



## Umsögn

**Efni:** Kaup OR á Fossi Fasteignafélagi slhf. (eigandi fasteigna að Bæjarhálsi 1)  
**Viðtakandi:** Borgarráð  
**Sendandi:** Fjármálastjóri

Stjórn Orkuveitu Reykjavíkur (OR) hefur fyrir sitt leyti samþykkt að heimila forstjóra/fjármálastjóra að undirrita samninga og önnur nauðsynleg skjöl er varða kaup á Fossi fasteignafélagi slhf, sem er eigandi fasteigna að Bæjarhálsi 1 og leigusali OR. Tillagan felur í sér kaup á öllu hlutafé Foss Fasteignafélags slhf. og endurfjármögnun skulda félagsins með útgáfu skuldabréfa í nafni OR. Fyrir liggur tilboð OR til eigenda Foss fasteignafélags um þessi kaup sem stendur til 24. nóv. nk. og sett er fram með fyrirvara um samþykki allra hluthafa félagsins annars vegar og eigenda OR hins vegar.

### 1. Tillaga til stjórnar OR

Það er mat stjórnenda OR að vesturhúsið að Bæjarhálsi 1 sé ónothæft vegna myglu. Þá hafa forráðamenn og eigendur Foss hvorki viljað gefa eftir í leigugreiðslum né taka þátt í nauðsynlegum endurbótum á húsnæðinu enda segir í leigusamningi að OR beri ábyrgð á öllu viðhaldi og endurbótum á leigutímanum hvort heldur það sé innanhúss eða utanhúss.

Í greinargerð með tillögu stjórnenda OR er velt upp eftirfarandi fimm leiðum til að takast á við vandann:

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

Hér að neðan má sjá tölulega greiningu stjórnenda OR á þessum fimm valkostum:



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

Ofangreindir útreikningar stjórnenda OR byggja á eftirfarandi forsendum:

- Framtíðargreiðsluflæði er núvirt á fjármögnunarkröfu OR (þ.e. 3,3%).
- Gert er ráð fyrir 2.000 mkr viðgerðakostnaði til að fullnýta höfuðstöðvar OR til lengri tíma litið.
- Miðað er við að allt hlutfé í Foss Fasteignafélagi slhf. sé keypt á 1.396 mkr og skuldir félagsins að fullu fjármagnaðar með útgáfu nýrra skuldabréfa í flokki *OR090546*.
- Áætlað er að kaup á nýjum höfuðstöðvum kosti 7.500 mkr árið 2033 á núverandi verðlagi.

Mat stjórnenda OR á þessum fimm valkostum er að aðeins fyrstu tveir kostirnir komi til greina. Af þessum tveimur valkostum er seinni kosturinn (málaferli) talinn mjög áhættusamur þar sem mikil óvissa væri um niðurstöðu málaferla auk þess sem málaferli við leigusala gætu haft neikvæð áhrif á möguleika OR að fjármagna sig á innlendum fjármálamarkaði.

Í ljósi þessa hefur OR lagt fram eftirfarandi kautilboð við eigendur Foss fasteignafélags slhf. með fyrirvara um samþykki stjórnar OR og eigenda OR:

- OR kaupir 100% af hlutfé Foss fasteignafélags slhf. á 1.396 mkr. Greitt með reiðufé.
- OR endurfjármagni skuldir Foss fasteignafélags slhf. með útgáfu skuldabréfa í flokknum *OR090546*.
  - Útgefnar nafnverðseiningar: 4.209.038.547
  - Ávöxtunarkrafa: 3,3%
  - Markaðsvirði (m.v. 1.11.2017): 4.120 mkr.

Heildarvirði kaupa: 5.516 mkr. (til samanburðar, ef virkjun kaupréttar væri heimil nú, er virði þess 5.598 mkr.)

## 2. Umsögn

Greining stjórnenda OR sýnir hvað félagið stendur frammi fyrir erfiðum valkostum sem ekki var hægt að sjá fyrir um á sínum tíma og er enginn þeirra sérstaklega góður. En greiningin leiðir líka fram að tillaga stjórnenda um að kaupa Foss fasteignafélag virðist lágmarka fjárhagslegan skaða OR (þ.e. lágmarka núvirt greiðsluflæði), tryggja fjármögnun félagsins með langtíma lánum og hafa jákvæð áhrif á fjármögnunarumhverfi OR á innlendum markaði. Þessi valkostur skapar fyrirtækinu ennfremur tækifæri



til að velja hagkvæmustu leiðina varðandi endurbætur á húsnæðinu og hvort það ákveði að vera áfram með starfsemi sína að Bæjarhálsi 1 eða selja eignina og færa starfsemina á annan stað.

Líta má einnig á sölusamning OR frá árinu 2013 sem lánasamning, sbr. umsögn fjármálaskrifstofu dags. 4.2.2013 en þar var sölunni stillt upp sem verðtryggðu kúlubréfi til 20 ára með uppgreiðsluheimild eftir 10 ár og litið á leigugreiðslur sem vaxtagreiðslur bréfsins. Kjörin þá voru í takti við markaðskjör OR á þeim tíma eða 4,59%, að teknu tilliti til kaupréttarálags (4,39% án kaupréttarálags). Ljóst er að með breyttum markaðsaðstæðum og betri stöðu OR hafa kjör félagsins batnað til muna. Með því að nýta valkost 1 og kaupa höfuðstöðvarnar tilbaka nær OR að njóta betri stöðu þess og lækka ávöxtunarkröfu skuldarinnar úr 4,59% í 3,30%. Þennan búhnykk hefði OR ekki fengið ef tekið hefði verið lán á föstum vöxtum í stað sölu höfuðstöðvanna.

Ef horft er til virðis höfuðstöðva OR er nokkuð ljóst að kaupverð eignanna er fremur lágt m.v. markaðsvirði sambærilegs húsnæðis. Það mat er byggt á áætluðum kostnaði OR við flutning eða byggingu nýrra höfuðstöðva í valkosti 5. Þar metur OR að nýjar höfuðstöðvar kæmu til með að kosta 7.500 m.kr. á núvirði meðan að kaupverð nú er 5.516 m.kr. m.v. valkost 1. Jafnvel þótt viðgerð vesturhússins sé tekin með inn í myndina er kaupverð á pari við nýjar höfuðstöðvar.

Aðrir valkostir í stöðunni eru augljóslega lakari. Í fimmta valkosti er gert ráð fyrir að flytja úr húsnæðinu í nóvember 2033 og kaupa þá nýjar höfuðstöðvar fyrir 7.500 mkr en við þann kostnað bætist 3.525 mkr núvirt fjárflæði og hugsanlega mikill kostnaður ef núverandi eigendur fasteignarinnar myndu fá staðfestan rétt sinn til bóta frá OR sem ekki er hægt að útiloka. Sá valkostur er því fjárhagslega mjög óhagkvæmur og kemur ekki til greina. Valkostur 2 felur í sér að farið verði í mál gegn núverandi eiganda fasteignarinnar með kröfu um lækkun leigu og/eða þátttöku í nauðsynlegum viðgerðakostnaði. Miðað við samningsbundnar skyldur OR sem leigjanda og sem seljanda á fasteigninni á sínum tíma til núverandi leigusala virðist fremur ólíklegt að sá málarekstur myndi leiða til árangurs fyrir OR. Sá valkostur virðist einnig harla áhættusamur með tilliti til framtíðarfjármögnunar félagsins og ætti því varla að koma til greina. Þá eru eftir valkostir 3 og 4 sem lúta að því að kaupa fasteignina síðar sem báðir eru lakari en valkostur 1 eins og taflan hér að framan ber með sér.

Það er því niðurstaða fjármálaskrifstofu, byggt á þeim gögnum sem komið hafa frá OR, að sú leið sem stjórnendur OR leggja til sé sú rétta í stöðunni.

Fjármálaskrifstofa bendir á að fyrirliggjandi tillaga varðar 8. grein eigendastefnu um ákvarðanir sem hljóta skulu samþykki eigenda.

Birgir Björn Sigurjónsson,  
fjármálastjóri

