
Samantekt

Dags: 28. júní 2016

Til: Landfesta ehf.

Frá: Fjeldsted & Blöndal lögmannsstofu slf.

Efni: Áhrif samruna á réttarstöðu kröfuhafa skv. skuldabréfaflokknum LF 14 1

I. Inngangur

1. Að beiðni Landfesta ehf. („félagið“) tók Fjeldsted & Blöndal lögmannsstofa slf. til athugunar álitaefti sem tengjast mögulegum áhrifum samruna LF2 ehf., LF3 ehf., LF5 ehf., LF6 ehf., LF13 ehf. og Heimshótela ehf. undir kennitölu LF2 ehf. („samruninn“) á réttindi eigenda skuldabréfa í skuldabréfaflokknum LF 14 1 („skuldabréf LF 14 1“). Álitsgerðinni var þannig ætlað að greina mögulega lagalega áhættuþætti sem samruninn kann að hafa í för með sér fyrir eigendur skuldabréfa LF 14 1.
2. Undirbúningi og gerð álitsgerðarinnar var háttað með þeim hætti að óskað var eftir tilteknum gögnum skv. gátlista. Undirritaður fór yfir þau gögn sem afhent voru af fulltrúum félagsins á grundvelli gátlistans, auk þess sem veðbókarvottorð, þinglýst gögn og gögn sem skilað hefur verið til fyrirtækjaskrár voru sótt og könnuð eftir þörfum.
3. Að beiðni félagsins hefur undirritaður tekið saman niðurstöður álitsgerðarinnar og þá umfjöllun hennar sem mestu skiptir fyrir grundvöll niðurstaðanna.

II. Samantekt

4. Það er mat undirritaðs að fjárhagsleg staða félagsins veikist ekki við samrunann, né rýrir samruninn möguleika eigenda skuldabréfa LF 14 til fullnustu á kröfum sínum frá því sem var fyrir sameiningu. Er þetta í samræmi við staðfestingu Ernst & Young ehf., dags. 21. júní 2016, sem var veitt í tengslum við samrunann.
- i) Skilmálar skuldabréfaflokksins LF 14 1

5. Skilmála skuldabréfa LF 14 1 („**skilmálarnir**“) er að finna í kafla 2.2. í útgáfulýsingu, dags. 12. júní 2014, sem birt var vegna útgáfu skuldabréfanna í kerfi Verðbréfaskráningar Íslands hf. („**útgáfulýsingin**“), sjá einnig kafla 6. í Lýsingu LF 14 1, dagsett 24. nóvember 2014 („**lýsingin**“).
6. Undirritaður hefur kannað efni skilmálanna og staðfestir að samruninn brýtur ekki gegn skilmálunum að því gefnu að 75% af eigendum skuldabréfa LF 14 1 samþykki samrunann á boðuðum fundi skuldabréfaeigenda þann 29. júní nk.
- ii) Skilmálar skuldbindinga samrunafélaganna og áhrif þeirra á réttarstöðu eigenda skuldabréfa í skuldabréfaflokknum LF 14
7. Af samrunafélögunum eru þrjú félög sem bera vaxtaberandi skuldir: LF3 ehf., LF6 ehf. og Heimshótel ehf. Skuldbindingar LF3 ehf. og LF6 ehf. eru innan samstæðu í þeim skilningi að kröfuhafinn er móðurfélag beggja félaga, þ.e. félagið. Skilmálar skuldabréfa sem LF3 ehf. og LF6 ehf. hafa gefið út eru að sama skapi einfaldir, en gjaldfellingarheimildir skuldabréfanna snúa aðeins að vanskilum og mögulegum gerðum á grundvelli laga um gjaldþrotaskipti nr. 21/1991. Hefur samruninn enginn áhrif á skilmála þessara skuldabréfa.
8. Skilmálar láns Landsbankans hf. til Heimshótela ehf. eru hins vegar ítarlegri og líkari almennum fjármögnunarskilyrðum íslenskra lánastofnana. Þýðing þeirra í tengslum við samrunann er þó verulega takmörkuð enda ná ákvæði lánessamningsins í fæstum tilvikum yfir útgefanda skuldabréfa LF 14 1 eða eignir félagsins. Þá liggur fyrir að Landsbankinn hf. hefur samþykkt erindi Heimshótela ehf. um að Landsbankinn hf. falli frá öllum skilyrðum lánssamningsins sem geti hugsanlega leitt til gjaldfellingar vegna samrunans. Vert er að benda á eftirfarandi ákvæði:
 - a. Í lánssamningnum eru settar hömlur á frekari veðsetningu lántaka og dótturfélaga hans. Ákvæðið nær hins vegar ekki yfir eignir félagsins og bindur þannig ekki félagið. Einu mögulegu áhrif þessa ákvæðis á réttarstöðu eigenda skuldabréfa LF 14 1 eru þau að ef útgefandi (félagið) þyrfti á síðari stigum að bæta við veðsettum eignum til þess að uppfylla tilskylda veðþekju skv. skilmálunum þyrfti samþykki Landsbankans fyrir slíkri ráðstöfun ef ætlunin væri að veðsetja eignir í eigu LF2 eftir samrunann.
 - b. Þá er kveðið á um að gjaldfellingarheimild verði virk ef lántaki eða móður eða dótturfyrirtæki hans inna ekki af hendi greiðslu á gjalddaga samkvæmt einhverjum samningi sem leggur á hann eða það greiðsluskyldu (e. cross-default), og hafi samningurinn verið gjaldfældur eða honum sagt upp vegna þess. Þannig er ekki nóg að önnur skuldbinding sé vanefnd heldur þarf hún að leiða til þess að viðeigandi samning sé rift eða hann gjaldfalli. Ljóst er að eftir

Samrunann mun framangreint ákvæði ná yfir mögulega vanefnd félagsins ef það leiðir til uppsagnar eða gjaldfellingar viðeigandi samnings.

Gjaldfellingarheimildir skuldabréfaeigenda skv. skilmálunum vegna sambærilegra vanefnda eru takmarkaðri en skv. lánsamningi Landsbankans. Þannig er hugsanlegt að sú staða komi upp í kjölfar samrunans að Landsbankinn hafi heimild til að gjaldfella skuld LF2 ehf. skv. lánsamningnum vegna tiltekinna vanefnda án þess að eigendur skuldabréfanna geti gjaldfellt skuldabréfin vegna sömu vanefnda. Vaknar þá sú spurning hvort slík atburðarrás gæti haft neikvæð áhrif á hagsmuni eigenda skuldabréfanna ef gjaldfellingarheimild Landsbankans vegna einhvers ofangreinds virkjast.

Að mati undirritaðs myndi fullnusta Landsbankans hf. skv. framangreindu, kæmi til hennar, ekki hafa áhrif á fjárhagslega hagsmuni eigenda skuldabréfanna. Fyrir því eru eftirfarandi ástæður:

- I. Hvoru tveggja fyrir og eftir samrunann er veðandlag skuldabréfanna þær fasteignir sem getið er um í tryggingabréfi í viðauka 2 við útgáfulýsinguna („**tryggingabréfið**“) á meðan veðandlag Landsbankans hf. vegna lánsamningsins er fasteignir að Pósthússtræti 2, Reykjavík. Er þannig ekki um að ræða skörun eða breytingu á veðandlögum þótt að af samrunanum verði.
- II. Þar sem LF2 ehf. er eftir samrunann orðinn skuldari skv. lánsamningnum er ljóst að Landsbankinn gæti leitað fullnustu í öðrum eignum félagsins en hinni veðsettu fasteign að Pósthússtræti 2, kysi hann svo. Helstu eignir félagsins væru þá fasteignasafn þess en að auki hugsanlega kröfuréttindi á hendur leigutökum þeirra.
- III. Hvað fasteignirnar varðar er ljóst að jafnvel þótt Landsbankinn hf. myndi freista þess að ganga að einhverrum þeirra stæðu tryggingarréttindi skuldabréfaeigendanna ávallt frammar í veðröð. Af þeim sökum gætu ráðstafanir Landsbankans hf. ekki skert tryggingaréttindi skuldabréfaeigendanna þótt veðandlagið væri t.d. selt á nauðungarsölu enda yrði söluandvirðinu ávallt ráðstafað fyrst til þeirra til greiðslu á kröfum skv. skuldabréfunum. Auk þess myndu skuldabréfeigendur (veðgæsluaðilar) ávallt njóta aðilastöðu við nauðungarsöluna og í stórum dráttum hafa sama rétt til að hafa áhrif á framang mála. Þar sem veðhafi getur aftur á móti ekki stöðvað nauðungarsölu samkvæmt kröfu veðhafa á lægri veðrétti í krafti forgangsréttar síns við úthlutun, séu lagaskilyrði fyrir nauðungarsölu á annað borð uppfyllt, kynni krafa Landsbankans um nauðungarsölu

fasteigna sem eru hluti veðandlagsins þó að valda skuldabréfaeigendum óþægindum, væri hún sett fram.

- IV. Hvað varðar aðrar eignir LF2 ehf. en fasteignirnar þá standa þær ekki til fullnustu kröfum skuldabréfaeigendanna skv. skilmálunum eða tryggingabréfunum enda er ekki kröfuhafasamband eða annars konar samningssamband á milli skuldabréfaeigendanna og dótturfélaga útgefanda að öðru leyti en að þau eru veðsalar skv. tryggingabréfinu. Þótt um samstæðu félaga sé að ræða bera dótturfélögin enga ábyrgð á skuldbindingum útgefanda gagnvart skuldabréfaeigendum umfram það sem sérstaklega er samið um, eins og gert var með tryggingabréfinu. Möguleg fullnustu Landsbankans á slíkum eignum, sé þeim til að dreifa, ætti því ekki að skerða fjárhagslega hagsmuni skuldabréfaeigendanna.
- V. Til viðbótar við framangreint skal bent á að verðmæti veðs Landsbankans hf. er riflega tvöfalt hærra en skuld Heimshótela hf. við bankann. skv. ársreikningi samstæðu Heimshótela ehf. fyrir árið 2015. Með hliðsjón af þessu verður að telja allar líkur á að ef til þess kemur að Landsbankinn hf. gjaldfelli lánsamninginn muni bankinn ganga að veði sínu í fasteigninni að Pósthússtræti 2 til fullnustu krafna sinna, þótt honum sé í raun heimilt að ganga að öðrum eignum hins sameinaða félags. Hugleiðingar um mögulega skerðingu hagsmuna skuldabréfaeigenda vegna framangreindra ákvæða í lánsamningi Landsbankans þjóna því frekar fræðilegum tilgangi en raunhæfum.

iii) Möguleg áhrif samrunans á gjaldfellingarheimildir kröfuhafa

9. Undirritaður hefur kannað gjaldfellingarheimildir kröfuhafa skuldabréfanna skv. skilmálunum og tryggingabréfinu og staðfestir að samruninn hafi engin áhrif á þær.

iv) Áhrif samrunans á möguleika eigenda skuldabréfa LF 14 1 á fullnustu trygginga sem veittar hafa verið vegna skuldabréfaútgáfunnar

10. Undirritaður hefur kannað viðkomandi ákvæði skilmálanna og tryggingabréfsins með hliðsjón af áhrifum samrunans á fullnustumöguleika veðhafa skv. tryggingabréfinu. Ljóst er að ákvæðin standa óhögguð þrátt fyrir samrunann. Hið sama gildir um skyldur veðsala tryggingabréfsins, þ.e. öll samrunafélögin nema Heimshótel ehf. Undirritaður staðfestir að samruninn hafi ekki áhrif á möguleika eigenda skuldabréfanna til fullnustu á veðandlögum tryggingabréfsins. Þá hefur samruninn ekki áhrif á möguleika eigenda skuldabréfa LF 14 1 til fullnustu á öðrum eignum félagsins.

- v) Áhrif ákvæða um heimild til gjaldfellingar vegna vanefnda á öðrum skuldbindingum (e. cross-default) sem önnur félög innan samstæðu Eikar fasteignsafélags hf. hafa undirgengist á réttarstöðu eigenda skuldabréfa LF 14
11. Við höfum skoðað alla lánasamninga og skuldabréf sem Eik fasteignafélag hf. og dótturfélög Eikar hafa undirgengist gagnvart lánastofnunum. Samruninn breytir engu um eðli eða áhrif þeirra fáu ákvæða innan samstæðunnar, sem fela í sér um heimild til gjaldfellingar vegna vanefnda á öðrum skuldbindingum (e. cross-default) sem þessi félög hafa undirgengist. Nánar tiltekið er aðeins að finna slík ákvæði í tilteknum lánasamningum Eikar Fasteignafélags hf. (að undanskildu framangreindu ákvæði í lánasamningi Landsbankans hf. og Heimshótela ehf.) og gjaldfelling gagnvart Eik fasteignafélagi hf. á grundvelli þessara cross-default ákvæða myndi ekki hafa áhrif á réttarstöðu eigenda skuldabréfa LF 14 1 sem kröfu- og veðhafa gagnvart félaginu.
- vi) Niðurstaða
12. Það er mat undirritaðs að fjárhagsleg staða félagsins veikist ekki við samrunann, né rýrir samruninn möguleika eigenda skuldabréfa LF 14 til fullnustu á kröfum sínum frá því sem var fyrir sameiningu. Er þetta í samræmi við staðfestingu Ernst & Young ehf., dags. 21. júní 2016, sem var veitt í tengslum við samrunann.

Virðingarfyllst,

Fjeldsted & Blöndal lögmannsstofa slf.



Halldór Karl Halldórsson hdl.