnið út frá viðskiptaáætlun GR og væri miðað við [...] raunávöxtunarkröfu fjármagns (WACC) og [...] arðsemiskröfu eigin fjár. Að mati PFS væri framangreint í samræmi við fyrri áætlanir félagsins og þáávöxtunarkröfu sem PFS teldi eðlilegt fyrir fjarskiptafyrirtæki á samkeppnismarkaði.

Að öllu ofangreindu virtu væri það mat PFS að hlutafjárukning sú sem fram hefði farið í GR í desember 2008 hafi ekki brotið gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga þegar hinar mjög svo óvenjulegu aðstæður í efnahagslífi þjóðarinnar væru hafðar til hliðsjónar. Umrædd hlutafjárukning hafi ekki verið úr hófi fram og í raun nauðsynleg til að gera félagið hæft til að sækja sér fjármagn á almennum fjármálamörkuðum og vera þannig óháð eiganda sínum um fjármögnun. Hlutafjárukningin hafi aðeins numið um þriðjungi þess gengistaps sem félagið hafi orðið fyrir á árinu 2008 og lyft eigin fé félagsins upp í 23% en það hefði verið 52% í ársbyrjun 2008. Ekki bæri að líta á viðbrögð eiganda GR við aðsteðjandi vanda eingöngu út frá eigendahagsmunum heldur einnig þeim hagsmunum sem fælust í því að vera helsti kröfuhafi í GR. Mjög miklir hagsmunir væru því í húfi fyrir eiganda félagsins. Í þessu sambandi mætti benda á að kröfuhafar ýmissa fyrirtækja, s.s. fjarskiptafyrirtækja, hefðu yfirtekið þau í kjölfar efnahagshrunsins og m.a. breytt skuldum í hlutafé og skuldbreytt lánun þeirra. Það væri ekki í verkahring PFS að þrengja svo að rekstri fyrirtækja á borð við GR að þau ættu sér ekki viðreisnar von í kjölfar slíkra efnahagshremminga. Slíkt væri ekki í þágu samkeppni á fjarskiptamarkaði til lengri tíma. Ákvörðun PFS hefði getað orðið önnur ef ekki hefðu komið til hinar mjög svo óvenjulegu aðstæður og að félagið væri á góðri leið með að ná þeirri arðsemiskröfu sem lagt hafi verið upp með á árinu 2007. Viðskiptaáætlun GR sem nú lægi fyrir gerði ráð fyrir að ekki þyrfti að koma til aukið eiginfjárframlag eiganda félagsins.

Uppfærð viðskiptaáætlun GR sýndi með sannfærandi hætti fram á að viðunandi arðsemi næðist innan eðlilegs tímafrests og að eðlilegt samhengi væri á milli arðsemi og eiginfjárframlags. Þá hefðu rekstrartekjur og gjöld verið í samræmi við áætlanir félagsins undanfarin ár. Því hefði GR ekki hnikað frá lágmarks arðsemiskröfu sem PFS teldi eðlilegt að gera til fjarskiptafyrirtækis á samkeppnismarkaði við þær aðstæður sem ríktu á fjármálamörkuðum.

Einnig benti PFS á að ákvörðun sú sem hér væri til umfjöllunar væri sú þriðja gagnvart GR á árinu 2010. Ákvörðun PFS nr. 14/2010 lyti annars vegar að því koma í veg fyrir að GR gæti aukið hlutafé sitt án fyrirfram samþykkis PFS og hins vegar að því að koma í veg fyrir að félagið gæti safnað óeðlilegum skammtímaskuldum hjá OR. Ákvörðun PFS nr. 25/2010 lyti að því að skylda GR til að greiða OR vexti af láni félagsins sem OR hafi veitt félaginu á árinu 2007. Sú ákvörðun hafi m.a. komið í veg fyrir að félagið hækkaði hlutafé sitt á árinu 2010 eins og félagið hefði haft í hyggju. Það væri því ljóst að svigrúm OR væri orðið afar takmarkað til að niðurgreiða fjarskiptastarfsemi þá sem stunduð væri

innan vébanda GR. PFS myndi þó að sjálfsögðu halda áfram því viðvarandi eftirliti gagnvart félögunum sem 36. gr. fjarskiptalaga gerði ráð fyrir.

Af ofangreindu væri ennfremur ljóst að mat á arðsemiskröfu tengdist tilhögun fjármögnunar fyrirtækja órofa böndum og hefðu hlutafjárútkningar því áhrif á arðsemiskröfu eins og fram kæmi hér að ofan varðandi lögmæti hlutafjárútkningar í GR sem fram hafi farið í desember 2008. Enda liti PFS á arðsemiskröfu GR á grundvelli heildar eiginfjárframlags OR hverju sinni, en ekki bókfærðs eiginfjár GR.

Að mati PFS hefði GR sýnt fram á með trúverðugum hætti að sú arðsemiskrafa á framlagt eigið fé, sem stofnunin hefði sett fram í upphaflegri ákvörðun sinni frá árinu 2006, uppfyllti kröfu PFS þrátt fyrir þær breytingar sem orðið hefðu frá upphaflegri áætlun í fjárfestingum og fjármögnun félagsins frá þeim tíma. GR gerði í endurskoðuðu viðskiptalíkani sínu ráð fyrir að arðsemi eigin fjár (án endurmats) yrði orðin jákvæð fyrir árið [...] og [...] á árinu [...]. Innri vextir (IRR) yrðu [...]. Framangreint væri að mati PFS ásættanlegt fyrir fjarskiptafyrirtæki á samkeppnismarkaði.

Um viðvarandi eftirlit væri að ræða hjá PFS. Því væri nauðsynlegt að GR sendi stofnuninni árlega að lágmarki upplýsingar um rekstur og efnahag, ásamt endurskoðaðri viðskiptaáætlun þar sem skýrt kæmi fram frávik frá fyrri áætlunum og hvort einhverjar þær breytingar hefðu orðið sem kölluðu á endurskoðun arðsemiskröfu á eigið fé félagsins. Félagið skyldi því senda stofnuninni árlega ítarlegar upplýsingar um rekstur og efnahag, ásamt endurskoðaðri viðskiptaáætlun og arðsemiskröfu félagsins í samræmi við nánari fyrirsmáli þess efnis. Upplýsingunum skyldi skila eigi síðar en 1. apríl ár hvert.

Að öllu ofangreindu virtu var það niðurstaða PFS að hlutafjánhækkun sú sem fram hafi farið í GR þann 16. desember 2008 hafi ekki brotið í bága við ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga um fjárhagslegan aðskilnað fjarskiptastarfsemi frá einkaleyfisstarfsemi, þegar tillit væri tekið til hinna óvenjulegu aðstæðna á fjármálamörkuðum á árinu 2008, sem leitt hefðu til hruns hins íslenska fjármálakerfis og falls íslensku krónunnar. Þá var það niðurstaða PFS að GR uppfyllti kröfu stofnunarinnar um arðsemi á eigið fé félagsins sem eðlilegt væri að gera til fjarskiptafyrirtækis á samkeppnismarkaði.

4.22 Beiðni GR um framlengingu lánsþess við OR, dags. 28. mars 2012

Með bréfi GR til PFS, dags. 28. mars 2012, lagði félagið fyrir stofnuna að gefa umsögn um áform GR og OR um framlengingu á framangreindu láni OR til GR sem veitt hafði verið í tengslum við stofnun GR árið 2007. Samkvæmt ákvörðun PFS nr. 32/2008 hefði lánstími lánsins verið stytur úr [...] árum í 5 ár, eða til 1. maí 2012.

Fram kom að í þeim umfangsmiklu áætlunum GR um ljósleiðaravæðingu tugþúsunda heimila á þjónustuvæði félagsins hefði ávallt verið gert ráð fyrir að á framkvæmdatímanum [...], yrði um lántökur að ræða til að fjármagna fjárfestingar, auk þess fjár sem reksturinn skilaði. Endurgreiðsla lána myndi ekki hefjast [...], m.v. áætlanir eins og þær hefðu upphaflega verið og væru enn. Það hefði því legið fyrir við styttingu lánstímans að nauðsynlegt yrði að endurfjármagna lánið þegar það kæmi á gjalddaga á árinu 2012. GR hefði frá árinu 2009 fjármagnað nýjar framkvæmdir með lánsfé á

almennum lánamarkaði og gerði ráð fyrir að geta haldið því áfram til loka framkvæmdatíma. Varðandi fjárhagsstöðu GR og framvindu viðskiptaáætlunar félagsins vísaðist í bréf GR til PFS, dags. 28. mars 2012, sem innihéldi árlega upplýsingagjöf GR til stofnunarinnar, sbr. ákvörðun PFS nr. 39/2010.

Félögin áformuðu nú að framlengja lánasamning sinn til 18 mánaða, eða til 1. nóvember 2013, og leituðu hér með umsagnar PFS á þeim áformum. Vaxtakjör endurnýjaðs láns yrði [...]. Álagið gæti þó breyst á lánstímanum að undangengnu samþykki PFS.

4.23 Svarbréf PFS til GR, dags. 25. apríl 2012

Með bréfi PFS til GR, dags. 25. apríl 2012, svaraði stofnunin framangreindri ósk GR um framlengingu lánessamningsins við OR. Fram kom að í ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006 kæmi fram að OR væri heimilt að hafa milligöngu um lántökur GR frá þriðja aðila. Við stofnun GR hefðu félögin gert með sér lánessamning um stofnefnahagslán með [...] ára lánstíma. Í kjölfar úttektar PFS á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar hefði stofnunin í ákvörðun nr. 32/2008 mælt fyrir um úrbætur sem m.a. hefðu falist í því að lánstími yrði stytur úr [...] árum í 5 ár með tveimur vaxtagjaldögum á ári og að GR skyldi greiða lántökugjald af stofnláninu og einnig ef til endurfjármögnunar kæmi á því. Lántökugjaldið skyldi nema að lágmarki 1% af lánsupphæð hverju sinni af lánum frá OR. Kæmi til endurfjármögnunar lánsins skyldu vaxtakjör endurskoðuð og vextir vera í samræmi við þau kjör sem GR byðist á þeim tíma sem sjálfstæðu fyrirtæki.

Við afgreiðslu á erindi GR hefði PFS til hliðsjónar framangreind fyrirmæli ákvörðunar PFS nr. 32/2008. Að mati PFS fæli framlenging lánsins í sér endurfjármögnun og því bæri að endurskoða vexti miðað við núverandi aðstæður á markaði. PFS horfði í þessu sambandi sérstaklega til lánstíma, lántökukostnaðar og vaxtakjara, en gengið væri úr frá því að aðrir skilmálar í gildandi lánessamningi yrðu óbreyttir.

PFS gerði ekki athugasemd við áform félaganna um að framlengja stofnlán GR til 18 mánaða frá og með 1. maí 2012. GR hefði greitt 1% lántökugjald til OR vegna stofnlánsins. Þar sem að þessu sinni væri um að ræða skammtíma framlengingu á núverandi lánessamningi félaganna teldi PFS rétt að miða skyldi við 0,5% framlengingargjald (lántökukostnað).

Samkvæmt núverandi lánessamningi milli félaganna væri vaxtaálag [...] og hefðu félögin í hyggju að viðhafa sömu kjör á hinu nýja láni. Eins og fram kæmi í áðurgreindri ákvörðun PFS nr. 32/2008 skyldi við ákvörðun vaxta hafa hliðsjón af þeim vaxtakjörum sem fjármálastofnanir væru líklegar til að veita fyrirtæki eins og GR sem sjálfstæðu fyrirtæki á markaði. Miðað við aðstæður á markaði á Íslandi í dag væri mjög ólíklegt að GR stæði til boða erlent lán, sem þó útilokaði ekki að félögin endursemdu með sömu viðmiðum um myntir við endurfjármögnun á láni GR frá OR. Hins vegar teldi PFS að [...] vaxtaálag væri of lágt og endurspeglaði ekki þau vaxtakjör sem stæðu GR til boða í dag sem sjálfstæðu fyrirtæki sem fjármagnaði sig á almennum lánamarkaði. Núverandi vaxtakjör tækju mið af þeim vaxtakjörum sem í boði hefðu verið á árinu 2006 en aðstæður á fjármáلامarkaði hefðu tekið miklum breytingum frá þeim tíma sem endurspegladist í

hærra vaxtaálagi á erlend lán. Verðlags- og gengisþróun, ásamt stöðu á fjármálamörkuðum hefði mikil áhrif á raunvaxtakjör félagsins á hverjum tíma.

Reikna mætti með að fjarskiptafyrirtækjum, með sambærilegan fjárhag og rekstur og GR, stæði í dag til boða fjármögnun með um 3-5% álagi á áhættulausa vexti. Jafnframt þyrfti að hafa í huga að samkvæmt reglugerð nr. 564/2011 um bókhald og kostnaðargreiningu í rekstri fjarskiptafyrirtækja skyldi ávöxtunarkrafa lánsfjár reiknuð sem summa áhættulausra vaxta og skuldaálags, sem endurspeglaði markaðsaðstæður hverju sinni. Álagið væri ákvarðað ár hvert af PFS og miðaði stofnunin við 3% lánsfjáralag á áhættulausa vexti í dag. PFS teldi rétt að félögin hefðu hliðsjón af framangreindum kjörum við endurfjármögnun lánsins.

Að öllu framangreindu virtu gerði PFS ekki athugasemd við áform GR og OR um endurfjármögnun stofnlánsins til 18 mánaða með því skilyrði að GR greiddi 0,5% lántökukostnað og að vaxtaálag skyldi vera að lágmarki 3% ofan á 6 mánaða LIBOR vexti þeirra gjaldmiðla sem lánið væri veitt í. Vaxtagjalddagar yrðu óbreyttir, þ.e. tveir á ári [...] og [...], og uppgreiðsla höfuðstóls yrði eigi síðar en 1. nóvember 2013.

Að lokum kom fram að gætu félögin ekki fellt sig við fyrirhugaða afstöðu PFS til viðeigandi skilyrða fyrir framlengingu lánsins gætu þau farið fram á að stofnunin tæki kæránlega ákvörðun í málinu. Frestur til að koma slíkum andmælum á framfæri og skila inn viðbótarathugasemdum væri til 15. maí 2012. Bærust ekki andmæli fyrir þann tíma yrði litið svo á að félögin hefðu fallist á skilyrði PFS.

4.24 Bréf PFS til GR, dags. 26. apríl 2012

Með bréfi PFS til GR, dags. 26. apríl 2012, kom fram að GR hefði með tölvupósti, dags. 26. apríl 2012, samþykkt skilyrði PFS um vaxtaálag en færi fram á að framlengingargjald (lántökukostnaður) yrði lækkaður úr 0,5% í [...] á þeim grundvelli að fyrirtækinu stæði til boða í sambærilegum viðskiptum við [...] að greiða [...] framlengingargjald, sbr. meðfylgjandi tilboð [...] þess efnis.

Á grundvelli ofangreinds taldi PFS rétt að miða við þau kjör á markaði sem GR stæði til boða hverju sinni sem sjálfstæðu fyrirtæki og samþykkti beiðni GR um að framlengingargjald skyldi vera [...].

V

Lagaumhverfi

Ákvæði er lýtur að fjárhagslegum aðskilnaði fjarskiptafyrirtækja kom fyrst inn í íslenska fjarskiptalöggjöf með fjarskiptalögum nr. 143/1996. Í 5. mgr. 11. gr. þeirra laga var kveðið á um heimild samgönguráðherra til að setja í reglugerð sérstakar reglur um bókhald fjarskiptafyrirtækja, sundurgreiningu þess og fjárhagslegan aðskilnað milli einstakra rekstrarþátta fjarskiptaþjónustu annars vegar og fjárhagslegan aðskilnað fjarskiptaþjónustu frá annarri starfsemi rekstrarleyfishafa hins vegar. Slík reglugerð hafði hins vegar ekki litið dagsins ljós þegar fjarskiptalög nr. 107/1999 leystu ofangreind lög af

hólmi. Í hinum nýju lögum var þó áfram að finna efnislega samhljóða ákvæði um heimild samgönguráðherra að til setja reglugerð þar að lútandi, sbr. 5. mgr. 29. gr. laganna. Til viðbótar því var í 31. gr. laganna mælt fyrir um skyldu fyrirtækja, sem fengið hefðu leyfi til að veita talsímaþjónustu og/eða til að reka fjarskiptanet, að verða við kröfu PFS um að halda fjárhag fjarskiptastarfseminnar aðskildum frá annarri starfsemi sem rekin væri á grundvelli einka- eða sérréttinda. Með reglugerð nr. 960/2001, um bókhaldslega og fjárhagslega aðgreiningu í rekstri fjarskiptafyrirtækja, voru settar nánari reglur um fjárhagslegan aðskilnað og ýmis úrræði PFS í því sambandi.

Með nýjum fjarskiptalögum nr. 81/2003 voru gerðar ákveðnar formbreytingar að því er varðar fjárhagslegan aðskilnað. Í stað heimildar PFS til að mæla fyrir um fjárhagslegan aðskilnað er kveðið á um ófrávíkjanlega lagaskyldu í þessum efnunum, sbr. 36. gr. laganna. Ákvæðið hljóðar svo:

„Fjarskiptafyrirtæki eða fyrirtækjasamstæður sem reka almenn fjarskiptanet eða veita almenna fjarskiptaþjónustu og njóta einka- eða sérréttinda á öðru sviði en fjarskiptum skulu halda fjarskiptastarfsemi sinni fjárhagslega aðskilinni frá annarra starfsemi eins og um óskyld fyrirtæki væri að ræða. Skal þess gætt að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi.

Ákvæðið gildir án tillits til markaðsstyrks fyrirtækis“.⁴

Ljóst er að ofangreint ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga er sérákvæði um fjárhagslegan aðskilnað á fjarskiptasviði sem byggist á samkeppnislegum forsendum. Í 14. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005 er að finna *almenn*t ákvæði um fjárhagslegan aðskilnað. Hljóðar það svo:

„Þegar um er að ræða opinbert fyrirtæki eða fyrirtæki sem starfar að einhverju leyti í skjóli opinbers einkaleyfis eða verndar er Samkeppniseftirlitinu heimilt að mæla fyrir um fjárhagslegan aðskilnað, annars vegar á milli þess hluta rekstrar fyrirtækisins sem nýtur einkaleyfis eða verndar og hins vegar þess hluta rekstrar sem er í frjálstri samkeppni við aðra aðila. Skal þess gætt að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af starfsemi sem nýtur einkaleyfis eða verndar.“

Við skýringu og beitingu sérákvæðis 36. gr. fjarskiptalaga má hafa til hliðsjónar fjölmörg fordæmi samkeppnisyfirvalda varðandi beitingu hins almenna ákvæðis samkeppnislaga um slíkan aðskilnað. Varðandi samspil hins almenna ákvæðis í samkeppnislögunum og sérákvæðis um fjárhagslegan aðskilnað má benda á ákvörðun samkeppnisráðs nr. 22/1996 (Sjúkrahúsapótek Sjúkrahúss Reykjavíkur). Um starfsemi sjúkrahúsapóteka giltu sérlög, þ.e. lyfjalög nr. 93/1994. Í þeim lögum var að finna sérákvæði um fjárhagslegan aðskilnað sjúkrahúsapóteks og annars reksturs sjúkrahúss. Fram kom að ákvæði þetta hefði m.a. verið sett í þeim tilgangi að jafna samkeppnisstöðu apóteka og sjúkrahúsapóteka og væri þannig m.a. ætlað að vera til stuðnings hinu almenna ákvæði

⁴ Í frumvarpsathugasemdum kom fram að fjarskiptafyrirtæki sem nytu einka- eða sérréttinda á öðrum sviðum en fjarskiptum skyldu halda fjarskiptastarfsemi sinni aðskilinni frá annarri starfsemi svo að útiloka mætti að tekjur af starfsemi sem nyti einkaréttar eða verndar yrðu notaðar til að styrkja fjarskiptastarfsemi fyrirtækisins og rýrði með því samkeppnisstöðu annarra fyrirtækja. Ákvæði 36. gr. ætti við um öll fyrirtæki sem nytu einkaréttar eða verndar án tillits til markaðshlutdeildar þeirra og án tillits til þess hvort fjarskiptareksturinn færi fram innan hins verndaða fyrirtækis eða í fyrirtæki sem það hefði yfirráð yfir.

14. gr. samkeppnislaga. Samkeppnislögin voru sögð lyfjalögunum til fyllingar að því marki sem ákvæði þeirra stönguðust ekki á.

Samkvæmt 36. gr. fjarskiptalaga kveður ákvæðið á um skyldu til fjárhagslegs aðskilnaðar, hvort sem fjarskiptareksturinn fer fram innan hins verndaða fyrirtækis eða í fyrirtæki sem hið verndaða fyrirtæki hefur yfirráð yfir. Með öðrum orðum gildir ákvæðið m.a. um samskipti innan fyrirtækjasamstæðu sem að hluta stundar fjarskiptastarfsemi. Samstæðuhugtak samkeppnislaga hefur mikla þýðingu þegar metið er hvort félög mynda eina efnahagslega einingu í skilningi samkeppnisréttar. Ákvæði 10. gr. samkeppnislaga um bann við ólögmætu samráði gildir t.d. aðeins á milli aðila sem ekki eru það tengdir að þeir mynda ekki eina efnahagslega einingu. Myndi félög eina efnahagslega einingu kemur 11. gr. laganna um misnotkun á markaðsráðandi stöðu hins vegar til álita. Í skilningi samkeppnisréttarins eru samningar á milli aðila sem mynda eina efnahagslega einingu ekki samningar milli sjálfstæðra keppinauta heldur frekar innri ráðstafanir sama fyrirtækis.

Samkvæmt 1. mgr. 3. gr. laga nr. 69/2003, um Póst- og fjarskiptastofnun, skal stofnunin annast framkvæmd laga um fjarskipti, framfylgja lögunum og stuðla að því að markmið þeirra náist. Í 2. mgr. 1. gr. fjarskiptalaga segir m.a. að markmið þeirra sé að efla virka samkeppni á fjarskiptamarkaði. Þá er það eitt af skilgreindum verkefnum stofnunarinnar að stuðla að samkeppni á sviði fjarskiptaþjónustu, sbr. 2. tölul. 1. mgr. 3. gr. laga nr. 69/2003, m.a. með því að vinna gegn röskun eða takmörkun á samkeppni á fjarskiptamarkaði. Samkvæmt 3. tölul. 1. mgr. sömu laga er það einnig hlutverk PFS að taka þátt í þróun markaðar fyrir fjarskiptaþjónustu og upplýsingatækni, m.a. með því að vinna gegn hindrunum í vegi framboðs á fjarskiptanetum og hvetja til uppsetningar og þróunar slíkra neta. Við túlkun og beitingu 36. gr. fjarskiptalaga verður að hafa í huga þessi markmið laganna og hlutverk stofnunarinnar í því sambandi.

VI

Forsendur og niðurstaða

6.1 Inngangur

Mál þetta varðar eftirlit PFS með fjárhagslegum aðskilnaði fjarskiptastarfsemi OR, sem rekin er í dótturfélaginu GR, frá einkaleyfis- eða sérleyfisstarfsemi samstæðunnar. PFS leggur áherslu á að um viðvarandi eftirlit er að ræða hjá stofnuninni þegar um er að ræða félag í fjarskiptarekstri í eigu aðila er stunda einkaleyfisstarfsemi eða aðra verndaða starfsemi.

Um ofangreint eftirlit gildir framangreint ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga nr. 81/2003 sem tryggja á að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi. Mál þetta varðar mat á lögmæti hlutafjárukningar sem fyrirhugað er að fari fram hjá GR á árinu 2014 og OR verði greiðandi að, með samsvarandi lækkun á stofnláni OR til félagsins. OR setur það skilyrði að GR greiði upp eftirstöðvar stofnlánsins sem þá standa eftir samhliða hlutafjárukningunni.

OR er sameignarfyrirtæki nokkurra sveitarfélaga sem fyrst og fremst hefur sinnt vinnslu og framleiðslu raforku, varma og vatns, auk dreifingar og sölu á afurðum félagsins. Hluti af starfsemi samstæðunnar fer þannig fram í skjóli einkaleyfa. Nýtur samstæðan einkaréttar til reksturs dreifikerfis fyrir rafmagn á veitusvæði sínu í samræmi við IV. kafla raforkulaga nr. 65/2003, einkaréttar til dreifingar og sölu á heitu vatni á markaðssvæði sínu samkvæmt 30. gr. orkulaga nr. 58/1967 og einkaréttar til reksturs vatnsveitu, sbr. 4. gr. laga nr. 32/2004 um vatnsveitur sveitarfélaga. Hins vegar hefur OR til margra ára m.a. staðið að umfangsmikilli uppbyggingu á ljósleiðaraneti á höfuðborgarsvæðinu og í nágretta byggðalögum. Fjarskiptastarfsemi félagsins felst þannig í því að veita aðgang að gagnaflutningsleiðum eftir ljósleiðara. Frá og með árinu 2007 hefur fjarskiptastarfsemi OR verið rekin innan dótturfélagsins GR.

Í fyrri ákvörðunum PFS hefur verið fjallað um fjárhagslegan aðskilnað á milli OR og GR, framkvæmd hans og upplýsingagjöf fyrirtækjanna. PFS hefur jafnframt yfirfarið og sannreynt framkvæmd félaganna, þ.m.t. viðskipti á milli félaganna. Í ákvörðunum sínum hefur PFS leitast við að tryggja að fjárhagslegur aðskilnaður félaganna sé í raun eins og á milli óskyldra aðila eftir því sem kostur er.

Ákvörðun sú sem hér er tekin er sú áttunda í röðinni sem snýr að eftirliti PFS með fjárhagslegum aðskilnaði fjarskiptastarfsemi OR. Fyrsta ákvörðunin leit dagsins ljós þann 13. nóvember 2006. Í kjölfarið fylgdu síðan ákvarðanir PFS nr. 32/2008, 14/2010, 25/2010, 39/2010, 20/2013 og 26/2013.

Eins og fram kemur hér að ofan verður í ákvörðun þessari kveðið á um hvort hlutfjár aukning sú sem fyrirhuguð er á næstunni hjá GR samrýmist 36. gr. fjarskiptalaga. Í ákvörðunum PFS undanfarin ár vegna starfsemi GR hefur ein meginforsendan vegna fjármögnunar GR verið sú að ekki yrði hnikað frá arðsemiskröfu á eiginfjárframlag OR sem PFS hefur talið eðlilega á hverjum tíma að teknu tilliti til aðstæðna á fjármálamarkaði hverju sinni, auk þess sem lánsfjármögnun OR til GR skuli bera markaðsverti og eðlilegan kostnað. Rekstur og áætlanir GR á hverjum tíma verða að sýna fram á með sannfærandi hætti að viðunandi arðsemi náist innan eðlilegs tímafrests og arðsemiskrafan sé sambærileg og almennt er gerð á starfsemi fyrirtækja á fjarskiptamarkaði.

Þann 1. janúar 2007 tók GR yfir rekstur fjarskiptahluta OR. Eignir að fjárhæð 7 milljarða kr. voru yfirfærðar til GR á markaðsverði og gerður var 3,5 milljarða kr. lánsamningur á milli félaganna. Lánið var í erlendri mynt og upphaflega til [...] ára en PFS stytta lánið í 5 ár með ákvörðun frá desember 2008. Gert var ráð fyrir að lánið yrði endurfjármagnað í lok lánstímans. Mismuninn á eignum og skuldum, 3,5 milljarða kr., lagði OR inn í GR sem hlutfé. Eiginfjárhlutfall GR var því um 50% í upphafi starfsemi félagsins.

PFS gerði ekki athugasemdir við stofnefnahagsreikning GR né viðskiptaáætlun félagsins frá apríl 2007 í ákvörðun sinni nr. 32/2008 vegna úttektar sinnar á fjárhagslegum aðskilnaði OR og GR. Eiginfjárhlutfall félagsins var um 50% í upphafi árs 2007 og samkvæmt framangreindri viðskiptaáætlun átti það smám saman að lækka vegna uppbyggingar ljósleiðaranets félagsins á næstu árum sem fjármögnuð yrði með lántökum

þangað til jafnvægi myndi nást með auknum tekjum og eiginfjárlutfall til lengri tíma nema um [...]. Samkvæmt upphaflegri viðskiptaáætlun félagsins átti arðsemi framlagðs eigin fjár að verða orðin jákvæð á árinu [...] og var áætlað um [...] á árinu [...] þegar uppbyggingu væri að mestu lokið.

Viðskiptaáætlun GR hefur í megindráttum staðist með þeirri ófyrirséðu undantekningu að við hrun hins íslenska fjármálakerfis haustið 2008, sem hafði í för með sér gríðarlegt fall íslensku krónunnar sem hefur reynst varanlegt, hækkuðu skuldir félagsins á skömmum tíma um rúmlega 3 milljarða kr. Stofnlán OR til GR sem var í upphafi um 3,5 milljarðar kr. var að eftirstöðum um 7 milljarðar kr. í árslok 2012 af þessum sökum.

6.2 Endurfjármögnun stofnláns

Í ákvörðun PFS nr. 32/2008 kom fram að ef OR endurfjármagnaði stofnlánið sem veitt var GR, þá skyldu vaxtakjör endurskoðuð og vextir vera í samræmi við þau lánakjör sem GR byðist á þeim tíma sem sjálfstæðu fyrirtæki. Lánið átti að greiðast upp 1. maí 2012 eða vera endurfjármagnað frá þeim tíma í samræmi við ákvörðun PFS. Lánið var framlengt með heimild PFS um 18 mánuði til 1. nóvember 2013, en samhliða var gerð breyting á vaxtakjörum þess og lántökukostnaður gjaldfærður. Með bráðbirgðaákvörðun PFS nr. 26/2013 fellst PFS á beiðni GR um að heimila félaginu að framlengja lánasamninginn við OR, þar til einum mánuði eftir að efnisleg niðurstaða er fengin í máli því sem hér er til umfjöllunar.

Heildarfjármögnun OR vegna GR í árslok 2012 var um 11,7 milljarðar kr., en þar af voru 4,7 milljarðar kr. í formi hlutafjár og 7 milljarðar kr. í formi lánsfjár. Gengistryggt stofnlán OR til GR nam upphaflega 3,5 milljörðum kr. í byrjun árs 2007, en hafði hækkað í 7 milljarða kr. í árslok 2012, að langmestu leyti vegna gengisfalls íslensku krónunnar í kjölfar bankahrunsins á árinu 2008.

Eins og fram hefur komið hér að framan hefur OR í hyggju að auka hlutafé að nafnverði um 3,5 milljarða kr. sem lið í að endurfjármagna upphaflegt stofnlán félagsins ásamt áföllum gengismun. Hlutafjárukningin verði framkvæmd með þeim hætti að 3,5 milljörðum kr. af stofnláninu er breytt í hlutafé og lækkar lánið samsvarandi. Fyrirhuguð breyting OR á hluta af stofnláni í hlutafé eykur ekki heildarfjármögnun OR til GR, en breytir hins vegar samsetningu fjármögnunarinnar. Gangi breytingin eftir mun eiginfjárlutfall GR hækka úr tæplega 22% í um 52% m.v. fjárhagsstöðu félagsins í árslok 2012, sem er nánast sama eiginfjárlutfall og var við stofnun félagsins, sem er svipað eiginfjárlutfalli og hjá helsta keppinaut félagsins, Mílu, eftir fjárhagslega endurskipulagningu þess félags á árinu 2013⁵.

Hlutafjárukningin er hins vegar háð því skilyrði stjórnar OR að eftirstöðvar stofnlánsins, um 3,5 milljarðar kr., greiðist upp með nýju langtímaláni sem GR taki á almennum fjármálamarkaði án ábyrgðar OR. Gangi framangreind endurfjármögnun GR eftir þá mun

⁵ Míla er dótturfélag Skipta hf. og myndar meginuppistöðu Skiptasamstæðunnar ásamt systurfélaginu Símanum hf. Eiginfjárlutfall Skipta hf. hækkaði úr 10,2% í árslok 2012 í 56,5% þann 30. júní 2013 í kjölfar fjárhagslegrar endurskipulagningar félagsins.

heildarfjármögnun OR lækka úr 11,7 milljörðum kr. í 8,2 milljarða kr.⁶ og gengisáhættu GR yrði eytt á sama tíma.

6.3 Viðskiptalíkan og áætlanir GR

PFS leggur áherslu á að vandað og trúverðugt viðskiptalíkan sé ein af meginforsendum þess að PFS geti framkvæmt mat á því hvort um niðurgreiðslu geti verið að ræða eða ekki í viðkomandi starfsemi, en PFS horfir m.a. til sjóðstreymisgreiningu í þessum tilgangi. Sjóðstreymisgreining er viðurkennd aðferð til að leggja mat á endurheimtanlegt virði viðkomandi fjárfestingar þar sem frjálst fjárstreymi er núvirt með vegnum fjármagnskostnaði.

Þegar litið er til uppbyggingar GR á fjarskiptaneti sínu og framboðs og verðlagningar á þjónustu þá verður ekki annað séð en að GR hafi í meginráttum fylgt því viðskiptalíkani sem lagt var til grundvallar við gerð stofnefnahagsreiknings félagsins á árinu 2006. Hins vegar setur sá forsendubrestur sem gengisfall íslensku krónunnar orsakaði með tilheyrandi hækkun gengistryggðra skulda félagsins, sem reynst hefur varanleg, óneitanlega strik í reikninginn.

Rekstrarafkoma fyrir fjármagnsliði (EBIT) sem hlutfall af rekstrartekjum hefur vaxið samhliða tekjuvexti. Á árinu 2012 var rekstrarhagnaður (EBIT) félagsins 482 milljónir kr. eða 35% af rekstrartekjum. Rekstrarhagnaður fyrir afskriftir (EBITDA) nam 1.005 millj. kr. eða 73% af rekstrartekjum á árinu 2012. Á fyrstu sex mánuðum ársins 2013 hafa tekjur og rekstrarhagnaður félagsins aukist.

Frá stofnun GR hefur verið byggt á viðskiptaáætlun sem nær yfir áætlaðan líftíma verkefnisins, þ.e. tímabilið [...]. Viðskiptalíkan GR hefur reynst trúverðugt á undanförunum árum og afkomuáætlun staðist með þeirri undantekningu sem gengisfall íslensku krónunnar olli. Viðskiptalíkan GR tekur breytingum í takt við rauntölur liðins tíma sem og þær forsendur sem lagðar eru til grundvallar. PFS byggir einnig álit sitt á upplýsingum sem fram koma í virðisýrnunarprófi GR vegna ársins 2012.⁷

Í samræmi við fyrirmæli PFS er gerður árlegur samanburður á rauntölum og áætlunum og viðskiptalíkanið endurskoðað á grundvelli rauntalna liðinna ára. Ef horft er til árána 2007-2012 þá sýnir samanburðurinn að tekjur og rekstrarafkoma fyrir afskriftir (EBITDA) hafa undanfarin ár verið umfram áætlanir og fjárfestingar að mestu verið í samræmi við áætlanir félagsins. Eftirfarandi myndir sýna samanburð á rauntölum og áætlun fyrir árin 2007-2012, þ.e. tekjur, gjöld, EBITDA og fjárfestingar.

[...]

⁶ Fjárhæðir miðast við stöðu lána í árslok 2012 samkvæmt ársreikning GR fyrir árið 2012.

⁷ Niðurstaða virðisýrnunarprófs GR á allt viðskiptalíkanið til ársins [...] er að núvirt fjárflæði er [...] kr. umfram bókfært verð í árslok 2012. Þar kom fram að ef hins vegar væri miðað við viðskiptalíkanið á uppbyggingartíma, þ.e. [...] ár sem er í samræmi við fyrirmæli staðals IAS 36 um framkvæmd virðisýrnunarprófa og [...] vöxt eftir það, þá væri núvirt fjárflæði [...] kr. umfram bókfært verð.

Ef horft er til fyrstu 6 ára af áætluðum [...] ára líftíma verkefnisins þá hefur starfsemi GR verið að mestu í samræmi við upphaflega viðskiptaáætlun félagsins og af þeim sökum er á þessu stigi ástæða til að gera ráð fyrir að áætlanir GR gangi eftir á næstu árum, en slíkar áætlanir eru þó ávallt háðar óvissu.

6.4 Ávöxtunarkrafa fjármagns

Í samræmi við fyrri ákvarðanir PFS leggur stofnunin mikla áherslu á að gerð sé arðsemiskrafa á fjarskiptastarfsemi OR, sem starfrækt er á vegum GR, í samræmi við það sem almennt gerist á fjarskiptamarkaði að teknu tilliti til aðstæðna á fjármálamörkuðum hverju sinni.

Sjóðstreymisgreining samkvæmt viðskiptalíkani GR sýnir að núvirt frjálst fjárflæði er jákvætt um [...] kr. á [...] ára líftíma líkans [...]. Í sjóðstreymisgreiningunni er miðað við vegið meðaltal fjármagnskostnaðar, þ.e. 6,40% raun ávöxtunarkröfu þegar tekið hefur verið tillit til skattsparnaðar vegna vaxtakostnaðar skulda (real post-tax WACC). Framangreind ávöxtunarkrafan byggir á þeirri ávöxtunarkröfu sem PFS gerir vegna fjármagns sem bundið er í eignum sem notaðar eru í sambandi við viðkomandi þjónustuframboð á fjarskiptamarkaði vegna ársins 2012, sbr. eftirfarandi töflu:

PFS - Raun ávöxtunarkrafa	
Áhættulausir vextir	3,48%
Óvoguð beta	0,50
Voguð beta	0,72
Skuldir/eigið fé	0,54
Markaðsálag	5,00%
Ávöxtunarkrafa eigin fjár	7,06%
Áhættulausir vextir	3,48%
Skuldaálag	3,00%
Kostnaður skulda	6,48%
Vaxtaberandi skuldir %	35%
Eigið fé %	65%
Skatthlutfall	20%
Kostnaður skulda eftir skatta	5,18%
Ávöxtunarkrafa eigin fjár eftir skatta	7,06%
Ávöxtunarkrafa eigin fjár fyrir skatta	8,82%
WACC fyrir skatta (pre-tax)	8,00%
WACC eftir skatta (post-tax)	6,40%

Fram kemur í erindi GR að OR gerir í dag [...] raunávöxtunarkröfu (eftir skatta) á eiginfjárframlag sitt í GR. Framangreind ávöxtunarkrafa er hærri en samsvarandi 7,06% almenn eiginfjárfkrafa sem PFS gerir til fjarskiptafyrirtækja, þ.m.t. GR.

Við mat sitt horfir PFS jafnframt til þess hvort arðsemi framlagðs eigin fjár sé jákvætt í kjölfar uppbyggingartíma meginhluta ljósleiðaranets GR, en samkvæmt viðskiptalíkani GR er arðsemi framlagðs eiginfjár jákvæð á árinu [...] og áætluð í lok árs [...] [...] þegar tekið hefur verið tillit til fyrirhugaðar hlutfjáraukningar og endurfjármögnunar lána.

PFS horfir jafnframt til þess að GR áttlar að innri vextir (IRR) á líftíma verkefnisins séu í samræmi við upphaflegt viðskiptalíkan að teknu tilliti til þróunar raunstærða. Innri vextir reiknast nú [...] á líftíma líkansins, sem er ásættanlegt að mati PFS fyrir fjarskiptafyrirtæki á samkeppnismarkaði.

6.5 Afstaða PFS til efnislegra athugasemda Mílu

Míla taldi að rekstur GR stæði ekki undir lánum ef GR gæti ekki staðið undir láni frá OR sem veitt hefði verið á markaðalegum forsendum án þess að fá því breytt í hlutfé. Það að OR breytti láninu í hlutfé gæti ekki verið annað en brot á 36. gr. fjarskiptalaga.

Það lán sem hér um ræðir var veitt af OR til GR í tengslum við yfirfærslu eigna á milli félaganna á markaðsverði þann 1. janúar 2007 við stofnun GR og nam upphaflega 3,5 milljörðum kr. Lánið var upphaflega veitt til lengri tíma en 5 ára og því ljóst að lánið yrði ekki greitt upp á þessum tíma, heldur yrði það endurfjármagnað. Í þessu sambandi þarf að horfa til líftíma verkefnisins þar sem fjármögnun tekur breytingum í samræmi við viðskiptaáætlun félagsins. Í kjölfar hruns hins íslenska fjármálakerfis hafði lánið hins vegar hækkað um rúmlega 3 milljarða kr., sem setti fjármögnun félagsins úr skorðum eins og hjá fjölda annarra fyrirtækja á Íslandi. Viðskiptaáætlun félagsins hefur hingað til staðist fyrir utan afleiðingar umrædds hruns og ekkert bendir til annars en að hún muni ganga eftir á næstu árum. Í fyrri ákvörðunum PFS hefur komið skýrt fram að stofnunin leggur áherslu á að horft sé til arðsemissjónarmiða við skoðun á 36. gr. fjarskiptalaga. PFS hefur gengið úr skugga um að arðsemiskrafa GR er ekki lægri en sú krafa sem PFS gerir til fyrirtækja sem starfa á fjarskiptamarkaði hverju sinni.

Míla vísaði ennfremur til ákvörðunar PFS frá 13. nóvember 2006 því til stuðnings að skuldbreytingar eða afskriftir láns GR hjá OR gætu eingöngu komið frá einkaleyfisþætti innan starfsemi OR og væri því í beinni andstöðu við umrædda 36. gr. fjarskiptalaga.

Að áliti PFS útilokar 36. gr. fjarskiptalaga ekki að sérleyfishafi leggi fé til fjarskiptastarfsemi. Tilgangur ákvæðisins er því ekki að leggja bann við slíkum fjárframlögum heldur að tryggja að komið sé á fjárhagslegum aðskilnaði fjarskiptastarfsemi frá hinni vernduðu starfsemi og að ekki sé um að ræða ólögmeta niðurgreiðslu frá hinni vernduðu starfsemi til fjarskiptastarfseminnar. Ef skilningur Mílu væri réttur mætti sérleyfishafi aldrei stofna til fjarskiptastarfsemi, en það er augljóslega ekki tilgangur umræddrar lagagreinar.

Í tilfelli GR er eigandi félagsins einnig lánveitandi þess og því er mikilvægt þegar lánsamningur er gerður á milli aðila að þau atriði sem samið er um séu eins og um óskyld fyrirtæki væri að ræða. Eins og fram kom í ofangreindri ákvörðun PFS frá 2006 þá getur samkomulag milli aðila eins og OR og GR falið í sér óeðlilegan aðstöðumun, t.d. varðandi vaxtakjör, kostnað, lánstíma, mögulegar skuldbreytingar og afskriftir. PFS

yfirfór umræddan lánsamning á milli OR og GR á sínum tíma og gerði ákveðnar breytingar á honum er varðaði lengd lánsins o.fl. Að mati PFS er umræddur lánsamningur, eftir framangreindar breytingar, í samræmi við það sem gerist hjá helstu samkeppnisaðilum á fjarskiptamarkaði og ekki er um neinn óeðlilegan aðstöðumun að ræða sem jafna mætti til niðurgreiðslu á borð við þá sem bann er lagt við í umræddri 36. gr. fjarskiptalaga. Á það einnig við um samningsákvæði um mögulegar skuldbreytingar. Hins vegar var ekkert kveðið á um afskrifir lánsins í umræddum lánsamningi.

Þá vísaði Míla til þess að í ákvörðun PFS nr. 25/2010 hefði PFS komist að þeirri niðurstöðu að GR hefði brotið gegn fyrri ákvörðunum PFS með því að semja svo í lánasamningi við viðskiptabanka sinn að GR væri óheimilt að greiða vexti af OR láninu á gildistíma hins nýja láns. Það hefði verið álit PFS að tilhögun fjármögnunar GR með lánasamningi við OR væri grundvallaratriði varðandi það markmið 36. gr. fjarskiptalaga að tryggja fjárhagslegan aðskilnað milli félaganna. Hin fyrirbyggjandi beiðni um hlutafjánhækkun með umræddri skuldbreytingu fæli augljóslega í sér mun viðurhlutameiri aðgerð en bann það við vaxtagreiðslum sem fjallað hefði verið um í umræddri ákvörðun. Yrði það afar mótsagnakennt ef PFS féllist á slíka ráðstöfun.

Er umrætt ákvæði var sett þess efnis að GR væri óheimilt að greiða vexti af lánnum frá OR á lánstíma umrædds láns var um skýrt brot að ræða á þeim fyrirmælum sem PFS hafði sett fyrir fjárhagslegum aðskilnaði OR og GR með fyrri ákvörðunum sínum. Að mati PFS er lánsfjármögnun GR mjög mikilvægur hluti af fjárhagslegum aðskilnaði og þeir skilmálar sem koma fram í lánsamningi milli félaganna verða að taka mið af því sem gerist á samkeppnismarkaði, t.d. hvað varðar lengd lána, vexti og afborgunarskilmála. Afar ólíklegt verður að telja að lánveitandi myndi samþykkja að fella niður vaxtagreiðslur um tiltekinn tíma til þess að GR væri gert mögulegt að taka lán frá öðrum aðila. Í slíku tilfelli er því um óeðlilegan aðstöðumun að ræða þar sem GR nýtur þess að vera dótturfélag OR. Þetta var hins vegar leiðrétt með umræddri ákvörðun PFS nr. 25/2010. PFS fær ekki séð að nein hliðstæða sé með því máli og efni þess máls sem hér er til úrlausnar.

Hvað varðar beiðni um umrædda hlutafjánhækkun og skuldbreytingu lánsins þá er það rétt hjá Mílu að um viðurhlutameiri aðgerð er að ræða en frestun vaxtagreiðslna. OR, sem eigandi GR, er engu að síður heimilt að haga samsetningu fjármögnunar GR á þann hátt sem fyrirtækið kys, þ.e. hversu mikið GR er fjármagnað með eigin fé og lánsfé. OR verður samt, líkt og önnur fyrirtæki á samkeppnismarkaði, að gera ákveðna arðsemiskröfu á fjarskiptastarfsemi GR, í samræmi við það sem gerist á fjarskiptamarkaði að teknu tilliti til aðstæðna á fjármálamörkuðum hverju sinni. Þrátt fyrir umrædda hlutafjánhækkun og skuldbreytingu þá er að mati PFS ekki um brot á 36. gr. fjarskiptalaga að ræða þar sem arðsemiskrafan er í samræmi við það sem gerist hjá helstu samkeppnisaðilum á fjarskiptamarkaði.

Míla vísaði ennfremur til þess að í ársreikningi GR fyrir árið 2012 hefði komið fram að GR hefði þau áform uppi að óska eftir framlengingu á lánstíma OR lánsins hjá PFS. Þetta hefði einnig komið fram í kauphallartilkyningu. Því sæi Míla ekki að þörf væri á

umræddri hlutafjárukningu og væri þess farið á leit við PFS að stofnunin kallaði eftir skýringum frá GR á þessu misræmi.

GR er ekki skuldbundin af því sem fram kemur í skýringum með ársreikningi. Aðeins var um að ræða tillögu sem borin var upp í stjórn GR en ekki ákvörðun stjórnar. Því telur PFS ekki þörf á að óska eftir skýringum á misræmi milli þess sem fram kemur í ársreikningi félagsins og tilkynningu til kauphallarinnar. PFS tekur afstöðu til þess erindis sem fyrir liggur, en ekki fyrri hugmynda félagsins sem birtist á öðrum vettvangi.

Að lokum tók Míla það fram að gæta þyrfti sérstaklega að því að endurfjármögnun til að tryggja uppgreiðslu á eftirstöðvum OR lánsins lyti alfarið kröfum um markaðsvexti og að nýtt lán hjá óháðum aðila yrði alfarið óháð þeim kjörum sem OR hefði á markaði.

PFS mun óska eftir afriti af þeim lánsamningi sem gerður verður við lánveitanda félagsins í sambandi við endurfjármögnun á skuldum GR til þess að tryggja að skilmálar og lánskjör séu í samræmi við þau kjör sem tíðkast hjá sambærilegum fyrirtækjum á fjarskiptamarkaði. PFS lítur það jákvæðum augum að stofnlán GR verði alfarið fjármagnað af þriðja aðila og mun það draga úr fjárhagslegum tengslum milli OR og GR og auka traust aðila á fjarskiptamarkaði á fjárhagslegum aðskilnaði GR.

6.6 *Krafa Mílu um að málið verði tilkynnt ESA*

Eins og fram kemur hér að framan heldur Míla því fram að umrædd hlutafjárukning í GR feli í sér ólögmæta ríkisaðstoð og að PFS beri að tilkynna um hana til Eftirlitsstofnunar EFTA (ESA).

Eins og að ofan greinir telur PFS einsýnt að umrædd hlutafjárukning brjóti ekki gegn 36. gr. fjarskiptalaga, sem þýðir að hún sé gerð á markaðslegum forsendum. PFS er ekki bært stjórnvald til að meta hvort ráðstafanir feli í sér ríkisstyrki og enn síður hvort þeir kunni að vera ólögmætir, séu þeir til staðar. Það er á endanum OR og eigendur félagsins, Reykjavíkurborg og fleiri sveitarfélög, sem bera ábyrgð á að tilkynna um mögulega ríkisaðstoð, gæta þess að umrædd ráðstöfun feli ekki í sér ólögmætan ríkisstyrk og taka afleiðingum þess komist ESA að þeirri niðurstöðu að um ólögmætan ríkisstyrk sé að ræða. Slík ákvörðun ESA myndi hins vegar ekki beinast að ógildingu þeirrar ákvörðunar sem hér er til umfjöllunar. Að ofangreindu virtu mun PFS ekki tilkynna umrædda hlutafjárukningu til ESA með formlegum hætti.

6.7 *Niðurstaða PFS*

Að öllu ofangreindu virtu telur PFS engum vafa undirorpið að hlutafjárukning sú sem fyrirhugað er að ráðast í samhliða ytri lánsfjármögnun vegna endurfjármögnunar á stofnláni OR til GR brjóti ekki gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga.

PFS gerir því ekki athugasemd við fyrirhugaða endurfjármögnun GR svo fremi sem eðlileg ávöxtunarkrafa er gerð á hverjum tíma á það fjármagn OR sem bundið er í fjarskiptastarfsemi GR, hvort sem fjármögnunin er í formi hlutafjár eða lánsfjár. Einnig leggur PFS áherslu á að starfsemi félagsins taki mið af því sem almennt gerist á

samkeppnismarkaði. OR er heimilt að gera breytingar á fjármögnun GR að því gefnu að slíkt feli ekki í sér niðurgreiðslu á samkeppnisrekstri frá einkaleyfis- eða verndaðri starfsemi. Slík endurfjármögnun getur falið í sér, að uppfylltum ofangreindum skilyrðum og að fengnu fyrirfram samþykki PFS, breytingu stofnláns félagsins í hlutafé og/eða endurfjármögnun stofnláns félagsins með nýju langtímaláni frá móðurfyrirtæki og/eða á fjármálamarkaði. Mat PFS er að áætluð rekstrarafkoma skili fullnægjandi arðsemi á líftíma viðskiptalíkans félagsins miðað við ávöxtunarkröfu PFS, auk þess að standast mat á endurheimtanlegu virði fjárfestinga sem sjóðsskapandi rekstrareining.

Ljóst er að fyrirhuguð endurfjármögnun dregur úr fjárhagslegum tengslum OR og GR þar sem heildarfjármögnun OR vegna GR lækkar um 3,5 milljarða kr. Fjármögnun OR verður á sama tíma eingöngu í formi eiginfjárframlags. Með þessu verður fjárhagslegur aðskilnaður fyrirtækjanna gagnsærri, þar sem ávöxtunarkrafa OR á bundið fjármagn í GR miðast eingöngu við ávöxtun á eigið fé en ekki blöndu af láns- og eiginfjármögnun. PFS telur því að umrædd ráðstöfun hafi í för með sér jákvæð áhrif á umræddan samkeppnismarkað, enda feli það ekki í sér að samkeppnisrekstur sé niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða annarri verndaðri starfsemi.

Fyrirhugaðar aðgerðir eru fyrst og fremst hugsaðar til að bregðast við þeim neikvæðu áhrifum á fjármögnun GR sem forsendubrestur vegna gengisfalls íslensku krónunnar orsakaði á sínum tíma með samsvarandi lækkun eiginfjár. Þegar horft er til framangreindrar endurskipulagningu á fjárhag GR þá er ljóst að mati PFS að framkvæmdin stenst skoðun hvað eðlilega arðsemiskröfu varðar og að efnahagslegur styrkur sé í samræmi við það sem gerist hjá helstu samkeppnisaðilum á viðkomandi samkeppnismarkaði. Helstu fyrirtæki á fjarskiptamarkaði hafa á undanförunum árum gengið í gegnum umfangsmikla endurskipulagningu á fjármögnun sinni í kjölfar hruns hins íslenska fjármálakerfis, en aðgerðirnar hafa m.a. falið í sér að helstu kröfuhafar hafa breytt kröfum sínum í hlutafé í viðkomandi fyrirtækjum til að styrkja fjárhag félaganna. Þá er óeðlilegt að leggjast gegn fjárhagslegri endurskipulagningu GR á þeirri forsendu að félagið sé í eigu aðila sem stundar einkaleyfastarfsemi eða aðra verndaða starfsemi ef ljóst er að ekki er verið að niðurgreiða samkeppnisrekstur með tekjum af slíkri starfsemi.

Ákvörðunarorð

Beiðni Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. um að Póst- og fjarskiptastofnun veiti samþykki sitt fyrir 3,5 milljarða kr. hlutafjárukningu í félaginu sem Orkuveita Reykjavíkur verður greiddandi að, er samþykkt.

Skilyrði samþykkisins er að umrædd hlutafjárukning komi til lækkunar á láni Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. hjá Orkuveitu Reykjavíkur og að eftirstöðvar lánsins verði á sama tíma greiddar upp með endurfjármögnun hjá ótengdum aðila.

Þá ber Orkuveitu Reykjavíkur á hverjum tíma að gera eðlilega ávöxtunarkröfu á það fjármagn sem bundið er í fjarskiptastarfsemi Gagnaveitu Reykjavíkur ehf.,

hvort sem fjármögnunin er í formi hlutafjár eða lánsfjár, og vera í samræmi við það sem almennt tíðkast á fjarskiptamarkaði.

Ákvörðun þessi er kæranleg til úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála, sbr. 13. gr. laga nr. 69/2003, um Póst- og fjarskiptastofnun. Kæran skal berast úrskurðarnefnd innan fjögurra vikna frá því viðkomandi var kunnugt um ákvörðun Póst- og fjarskiptastofnunar. Um kostnað vegna málskots fer samkvæmt 5. mgr. 13. gr. sömu laga, auk þess sem greiða ber sérstakt málskotsgjald að upphæð kr. 150.000, skv. 6. gr. reglugerðar nr. 36/2009 um úrskurðarnefnd fjarskipta- og póstmála.

Reykjavík, 24. mars 2014

Hrafnkell V. Gíslason

Óskar H. Ragnarsson