



PÓST- OG FJARSKIPTASTOFNUN

## **Ákvörðun nr. 3/2019**

**Framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar  
hjá Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. 2016-2017**

**Febrúar 2019**

# Efnisyfirlit

I.	Inngangur .....	4
1.1.	Almennt .....	4
1.2.	Eftirlit PFS með GR .....	5
1.3.	Fjárhagslegur aðskilnaður GR .....	6
1.4.	Fjárfestingaráætlun GR.....	6
II.	Framkvæmd úttektar / málsmeðferð .....	7
2.1.	Fjárhagslegur aðskilnaður.....	7
2.2.	Fjárfestingaráætlun .....	9
2.3.	Upplýsingar og gögn frá GR .....	12
2.3.1.	Ársreikningur 2017 .....	12
2.3.2.	Rekstur ársins 2017.....	12
2.3.3.	Efnahagur 31. desember 2017.....	13
2.3.4.	Sjóðstreymi 2017 .....	13
2.3.5.	Þjónustusamningar milli GR og OR .....	13
2.3.6.	Lánssamningar .....	14
2.3.6.1.	[...].....	15
2.3.6.2.	[...].....	16
2.3.7.	Greinargerð með virðisrýrnunarprófi GR .....	17
2.3.8.	Viðskiptalíkan .....	17
2.3.8.1.	Rekstur .....	18
2.3.8.2.	Efnahagur .....	19
2.3.8.3.	Sjóðstreymi .....	22
2.3.8.4.	Kennitölur .....	23
2.3.8.5.	Sjóðspottur .....	23
III.	Forsendur og frumniðurstaða PFS .....	24
3.1.	Almennt um lagumhverfi, sbr. 36. gr. fjarskiptalaga.....	24
3.2.	Ákvarðanir PFS vegna fjarskiptastarfsemi OR .....	25
3.3.	Um skyldur OR og GR er leiða af ákvörðunum PFS .....	26
3.4.	Viðskiptalíkan.....	27
3.5.	Arðsemi .....	29
3.6.	Viðskipti milli tengdra aðila .....	30
3.7.	Samanburður við önnur fjarskiptafélög.....	31
3.7.1.	Almennt.....	31

3.7.2.	Rekstur .....	33
3.7.3.	Efnahagur .....	34
3.8.	Gjaldskrá fyrir aðgangsgjald að gagnaveitu .....	36
3.9.	Fjárfestingaráætlun 2018-2023 .....	38
3.9.1.	Almennt.....	38
3.9.2.	Breytingar á áætlun .....	38
3.10.	Fjármögnun .....	41
3.10.1.	Eigið fé .....	41
3.10.2.	Langtímalán.....	41
3.10.3.	Sjóðspottur / skuldir við tengd félög .....	43
IV.	Boðuð niðurstaða og veiting andmælaréttar .....	45
4.1.	Hlutverk PFS, markmið fjarskiptalaga og tilhögun eftirlits .....	45
4.2.	Almennt .....	46
4.3.	Nánar um inntak fjárhagslegs aðskilnaðar – sérstaklega vegna ársins 2017.....	46
4.4.	Um fjárfestingaráætlun 2018-2023.....	49
4.5.	Samantekt og tilgreining á fyrirhugðum ákvörðunarorðum .....	49
V.	Athugasemdir GR við boðaða niðurstöðu.....	51
5.1.	Um efni og gildissvið 36. gr. fjarskiptalaga .....	51
5.2.	Athugasemdir við tímabil og gögn sem boðuð ákvörðun PFS tekur til .....	54
5.3.	Um skilmála í lánasamningum .....	56
5.4.	Lánskjör GR á lánamarkaði og samanburður á lánakjörum GR .....	58
5.5.	Um sjóðspott.....	61
5.6.	Samantekt athugasemda GR.....	63
VI.	Afstaða PFS til sjónarmiða GR.....	64
6.1.	Inntak og gildissvið 36. gr. fjarskiptalaga .....	64
6.2.	Tímabil úttektar og gögn sem byggt er á .....	65
6.3.	Skilmáli í lánasamningum .....	67
6.4.	Vaxtakjör GR.....	68
6.5.	Notkun á sjóðspotti .....	68
VII.	Samandregin niðurstaða.....	71

# I. Inngangur

## 1.1. Almennt

(1) Upphaf fjarskiptareksturs Orkuveitu Reykjavíkur (OR) og síðar Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. (GR) má rekja til þegar Lína.Net ehf. var stofnað, en OR var langstærsti stofnaðili félagsins. Lína.Net ehf. hóf að leggja ljósleiðaranet á höfuðborgarsvæðinu auk þess sem félagið veitti endanotendum fjarskiptaþjónustu. Lína.Net ehf. starfaði til loka árs 2002 þegar starfsemin var tekin inn til OR og meðeigendur sem bæst höfðu við hluthafahóp voru keyptir út.

(2) Á árunum 2002 til 2005 rak OR gagnaflutning um rafdreifikerfið, svokallað raflínukerfi og veitti Internetþjónustu undir nafninu Fjölteni. Þann 26. mars 2004 gerðu OR og Vodafone með sér samstarfssamning, Lína.Net ehf. var þá seld til Vodafone en OR keypti allar ljósleiðaralagnir sem þá voru í eigu Vodafone. OR hóf síðan uppbyggingu á gagnaveitu með það að markmiði að leggja ljósleiðaralagnir til heimila á þjónustusvæði OR og nýta til þess ljósleiðaragrunnet OR.

(3) 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 GR stofnuð og öll starfsemi Gagnaveitu OR og eignir OR í fjarskiptakerfum fært yfir til GR, sem hóf starfsemi þann 1. janúar 2007.

(4) Um 90 þúsund heimili eru nú tengd ljósleiðaraneti GR og verða um 95 þúsund í árslok 2018, sem er um 65% allra heimila á landinu. Með nýjum samningum GR við sveitafélög á Reykjanesi og í Árborg er gert ráð fyrir af fjöldi heimila sem geta tengst neti GR verði 114 þúsund í árslok 2021 samkvæmt upplýsingum frá GR<sup>1</sup>.

(5) Í úttekt stofnunarinnar við mat á fjárhagslegum aðskilnaði GR og langtímaáætlunar OR/GR til árana 2019-2023 er ekki inn í áætlun GR fyrirhugaðar framkvæmdir í Reykjanesbæ, Vogum og Árborg.

(6) Viðskiptavinir GR eru aðallega á stór höfuðborgarsvæðinu, þ.e., sveitarfélögin Reykjavík, Kópavogur, Hafnarfjörður og Garðabær. Fjarskiptafélög sem veita þjónustu um ljósleiðara GR eru Vodafone, Hringdu, Hringiðan, og Nova.

(7) Helsti samkeppnisaðili GR er Míla<sup>2</sup> ehf. sem rekur víðtækt kopar-, ljósleiðara- og örbylgjukerfi sem nær til allra heimila, fyrirtækja og stofnana á landinu. Míla hóf markvisst að leggja ljósleiðara til heimila og fyrirtækja á árinu 2016 og á tveimur árum hafa ríflega 60%<sup>3</sup> heimila á höfuðborgarsvæðinu nú möguleika á að tengjast ljósleiðara félagsins og hóf félagið

---

<sup>1</sup> <https://www.ljosleidarinn.is/frettir/ljosleidarinn-til-voga>

<sup>2</sup> <https://www.mila.is/um-milu/um-okkur/>

<sup>3</sup> [https://www.siminn.is/docs/default-source/default-document-library/siminn---afkomutilkynning-4f-2017.pdf?sfvrsn=9c9a7303\\_2](https://www.siminn.is/docs/default-source/default-document-library/siminn---afkomutilkynning-4f-2017.pdf?sfvrsn=9c9a7303_2)

að bjóða upp á 1 Gb/s tengingar á árinu 2017. Helstu viðskiptavinir Mílu sem veita fjarskiptaþjónustu til endanotenda eru Síminn, Vodafone og Hringdu.

(8) Samkeppni GR og Mílu hefur hingað til aðallega verið á milli VDSL þjónustu Mílu og bitastraumsþjónustu GR yfir eigin ljósleiðara en frá og með árinu 2016 hefur samkeppni félaganna aukist mikið þar sem þau bjóða bæði upp á gagnaflutning um ljósleiðara. Ljósleiðarakerfi GR nær til fleiri heimila og fyrirtækja á höfuðborgarsvæðinu en ljósleiðarakerfi Mílu, en útbreiðsla kerfis Mílu eykst mjög hratt þar sem félagið getur nýtt sér grunnnet sitt sem þegar er fyrir hendi.

(9) Félögin eru í auknum mæli að bjóða gagnaflutningsþjónustu um ljósleiðara með sama hraða á höfuðborgarsvæðinu og því má fastlega reikna með því að upptaka á ljósleiðaratengingum GR muni fara lækkandi af þessum sökum. Einnig mun viðskiptavinum á svæðum þar sem báðir aðilar veita þjónustu um ljósleiðara bjóðast sá valkostur að skipta um þjónustusala og því er meiri samkeppni um viðskiptavinum GR en áður.

## 1.2. Eftirlit PFS með GR

(10) Í samræmi við 36. gr. laga um fjarskipti metur PFS hvort fjárhagslegur aðskilnaður OR og GR standist kröfur og hvort um sé að ræða niðurgreiðslu í starfsemi GR frá einkaréttarvarinni starfsemi. Stofnunin byggir mat sitt m.a. á þróun raunstærða í rekstri og efnahag í samanburði við áætlanir GR þegar trúverðugleika áætlana um arðsemi samkvæmt viðskiptalíkani GR. Jafnframt er horft til markaðsaðstæðna o.fl. PFS leggur áherslu á að um sé að ræða trúverðug gögn sem stofnunin geti byggt mat sitt á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar og um hugsanlega niðurgreiðslu í starfsemi GR.<sup>4</sup> Við mat PFS skiptir ekki máli hvort GR sé í markaðsráðandi stöðu eða ekki heldur byggir PFS eftirlitsheimildir sínar eingöngu á 36. gr. fjarskiptalaga eins og áður segir.

(11) Við mat á fjárhagslegum aðskilnaði OR og GR byggir PFS á ítarlegri viðskiptaáætlun sem nær yfir líftíma verkefnisins og er hún endurskoðuð árlega út frá þróun rauntalna auk breytinga á fjárfestingar- og rekstraráætlunum. Arðsemiskrafa á bundið fjármagn í GR verður að vera í samræmi við það sem gerist á fjarskiptamarkaði og einnig að fjármögnun sé með eðlilegum hætti. Þjónustuviðskipti milli OR og GR séu á markaðskjörum.

(12) Við árlegt eftirlit PFS afhendir GR stofnuninni ítarlegar upplýsingar um rekstur og efnahag, ásamt endurskoðaðri viðskiptaáætlun og arðsemiskröfu félagsins í samræmi við nánari fyrirmæli PFS þess efnis. Samkvæmt ákvörðun PFS nr. 39/2010 skal GR árlega skila inn gögnum um rekstur og efnahag og hefur stofnunin kallað eftir viðbótargögnum ef þurfa þykir.

(13) PFS yfirfer gögn og metur hvort ástæða sé til aðgerða að frumkvæði stofnunarinnar og horfir stofnunin þá til viðkomandi árs og samhliða til lengri tíma, en stofnunin gerði ekki formlegar athugasemdir vegna árána 2013-2015. PFS hefur ekki lokið yfirferð vegna árána 2016 og 2017 en hefur kallað eftir nánari upplýsingum auk skýringa á fjárfestingaráætlun GR vegna tímabilsins 2018-2023.

(14) Við mat sitt á því hvort framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar OR og GR sé í samræmi við ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga, og feli ekki í sér niðurgreiðslu á samkeppnisrekstri frá einkaleyfis

---

<sup>4</sup> Sjá m.a. ákvörðun PFS nr. 2/2014.

starfsemi, styðst PFS við skyldur og kvaðir á GR og OR sem leiða af ákvörðunum PFS, sbr. kafla 3.3.

### **1.3. Fjárhagslegur aðskilnaður GR**

(15) Samkvæmt ákvörðun PFS nr. 39/2010 um arðsemiskröfu GR og hlutafjár aukningu í félaginu í desember 2008 ber GR að senda PFS árlega ítarlegar upplýsingar um rekstur og efnahag, ásamt endurskoðaðri viðskiptaáætlun og arðsemiskröfu félagsins í samræmi 36. gr. laga um fjarskipti.

(16) Ofangreind upplýsingagjöf er hluti af reglulegu eftirliti stofnunarinnar með fjárhagslegum aðskilnaði GR frá OR.

(17) Þann 31. mars 2017 afhenti GR stofnuninni gögn vegna ársins 2016, þ.m.t. samantekt úr langtímaáætlun sem samþykkt var af stjórn GR í september 2016 og endurskoðaðan ársreikning fyrir árið 2016.

(18) Þar sem nokkur ár voru liðin frá úttekt stofnunarinnar á fjárhagslegum aðskilnaði GR árið 2014 og upphafleg markmið GR um fjárfestingu í ljósleiðara á stór höfuðborgarsvæðinu voru á seinni stigum fjárfestingarinnar þá ákvað stofnunin að gera úttekt á fjárhagslegum aðskilnaði GR sem væri ítarlegri en árlegt eftirlit. Stofnunin hefur þó tekið nokkrar ákvarðanir varðandi GR sem snúa að fjárhagslegum aðskilnaði og má þar nefna ákvarðanir varðandi hlutafjár aukningu ásamt breytingu á lánessamningi, sjá yfirlit yfir ákvarðanir PFS vegna GR í kafla 3.2.

(19) PFS leggur áherslu á að 36. gr. veitir PFS takmarkaðar valdheimildir um hversu langt verður gengið í aðskilnaði GR frá OR. Ekki er heimilt að gera kröfu um aðskilið eignarhald né um aðskilnað lögpersóna undir sama eignarhaldi eða aðskilnað í rekstri.

### **1.4. Fjárfestingaráætlun GR**

(20) Í október 2017 birti OR fjárhagsspá<sup>5</sup> samstæðu OR fyrir árið 2018 og langtímaspá fyrir árin 2019-2023 en hún er samandregin fyrir móðurfélagið og dótturfélögin Veitur, OR Vatns- og fráveita, Orku náttúrunnar og Gagnaveitu Reykjavíkur. Fjárhagsspá hvers dótturfélags hlaut samþykki viðkomandi stjórnar áður en samstæðuspá var samþykkt í stjórn OR. Þar kom fram að við stækkun nets Ljósleiðarans til nágrennasveitafélaga Reykjavíkur yrði haldið áfram og tengibúnaður heimila myndi verða uppfærður þannig að öll heimili á svæðinu myndu geta keypt 1.000 megabita flutningshraða af fjarskiptafyrirtækjunum.

(21) Á bls. 12 kemur fram á yfirliti yfir helstu fjárfestingar 2018-2023 að fjárfestingar fyrir Gagnaveitu væru um 7,5 milljarðar kr.

(22) Ofangreind fjárfesting væri um [...] <sup>6</sup> frá langtímaáætlun OR 2016 en í viðskiptaáætlun GR sem stofnunin fékk afhenta í mars 2017 voru fjárfestingar árána 2018-2023 áætlaðar um [...] kr.

(23) Þar sem um [...] í fjárfestingum GR frá langtímaspá sem afhent var til stofnunarinnar í mars 2017 þá ákvað stofnunin að samhliða úttekt á fjárhagslegum aðskilnaði GR myndi PFS óska eftir skýringum á auknum fjárfestingum frá fyrri áætlun.

---

<sup>5</sup> [https://www.or.is/sites/or.is/files/fjarhagsspa\\_samstaedu\\_or\\_2018\\_og\\_fimm\\_ara\\_spa\\_2019-2023.pdf](https://www.or.is/sites/or.is/files/fjarhagsspa_samstaedu_or_2018_og_fimm_ara_spa_2019-2023.pdf)

<sup>6</sup> Fellt niður vegna trúnaðar. Hið sama gildir um aðrar upplýsingar innan hornklofa.

## II. Framkvæmd úttektar / málsmeðferð

### 2.1. Fjárhagslegur aðskilnaður

(24) Vegna úttektar stofnunarinnar á fjárhagslegum aðskilnaði GR fór PFS fram á með bréfi dags. 27. nóvember 2017 að GR afhenti stofnunni ítarlegri gögn og upplýsingar varðandi eftirtalin atriði:

1. GR geri grein fyrir stöðu viðskiptaskuldar í árslok 2016 og einnig komi fram hver staðan var þann 30. september 2017. Jafnframt komi fram forsendur og útreikningar vegna 70 millj. kr. vaxtagjalda til móðurfélags á árinu 2016.
2. Árshlutauppgjör félagsins 30. september 2017.
3. Nýjasta virðisrýrnunarpróf sem liggur fyrir.
4. Yfirlit yfir vaxtaberandi lán ásamt stöðu hvers um sig í árslok 2016, meðalvexti ársins 2016 fyrir hvert lán, ásamt afriti af gildandi lánssamningum. Jafnframt komi fram upplýsingar um ný lán 2017 ef um slíkt er að ræða.
5. Afrit af öllum samningum á milli GR og tengdra fyrirtækja vegna kaupa GR á þjónustu og efni. Jafnframt fylgi með afrit af mánaðarreikningum (september sl.) þar sem komi fram sundurgreining niður á einstakar þjónustur og efniskaup.
6. Endurskoðað viðskiptalíkan (langtímaáætlun) GR auk arðsemisútreikninga í tengslum við nýja fjárfestingaráætlun samstæðu OR.

(25) Svör bárust PFS með bréfi dags. 18. desember 2017 og eru þau eftirfarandi:

(26) Varðandi stöðu á viðskiptaskuld GR við móður- og systurfélög kemur fram í skýringu 12 í ársreikningi félagsins fyrir árið 2016 alls 216.447 þús. kr. í lok árs, á sama tíma átti GR kröfu á ON upp á 10.518 þús. kr. Nettóskuldir GR við samstæðu OR væru því 205.929 þús. kr. Viðskiptaskuldir á þessu tímabili námu alls [...] kr. við tengda aðila meðal annars vegna vinnu við heimalagnir, orkureikninga og gjöld vegna þjónustusamninga. Skuld upp á [...] kr. við OR væri vegna þátttöku GR í sjóðspotti OR samstæðunnar. Kom fram í svari GR að áður en að félagið hóf þátttöku í sjóðspotti samstæðunnar leitaði GR heimildar PFS sem fékkst 7. júlí 2015.

(27) Forsenda fyrir þátttöku GR í sjóðspotti væri að félagið greiddi markaðsvexti á viðskiptastöðu sem væri gerð upp ársfjórðungslega og að vaxtakjör væru samkvæmt láni sem félagið væri með hjá [...] þar sem vaxtakjör væru [...]% álag á [...]. Fjárstýringarkerfi OR, Integrity væri notað til að halda utan um allar greiðslur og vaxtaútreikning.

(28) Í árshlutareikningi félagsins þann 30. september 2017 nam heildarskuld GR við samstæðu OR alls [...] kr. en á sama tíma var krafa ON upp á [...] kr. og því væru nettó skuldir GR við samstæðu OR [...] kr.

(29) Skuld GR við samstæðu væri því [...] kr. við sjóðspott og við tengd félög vegna þjónustu og efni [...] kr.

(30) Samkvæmt svari GR væri gert ráð fyrir að skuldin við sjóðspott væri gerð upp fyrir áramót og vaxtakjör myndu fara eftir þeim markaðsvöxtum sem GR standi til boða, miðað við [...] en um væri að ræða [...]% álagi.

(31) Með svari GR fylgdi árshlutareikningur félagsins 30. september 2017 ásamt virðisrýrnunarprófi sem byggði á langtímaspá félagsins sem samþykkt var í september 2016 en nýtt virðisrýrnunarpróf væri í vinnslu sem myndi byggja á nýsamþykktri langtímaspá.

(32) Meðfylgjandi var lánatafla í árslok 2016 með meðalvöxtum ársins og yfirlit yfir gildandi lánessamninga og skilmálabreytingar sem höfðu átt sér stað.

(33) Meðfylgjandi voru einnig þjónustusamningar milli GR og tengdra fyrirtækja og yfirlit yfir alla reikninga við tengd félög í september en félagið væri ekki með samninga eða viðskipti við ON.

(34) Einnig fylgdi með uppfært viðskiptalíkan GR ásamt arðsemisútreikningum sem lágu til grundvallar spá samstæðu OR. Hafa bæri í huga að viðskiptalíkanið væri gert á föstu verðlagi en spá samstæðu OR væri á breytilegu verðlagi.

(35) Þann 11. janúar 2018, óskaði PFS með tölvupósti eftir upplýsingum um sjóðspott OR

- Afrit af samningi á milli OR og GR um sjóðspottinn.
- Staða GR í sjóðspotti OR í árslok 2017.
- Staðan á milli GR og OR í sjóðspottinum í lok hvers mánaðar á árinu 2017.
- Vaxtakjör á árinu 2017 og heildar vaxtagreiðsla GR til OR á árinu.

(36) Svör bárust þann 17. janúar 2018 og þar kom fram að verið væri að fullklára afstemmingar milli dótturfélaga og sjóðspotts en bráðbirgðastaða í lok árs 2017 væri inneign GR upp á [...] kr. vegna lántöku í lok árs.

(37) Staðan í lok hvers mánaðar er eftirfarandi með vaxtaprósentum og vaxtagreiðslum á hverjum ársfjórðungi:

**Tafla nr. 1 Staða við sjóðspott á árinu 2017**

	<b>Staða við sjóðspott</b>	<b>Vaxta%</b>	<b>Vextir</b>
Upphafsstæða	[...]	[...]	
Janúar	[...]	[...]	
Febrúar	[...]	[...]	
Mars	[...]	[...]	[...]
Apríl	[...]	[...]	
Maí	[...]	[...]	
Júní	[...]	[...]	[...]
Júlí	[...]	[...]	
Ágúst	[...]	[...]	
September	[...]	[...]	[...]
Október	[...]	[...]	
Nóvember	[...]	[...]	
Desember	[...]	[...]	[...]

Heimild: GR

(38) Þann 24. janúar 2018 óskaði PFS eftir upplýsingum um stöðu langtímalána í lok árs 2017 og bárust stofnuninni upplýsingar frá GR þann 24. janúar 2018 yfir stöðu langtímalána í lok árs 2017.



**Tafla nr. 2 Staða langtímalána í lok árs 2017**

<b>Gagnaveita Reykjavíkur</b>			Staða í gjaldmiðli	Staða í ISK	Lántökur	Afborganir	Verðbætur og gengismunur frá áramótum	Staða í ISK
			1.1.2017	1.1.2017	2017	2017		31.12.2017
Mynt	Tegund	Lánsnr.						
[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Samtals langtímalán GR</b>			[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Heimild: GR

(39) Þann 4. október 2018 óskaði PFS eftir upplýsingum um stöðu mánaðarlega viðskiptastöðu á milli GR og tengdra fyrirtækja innan samstæðu OR á árinu 2017 og svör bárust stofnuninni þann 5. október 2018, sbr. töflu hér fyrir neðan.

**Tafla nr. 3 Viðskiptastaða GR við tengd fyrirtæki innan samstæðu OR**

Skuld í hverjum mánuði	
Upphafsstæða	[...]
Janúar	[...]
Febrúar	[...]
Mars	[...]
Apríl	[...]
Maí	[...]
Júní	[...]
Júlí	[...]
Ágúst	[...]
September	[...]
Október	[...]
Nóvember	[...]
Desember	[...]

Heimild: GR

**2.2. Fjárfestingaráætlun**

(40) Vegna úttektar stofnunarinnar á nýrri fjárfestingaráætlun í október 2017 fyrir árin 2018-2023 óskaði PFS eftir skýringum GR með bréfi, dags. 27. nóvember 2017, á framangreindri aukningu í fjárfestingaráætlun og hvaða áhrif hún myndi hafa á fjármögnun og arðsemisútreikninga í langtímaáætlun félagsins fyrir árin 2018-2023.

(41) Einnig þyrfti að koma fram yfirlit yfir sveitarfélög og fjölda heimila sem eru á fjárhagsspá 2018 og áætlun GR vegna ljósleiðaravæðingar fyrir árin 2018-2023. Á yfirlitinu þyrfti að koma fram hlutfall heimila tengd ljósleiðaranum eða hafa kost á þjónustu um ljósleiðara í lok hvers árs og áætluð upptaka eða fjöldi heimila sem væru fulltengd.

(42) Í október 2017 birti OR fjárhagsspá<sup>7</sup> samstæðu OR fyrir árið 2018 og langtímaspá fyrir árin 2019-2023 en hún er samandregin fyrir móðurfélagið og dótturfélögin Veitur, OR Vatns- og fráveita, Orku náttúrunnar og Gagnaveitu Reykjavíkur. Fjárhagsspá hvers dótturfélags hlaut samþykki viðkomandi stjórnar áður en samstæðuspá var samþykkt í stjórn OR. Þar kom fram að við stækkun nets Ljósleiðarans til nágrannasveitafélaga Reykjavíkur yrði haldið áfram og tengibúnaður heimila myndi verða uppfærður þannig að öll heimili á svæðinu myndu geta keypt 1.000 megabita flutningshraða af fjarskiptafyrirtækjunum.

(43) Á bls. 12 kemur fram á yfirliti yfir helstu fjárfestingar 2018-2023 að fjárfestingar á vegum Gagnaveitu væru um 7,5 milljarðar króna.

(44) Ofangreind fjárfesting væri [...] frá langtímaáætlun OR 2016 en í viðskiptaáætlun GR sem stofnunin fékk afhenta í mars 2017 voru fjárfestingar 2018-2023 áætlaðar um [...] króna.

(45) Þar sem um [...] í fjárfestingum GR frá langtímaspá sem afhent var til stofnunarinnar í mars 2017 þá ákvað stofnunin að samhlíða úttekt á fjárhagslegum aðskilnaði GR myndi PFS óska eftir skýringum á auknum fjárfestingum frá fyrri áætlun.

(46) Svör bárust PFS með bréfi dags. þann 18. desember 2017 og eru þau eftirfarandi:

(47) Í svari GR kom fram að hækkun á fjárfestingaráætlun upp á [...] kr. á tímabilinu 2018-2023 ætti sér skýringar og þar á meðal að kostnaður við lagningu ljósleiðara til heimila hafi reynst erfiðari og kostnaðarsamari á árinu 2017 og væri gert ráð fyrir auknum kostnaði á árinu 2018 vegna reynslu yfirstandandi árs eða um [...] kr. Framkvæmdir yfirstandandi árs hefðu haft önnur einkenni en eldri framkvæmdir, mun meira væri af hörðu og erfiðari yfirborði. Spár fyrir næsta ár væru hækkaðar til að taka tillit til þessara breytinga.

(48) Gert væri ráð fyrir fjárfestingum vegna nýbyggingasvæða [...] kr. Það væri ekki gert ráð fyrir að tekjumyndun vegna þessara fjárfestinga í spánni þar sem að mörg ár getur tekið að framkvæmdasvæði komist í tekjumyndunar stöðu. Verið væri að vinna greiningar til að sjá hvenær gera mætti ráð fyrir að þessar fjárfestingar myndu skila tekjum.

(49) Fjárfestingar á [...] Búið væri að [...] þar sem gert væri ráð fyrir að [...]. Auk þess væri gert ráð fyrir að [...]. Áætlaður framkvæmdakostnaður vegna þessara framkvæmda nemur [...] kr. á tímabilinu.

(50) Fjárfesting í [...] kr. á tímabilinu og það væru tvær megin skýringar á þeirri hækkun. Annars vegar væri um að ræða [...] sem gert væri ráð fyrir að [...], sem rekja mætti til [...] og hins vegar [...].

(51) Einnig væri afhending þjónustu þar sem bæði verið væri að leggja innanhúsljósleiðara á [...]. Fjöldi verka á [...] auk þess sem [...].

(52) Á vormánuðum 2017 hafi verið ákveðið að hætta að innheimta sérstakt gjald fyrir uppfærslu á ljósleiðaraboxum sem hafi aukið fjölda þeirra verka án þess að sérstakt endurgjald komi fyrir, þessi breyting hafi verið gerð á sama tíma og gjaldskrárhækkun á aðgangsgjaldi Ljósleiðarans var tilkynnt viðskiptavinum. [...]. Alls væri um að ræða [...] kr. í auknar fjárfestingar að ræða.

---

<sup>7</sup> [https://www.or.is/sites/or.is/files/fjarhagsspa\\_samstaedu\\_or\\_2018\\_og\\_fimm\\_ara\\_spa\\_2019-2023.pdf](https://www.or.is/sites/or.is/files/fjarhagsspa_samstaedu_or_2018_og_fimm_ara_spa_2019-2023.pdf)

(53) Ljóst væri að til skamms tíma hefði umrædd hækkun á fjárfestingaráformum GR áhrif til lækkunar á arðsemi félagsins en til lengri tíma væri arðsemin góð. Það væri ekki hægt að horfa á áhrif aukinna fjárfestinga á arðsemismælikvarðana þar sem GR [...].

(54) Í neðan greindri töflu væri hægt að sjá áhrif breytinga á nokkra mælikvarða.

**Tafla nr. 4 Breyting á áætlun**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>EBITDA</b>							
Gildandi spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Eldri spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>EBITDA/rekstrartekjur</b>							
Gildandi spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Eldri spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Vaxtaberandi skuldir/EBITDA</b>							
Gildandi spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Eldri spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Handbært fé frá rekstri</b>							
Gildandi spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Eldri spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Eiginfjárlutfall</b>							
Gildandi spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Eldri spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Arðsemi eiginfjár án endurmats</b>							
Gildandi spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Eldri spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<b>Heildararðsemi</b>							
Gildandi spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Eldri spá	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Heimild: GR

(55) Fram kom hjá GR [...].

## Tafla nr. 5 Tengd heimili í lok hvers árs

Sveitarfélag	Heimili	Tengd								Tengd	Tengd
	alls	heimili	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2017	2018
Reykjavík	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Seltjarnarnes	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Akranes	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Hella	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Hvolsvöllur	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Hveragerði	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ölfus	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Borgarbyggð	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Mosfellsbær	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Kópavogur	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Garðabær	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Hafnarfjörður	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Samtals	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Áætluð upptaka  
nýrra viðskiptavina

[...] [...] [...] [...] [...] [...] [...] [...] [...] [...]

Heimild: GR

(56) Í upptöku nýrra viðskiptavina [...].

### 2.3. Upplýsingar og gögn frá GR

#### 2.3.1. Ársreikningur 2017

(57) GR afhenti stofnuninni ársreikning félagsins fyrir árið 2017 og þar kemur fram að GR er einkahlutafélag sem starfi á grundvelli laga nr. 138/1994 um einkahlutafélög. Fyrirtækið sé sjálfstætt fjarskiptafyrirtæki sem rekur fjarskiptakerfi til gagnaflutninga á þjónustusvæði sínu og er félagið að fullu í eigu OR í árslok eins og í ársbyrjun. Fjöldi ársverka hjá félaginu á árinu 2017 voru 57,8 en fyrir árið 2016 voru þau 50,5. Félagið mun ekki greiða arð til eigenda á árinu 2018 vegna rekstrar ársins 2017.

#### 2.3.2. Rekstur ársins 2017

(58) Heildartekjur félagsins á árinu 2017 námu 2.140 millj. kr. samanborið við 1.818 millj. kr. árið 2016, sem er 17,7% hækkun á milli ára. Laun- og launatengd gjöld voru 253 millj. kr. á árinu 2017 og lækkuðu um 33 millj. kr. milli ára en að viðbættu viðbótarframlagi í lífeyrissjóð voru gjaldfærð laun samtals 288 millj. kr. Annar rekstrarkostnaður var 631 millj. kr. samanborið við 574 millj. kr. árið á undan og hækkaði því um 58 millj. kr. milli ára. Rekstrarkostnaður nam því alls 919 millj. kr. og hækkaði um 59 millj. kr. frá árinu á undan er hann var 860 millj. kr.

(59) Rekstrarhagnaður fyrir afskriftir (EBITDA) var 1.221 millj. kr. og var EBITDA hlutfall 57,0% samanborið við 52,7% árið á undan og 958 millj. kr. rekstrarhagnað. Afskriftir félagsins námu 670 millj. kr. á árinu 2017 en voru 619 millj. kr. árið á undan og hækkuðu því um 51 millj. kr. Rekstrarhagnaður (EBIT) félagsins nam því 550 millj. kr. samanborið við 339 millj. kr. árið á undan og hækkaði því um 211 millj. kr.

(60) Fjármunatekjur og fjármagnsgjöld samtals námu 508 millj. kr. en voru 388 millj. kr. árið á undan og hækkuðu því um 120 millj. kr. Hagnaður fyrir tekjuskatt var 43 millj. kr. en árið á undan skilaði félagið tapi fyrir tekjuskatt sem nam 49 millj. kr. Tekjuskattur ársins nam 143

millj. kr. og varð tap af rekstri félagsins á árinu og nam það 100 millj. kr. samanborið við 172 millj. kr. tap árið á undan.

### **2.3.3. Efnahagur 31. desember 2017**

(61) Heildareignir félagsins voru 18.985 millj. kr. í lok árs 2017 en voru 15.146 millj. kr. árið á undan og hækkuðu um 3.838 millj. kr. Heildarskuldir félagsins voru 11.567 millj. kr. og höfðu þær hækkað um 3.938 millj. kr. frá árinu á undan. Vaxtaberandi skuldir námu 10.873 millj. kr. samanborið við 5.625 millj. kr. árið 2016 og hækkuðu því um 5.248 millj. kr. milli ára. Vaxtaberandi skuldir skiptast í verðtryggðar skuldir að fjárhæð 5.573 millj. kr. og óverðtryggðar skuldir að fjárhæð 5.300 millj. kr. Afborgun langtímalána hefst 2019 og nemur afborgun 243 millj. kr., 737 millj. kr. 2020, 1.067 millj. kr. 2021, 3.707 millj. kr. 2022 og 5.119 síðar. Eigið fé í lok ársins 2017 var 7.417 millj. kr. og eiginfjárlutfall var 39,1% samanborið við 49,6% árið 2016.

### **2.3.4. Sjóðstreymi 2017**

(62) Handbært fé frá rekstri án vaxta og skatta var 1.284 millj. kr. árið 2017 samanborið við 853 millj. kr. árið 2016. Innborgaðar vaxtatekjur voru 4 millj. kr. og greidd vaxtagjöld 361 millj. kr., handbært fé frá rekstri árið 2017 nam því 927 millj. kr. samanborið við 551 millj. kr. árið á undan.

(63) Fjárfestingarhreyfingar voru 4.540 millj. kr. árið 2017 en voru 2.658 millj. kr. árið 2016 sem er hækking um 1.882 millj. kr. Fjárfesting í varanlegum rekstrarfjármunum var 3.205 millj. kr. á árinu 2017 samanborið við 2.658 millj. kr. árið á undan. Fé í ávöxtun hjá tengdum félögum var 1.347 millj. kr. í árslok 2017.

(64) Fjármögnunarhreyfingar voru 3.629 millj. kr. árið 2017 en voru 2.109 millj. kr. árið á undan. Á árinu 2017 voru tekin ný langtímalán samtals 3.838 millj. kr. samanborið við 1.114 millj. kr. árið á undan. Handbært fé hækkaði um 16,6 millj. kr. milli ára og var í lok ársins 2017 56 millj. kr.

### **2.3.5. Þjónustusamningar milli GR og OR**

(65) GR hefur gert þjónustusamninga við OR um ýmsa þjónustu og er markmið þessara samninga að byggja upp traust viðskiptasamband og skilvirk þjónustuferli báðum aðilum til hagsbóta. OR hefur þannig það meginverkefni samkvæmt samningi þessum að veita GR almenna stöðdeilda- og sérfræðiþjónustu eins og nánar er kveðið á um í sérstökum viðauka í samningnum.

(66) Greitt er fyrir þjónustu sem keypt er gegn greiðslu tímagjalds skv. gjaldskrá og geta aðilar árlega óskað eftir endurskoðun þjónustugjalds fyrir lok maímánaðar og munu breytingar taka gildi frá og með 1. janúar næsta árs.

(67) OR skal eigi síðar en 10. hvers mánaðar senda GR reikninga vegna þjónustugjalda liðins mánaðar og er GR veittur 30 daga greiðslufrestur frá útgáfudegi reiknings.

(68) Samningurinn tók gildi þann 1. janúar 2016 og kemur í stað fyrri samninga og er uppseggjanlegur fyrir lok október ár hvert.

(69) Í samningnum kemur fram að OR muni veita hlutlæga, skilvirka og nákvæma þjónustu með þeirri sérþekkingu sem er fyrir hendi og byggt skal á þeirri sérþekkingu sem starfsmenn OR

hafa aflað sér með menntun og reynslu. OR skal á hverjum tíma hafa starfsmenn með næga hæfni og þekkingu til að sinna verkefnum tengdum starfsemi GR sem skilgreind eru í viðauka.

(70) Starfsmenn OR sem sinna verkefnum fyrir GR skulu gæta þagmælsku um allar þær upplýsingar sem þeir kunna að fá vitneskju í starfi sínu fyrir GR.

(71) Í viðaukum við samninginn koma fram þeir þjónustubættir sem samningurinn nær til, lýsing á umfangi þjónustu, þjónustugjöld, tengiliðir og annað ef við á.

(72) Viðaukarnir eru 14 talsins og eru þeir eftirfarandi:

- Viðauki 1 Þjónusta
- Viðauki 2 Fjármálaþjónusta
- Viðauki 3 Innkaupaþjónusta
- Viðauki 4 Starfsmannamál
- Viðauki 5 Matstofa
- Viðauki 6 Upplýsingatækniþjónusta
- Viðauki 7 Rekstur Landupplýsingakerfis
- Viðauki 8 Gæðamálaþjónusta
- Viðauki 9 Þjónusta í öryggis-, heilsu og vinnuumhverfismálum
- Viðauki 10 Lögfræðiþjónusta
- Viðauki 11 Þjónusta í upplýsingamálum
- Viðauki 12 Umhverfismál
- Viðauki 13 Bílamál
- Viðauki 14 Orlof- og móttökuhús

(73) Viðskipti tengdra aðila á árinu 2017 námu alls 725 millj. kr. og þar af eru viðskipti við OR um [...] kr. eða sem nemur [...]% af viðskiptum við tengda aðila. Stærsti einstaki liður í viðskiptum við tengda aðila er Viðauki 3 sem er Innkaupaþjónusta eða [...] kr. sem er um [...]% af heildarviðskiptum.

(74) Undir Viðauka 3 fellur;

- Innkaup, innflutningur, tollafgreiðsla
- Birgðahald á vöruhótelum
- Útboð, verðfyrirspurnir og samningagerð
- Skutluþjónusta
- Sala lausafjármuna

(75) Aðrir þjónustuliðir þar sem töluverð viðskipti áttu sér stað milli tengdra aðila voru Þjónusta, Upplýsingatækniþjónusta, Bílamál og Húsaleiga á skrifstofurými sem námu alls [...] kr. eða sem nemur [...]%.

### **2.3.6. Lánessamningar**

(76) Í lok árs 2017 voru í gildi [...] GR við [...] að fjárhæð 10,9 milljarða kr. [...] að fjárhæð [...] kr., [...] að fjárhæð [...] kr. í árslok 2017 með [...] kr.

(77) Í lánsamningunum koma fram hefðbundnir skilmálar og skilyrði hvað varðar lánsfjárhæð, lánstíma endurgreiðslu og uppgreiðslu, vextir og verðtrygging, kostnað lántaka, vanskilavextir og vanskilakostnaður, skilyrði fyrir útborgun og sérstakar skyldur um veitingu láns.

(78) Í kaflanum um sérstakar skyldur GR er m.a. fjallað um þær skuldbindingar sem lántaki eða GR skuldbindur sig til að hlíta uns skuldin samkvæmt lánsamningnum er að fullu greidd. Má þar nefna skuldbindingar vegna [...].

(79) [...] í árslok 2017. Lánsamningar félagsins við bankann eru að miklu leyti uppbyggðir samkvæmt venjum og hefðum sem skapast hafa í viðskiptum og lánveitingum til innlendra félaga.

### **2.3.6.1. [...]**

#### *Lánsfjárhæð, endurgreiðsla, vextir og verðtrygging*

(80) GR er með [...] hjá [...] og er það elsta frá 2014 en með skilmálabreytingu sem var undirrituð þann 17. mars 2017 var lánið endurfjármagnað. Lánstími er [...] mánuðir með [...] jöfnum afborgunum á eins mánaðar fresti. Lánsfjárhæðin er [...] kr. og er fyrsti gjalddagi afborgana og vaxta þann [...]. Vextir eru [...] % ársvextir og er lánið bundið vísitölu neysluverðs til verðtryggingar. Bankanum er heimilt að breyta vöxtum og gjalddögum á [...] ára fresti.

(81) Lánsamningur sem var undirritaður þann [...] hljóðar upp á [...] kr. og ber að greiða á næstu [...] árum með [...] jöfnum afborgunum. Fyrsti gjalddagi afborgana er þann [...] og ber að greiða vexti á eins mánaðar fresti út lánstímann, næst þann [...]. Bankanum er heimilt að breyta vöxtum á gjalddögum, í fyrsta sinn þann [...] og á [...] ára fresti eftir það.

(82) [...] var undirritað þann [...] og er lánsfjárhæðin [...] kr. og er lánið [...]. Lánstíminn er [...] mánuðir með [...] jöfnum afborgunum á eins mánaðar fresti og er fyrsti gjalddagi afborgana og vaxta þann [...]. Vextir eru [...] og [...] í samræmi við [...], auk [...] % álags. Frá og með [...] er bankanum heimilt að hækka eða lækka framangreint vaxtaálag einu sinni á hverju [...].

#### *Sérstakar skuldbindingar*

(83) Í lánsamningum GR við bankann koma m.a. fram undir sérstökum skyldum að lántaki ábyrgist að selja ekki eða veðsetja allar eignir sínar eða verulegan hluta þeirra án samþykkis bankans auk þess sem félagið ber að afhenda bankanum rekstrar- og fjárfestingaráætlanir sínar fyrir hvert rekstrarár eigi síðar en 20 dögum fyrir upphaf komandi reikningsárs þar sem rekstrar- og efnahagsreikningur svo og sjóðstreymi er brotið niður á mánuði. Einnig ber félaginu að afhenda bankanum milliuppgjör á þriggja mánaða fresti og skal 6 mánaða uppgjör vera könnunarárítað.

(84) Félaginu er [...]. Bankanum er þó kunnugt um að GR [...]. Samkvæmt skilyrðum bankans kemur einnig fram að félaginu er heimilt að takast á hendur vaxtaberandi skuldir og/eða ábyrgðir í tengslum við daglegan rekstur, að því gefnu að samanlögð fjárhæð þeirra sé á hverjum tíma ekki hærri en sem nemur [...] kr.

(85) GR er ekki heimilt að breyta starfsemi sinni þannig að þörf verði á breytingum á tilgangi félagsins í samþykktum nema að fengnu fyrir fram skriflegu samþykki bankans. Lántaka er einnig ekki heimilt að greiða út arð, hvorki í reiðufé né í neinu öðru formi til hluthafa nema eiginfjárhlutfall eftir slíka greiðslu sé yfir [...] %.

#### *Uppsögn samnings*

(86) Bankanum er heimilt að segja upp samningi við GR eða gjaldfella hann verði eigendaskipti að lántaka, til dæmis vegna sölu, sameiningar eða samruna við önnur félög eða verði félaginu skipt upp í tvö eða fleiri félög eða það yfirtekið. Gjaldfelling skv. þessu ákvæði er einnig heimil komi til þess að OR selji meira en 49% af eignarhlut sínum í GR.

(87) Gjaldfelling er heimil ef eiginfjárlutfall fer undir [...]% samkvæmt endurskoðuðum ársreikningi eða árshlutareikningi en einnig er bankanum heimilt í stað gjaldfellingar að færa vaxtakjör milli vaxtaflokka eða hækka vaxtaálag með tilkynningu til GR.

[...]

(88) [...].

(89) Önnur ákvæði í lánsamningi GR við [...] svo sem kostnaður félagsins, vanskilavextir og vanskilakostnaður, skilyrði fyrir útborgun, yfirlýsing lántaka, framsal og lög, varnarþing og önnur ákvæði eru almenns eðlis.

### **2.3.6.2. [...]**

#### *Lánsfjárhæð, endurgreiðsla, vextir og ráðstöfun láns*

(90) [...] og er [...], lánsfjárhæð er [...] kr. og [...] samkvæmt samningi. Lánið er [...] ára og fyrsti gjalddagi er þann [...]. GR ber þó að greiða vexti eftir á, á eins mánaðar fresti og í fyrsta sinn þann [...]. Frá [...] og til lokagjalddaga greiðast vextir á sömu gjalddögum og afborganir.

(91) Lánið ber vexti sem eru [...] að viðbættu [...]% vaxtaálagi og er lánveitanda heimilt að breyta vaxtaálagi lánsins einhliða að liðnum [...] frá undirritun samnings á gjalddaga þann [...].

[...].

#### *Fyrirframgreiðsla og niðurfelling*

(92) Ef það verður breyting á yfiráðum yfir GR er bankanum m.a. heimilt að krefjast fyrirframgreiðslu en breyting á yfiráðum er skilgreint skv. lánsamningi að eignarhlutur OR í GR fari undir 50%. Verði breyting á yfiráðum yfir GR skal GR án tafar, eftir að hafa fengið vitneskju um það, tilkynna bankanum um breytinguna. Bankanum er einnig heimilt að fella fyrirvaralaust niður skuldbindingu sína til að veita lánið hafi það ekki verið greitt út eða hafi lánið þegar verið greitt út, lýsa yfir með 45 daga virkra bankadaga fyrirvara að GR beri að endurgreiða lánið, ásamt föllnum vöxtum og allar aðrar fjárhæðir sem við bætast samkvæmt samningnum, þegar í stað.

#### *Sérstakar skuldbindingar*

(93) Undir liðnum sérstakar skuldbindingar skuldbindur GR sig til að setja ekki eignir sínar að veði nema með skriflegu samþykki lánveitanda, GR er ekki heimilt að sameinast öðru félagi eða félagum, né heldur skipta félaginu upp í tvö eða fleiri sjálfstæð hlutafélög án samþykkis lánveitanda.

(94) Samkvæmt lánsamningnum setur bankinn ákveðin fjárhagsleg skilyrði sem GR skuldbindur sig til að hlíta og skulu þau fyrst mæld miðað við [...] en síðan við [...] og [...] ár hvert og byggja á niðurstöðum ársreiknings og 6 mánaða uppgjörs. Fjárhagslegu skilyrðin eru vegna [...]. Samkvæmt skilyrðum lánveitanda má [...]% á ofangreindum dagsetningum og [...] þann [...] og [...], ekki hærra en [...] þann [...] og [...], ekki hærra en [...] þann [...] og [...] og ekki hærra en [...] þann [...] og [...].



(95) GR er óheimilt að gera breytingar á starfsemi eða tilgangi félagsins þannig að breyta þurfi samþykktum. [...] kr. á árinu [...], [...] kr. [...], [...] kr. [...], [...] kr. [...] og [...] kr. á árinu [...]. [...] kr. á árunum [...].

(96) GR skuldbindur sig til að [...], nema gegn skriflegu samþykki lánveitanda. GR er þó heimilt að taka [...].

(97) [...].

(98) Önnur ákvæði í lánessamningi GR við [...] svo sem gjöld, þóknanir, skilyrði fyrir útborgun, yfirlýsingar lántaka, vanefndatilvik, tilkynningar, varnarþing og önnur ákvæði eru almenns eðlis.

### **2.3.7. Greinargerð með virðisrýrnunarprófi GR**

(99) Meðal gagna frá GR fylgdi greinargerð með virðisrýrnunarprófi sem er byggt á níu mánaða uppgjöri félagsins þann 30. september 2017 og stuðst er við forsendur sem fengnar voru hjá áhættustýringu OR, að teknu tilliti til ábendinga KPMG um [...].

(100) Viðskiptalíkan GR og virðisrýrnunarpróf er [...]. Þar sem erfitt er að spá fyrir um [...] í samanburði við [...], ekki er gert ráð fyrir [...], gert sé ráð fyrir [...] um [...] % á ári á tímabilinu [...]. Á tímabilinu [...] er gert ráð fyrir [...] % [...] og [...] % á tímabilinu [...]. Eftir það er ekki gert ráð fyrir [...].

(101) Í samþykkttri fjárhagsspá er gert ráð fyrir að gjaldskrá [...] af [...]. Í júní 2017 var gjaldskrá aðgangsgjalda hækkuð um 11,9% [...].

(102) Gert er ráð fyrir að viðskiptavinum muni áfram fjölga í samræmi við fjölgun tengdra heimila og gert sé ráð fyrir að það geti tekið allt að [...] að fá heimili í viðskipti eftir að þau tengjast sem þýðir að fjölgun viðskiptavina eigi sér stað til ársins [...]. Gert er ráð fyrir að áframhald verði á [...] Ljósleiðarann í samræmi við [...]. Fjöldi viðskiptavina sem gert er ráð fyrir að [...] á næsta ári er [...].

(103) Endurnýjunarþörf búnaðar hefur verið metin út frá reynslu GR undanfarin ár. Reynsla GR af tækjum sem sett voru í upphafi fjárfestingartímabilsins og eru að fullu afskrifaðar samkvæmt reikningshaldsreglum [...].

(104) Sjóðflæði er núvirt til 30. september 2017 og borið saman við bókfært verð fastafjármuna. Niðurstaða virðisrýrnunarprófsins á allt viðskiptalíkanið til [...] er að núvirt fjárflæði er [...] kr. [...]. Ef miðað væri við næstu 5 ára sem er í samræmi við staðals IAS 36 um framkvæmd virðisrýrnunarprófs og [...] % [...] eftir það er núvirt fjárflæði [...] kr. [...].

### **2.3.8. Viðskiptalíkan**

(105) GR afhendir stofnuninni árlega ítarlegar upplýsingar um rekstur og efnahag félagsins og þar á meðal er viðskiptalíkan GR. Viðskiptalíkan félagsins er mjög ítarlegt yfirlit yfir rekstur, efnahag, sjóðstreymi ásamt lykilstærðum og kennitölum. Viðskiptalíkanið tekur til árána [...] eða til [...] ára líftíma verkefnisins.

(106) Nýjasta útgáfa viðskiptalíkansins sem GR afhenti PFS er útgáfa nr. 5.28, desember 2017, en líkanið er uppfært reglulega með rauntölum liðins tíma og endurskoðaðri áætlun út líftímamann. Helstu niðurstöður og lykilstærðir samkvæmt líkaninu eru að [...].

(107) Afborganir langtímalána hefjast á árinu 2019 og sama ár hyggst félagið [...]. Arðsemi eiginfjár án endurmats er áætlað [...] % árið 2021 og innri vextir (IRR) miðað við [...] ára líftíma eru nú [...] %.

### 2.3.8.1. Rekstur

(108) Frá stofnun GR hefur tekjustreymi félagsins að jafnaði vaxið nokkuð stöðugt í samræmi við upphaflegar áætlanir félagsins og áætlun frá árinu 2014, en í árslok 2017 voru um [...] þúsund heimili og fyrirtæki í viðskiptum við GR.

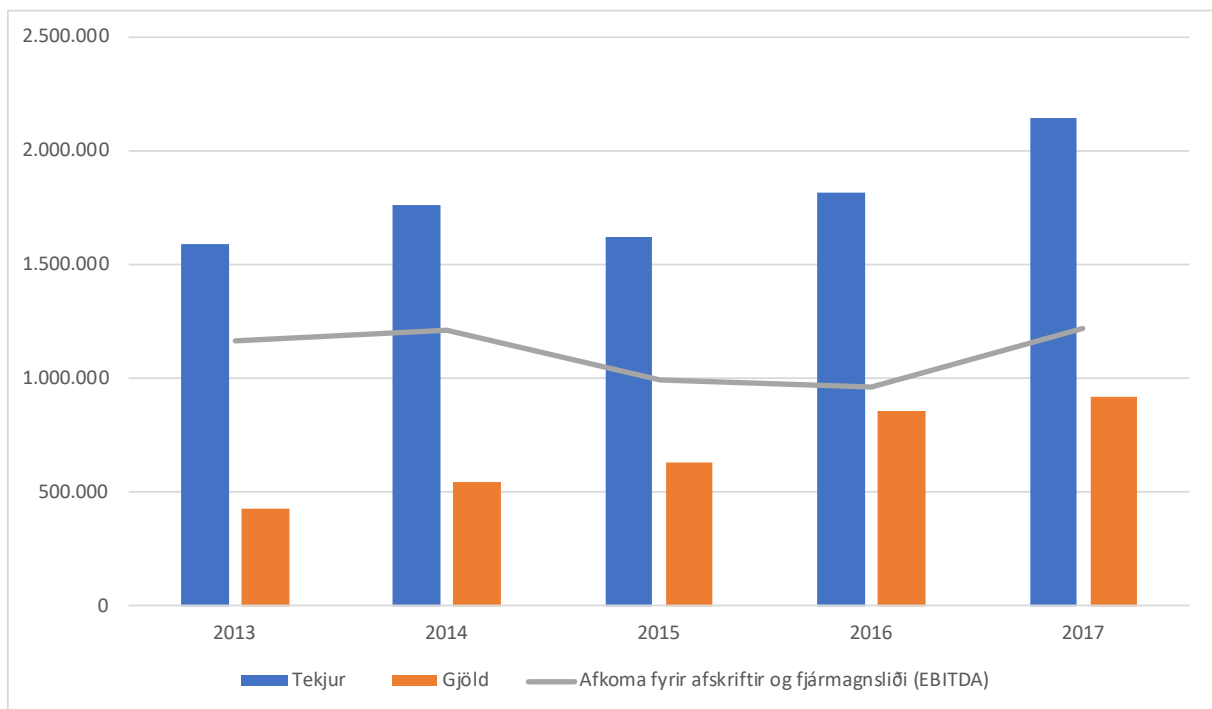
(109) Ef horft er til árána 2013-2017 og tekjur samkvæmt áætlun GR frá árinu 2014 nr. 5.21 bornar saman við rauntölur fyrir sömu ár, kemur í ljós að áætlanir félagsins gengu eftir að mestu leyti. Á árunum 2015-2016 reyndust tekjur á tímabilinu [...] en áætlanir gerðu ráð fyrir, en tekjur ársins 2017 voru hins vegar [...] áætlun.

(110) Á árunum 2013-2015 voru rekstrargjöld [...] við áætlanir, en á tímabilinu 2016 til 2017 reyndust gjöldin hins vegar [...] en áætlanir gerðu ráð fyrir. [...].

(111) Á tímabilinu 2013-2017 hækkuðu tekjur félagsins um 553 millj. kr. og voru á árinu 2017 um 2.140 millj. kr., en á sama tíma hækkuðu rekstrargjöld um 494 millj. kr. og voru 919 millj. kr. í árslok 2017.

(112) Ef litið er til hagnaðar GR fyrir afskriftir og fjármagnsliði (EBITDA) á árunum 2016-2017, þá gengu áætlanir ekki að öllu leyti eftir sökum þess að tekjur voru lægri en áætlanir gerðu ráð fyrir en einnig voru gjöld hærri. EBITDA hlutfall ársins 2017 nam 57,0% eða 1.289 millj. kr. og hafði hækkað úr 1.161 millj. kr. frá árinu 2013 eða 5,1 prósentustig.

#### **Mynd nr. 1 Tekjur, gjöld og afkoma fyrir afskriftir og fjármagnsliði (EBITDA) 2013-2023**



Heimild: PFS/GR. Tölur vegna árána 2018-2023 eru felldar út vegna trúnaðar.

(113) Gert er ráð fyrir að rekstrarafkoma fyrir afskriftir og fjármagnsliði aukist talsvert á næstu árum vegna fjölgunar tengdra heimila [...] GR [...].

(114) Á tímabilinu 2018-2023 er áætlað að rekstrartekjur félagsins muni hækka jafnt og þétt eða um [...] kr. skv. viðskiptalíkani félagsins sem er [...] % hækkun en þær eru áætlaðar um [...] kr. á árinu 2018 og verða samkvæmt líkaninu [...] kr. árið 2023. Rekstrargjöld hækka hins vegar úr [...] kr. á árinu 2018 í [...] kr. 2023 eða um [...] % sem er um [...] kr.

(115) Gert er ráð fyrir að EBITDA framlegð félagsins hækki um [...] kr. á tímabilinu sem er til skoðunar eða um [...] %. EBITDA framlegð félagsins er áætluð [...] kr. á árinu 2018 en hækkar í [...] kr. á árinu 2023. Afskriftir hækka um [...] kr. eða úr [...] kr. í [...] kr. sem er um [...] % hækkun.

(116) Afkoma fyrir fjármagnsliði eða EBIT hækkar um [...] kr. sem er um [...] % hækkun og er áætluð um [...] kr. á árinu 2018 en [...] kr. á árinu 2023. Vaxtagjöld [...] samkvæmt líkaninu um [...] kr. á tímabilinu og fara úr [...] kr. í [...] kr. á árinu 2023.

### **2.3.8.2. Efnahagur**

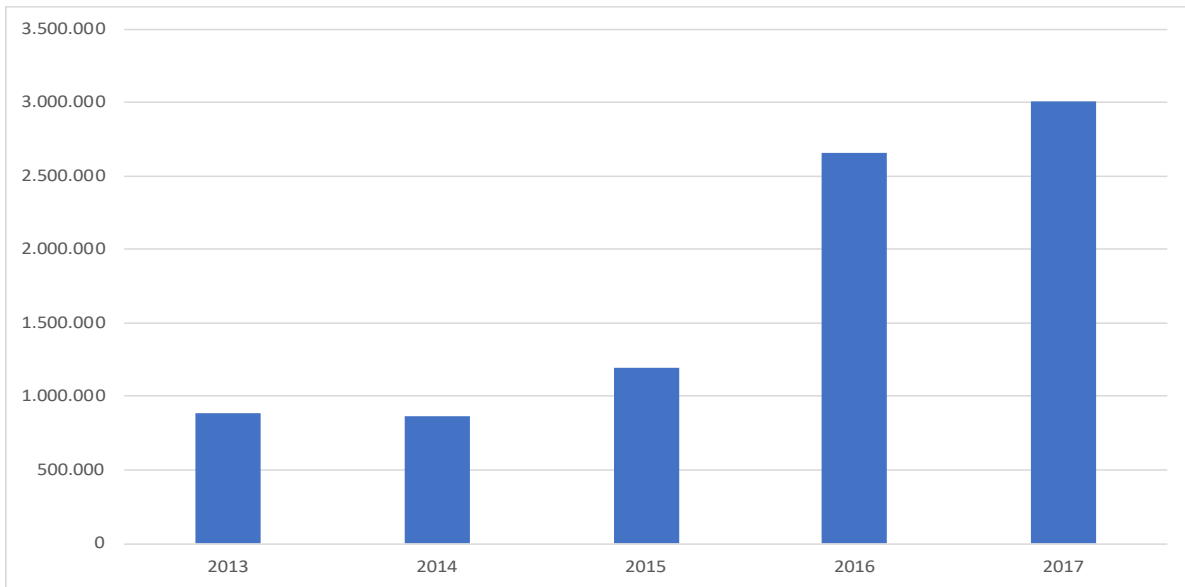
(117) Fjárfestingar hafa reynst umtalsvert meiri en áætlanir gerðu ráð fyrir á tímabilinu 2013-2017 og er skýringin sú mikla aukning á framkvæmdum á árunum 2016 og 2017 vegna útbreiðslu á ljósleiðaraneti félagsins í samræmi við breytingar á framkvæmdaáætlun.

(118) GR tilkynnti á árinu 2015 að fyrirhugað væri að stækka útbreiðslusvæði félagsins umtalsvert umfram fyrri fjárfestingaáætlanir og yrðu framkvæmdir auknar á næstu árum í þeim tilgangi. GR hygðist því halda framkvæmdum áfram af fullum krafti á árunum 2016-2018 sem væri þremur árum lengur en fyrri langtímaáætlanir gerðu ráð fyrir. Í endurskoðaðri áætlun GR gerði fyrirtækið ráð fyrir að ljúka tengingum á fleiri svæðum á höfuðborgarsvæðinu en áður var fyrirhugað, s.s. í Kópavogi, Garðabæ, Hafnarfirði og Mosfellsbæ fyrir árslok 2018.

(119) Fjárfestingar aukast því mikið milli árána 2015-2016 og hækka úr 1.197 millj. kr. í 2.658 millj. kr. eða um 122% og voru á árinu 2017 um 3.005 millj. kr. og eru áætlaðar samkvæmt uppfærðu viðskiptalíkani á árinu 2018 um [...] kr. Þar sem gert er ráð fyrir að ljúka tengingum á höfuðborgarsvæðinu á árinu 2018 lækka fjárfestingar milli árána 2018 og 2019 töluvert og eru áætlaðar um [...] kr. á árinu 2019 og [...] kr. 2020.

(120) Viðskiptalíkanið gerir ráð fyrir að heildareignir félagsins verði [...] í árslok 2018 en [...] kr. og verði samtals [...] kr. í árslok 2023.

## Mynd nr. 2 Fjárfestingar í varanlegum rekstrarfjármunum 2013-2023

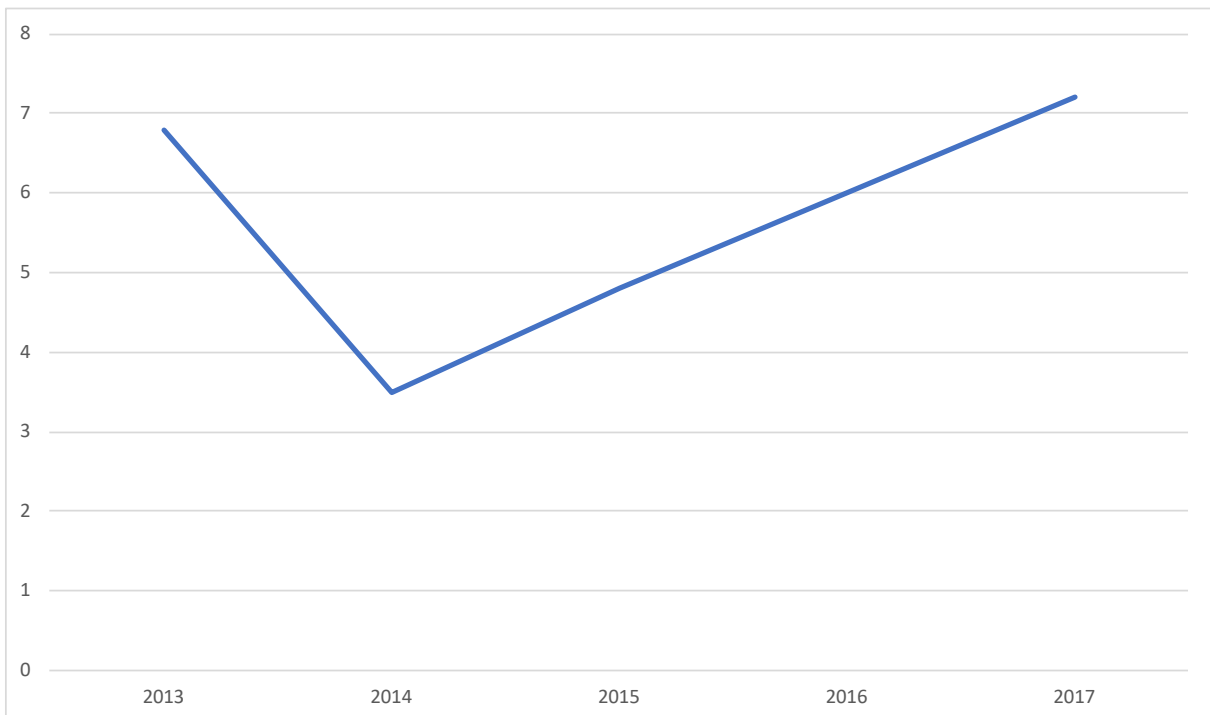


Heimild: GR Tölur vegna áráanna 2018-2023 eru felldar út vegna trúnaðar.

(121) Á mynd nr. 2 er yfirlit yfir þróun vaxtaberandi skulda GR fyrir tímabilið 2013-2023 og lækkuðu þær frá árinu 2013 til ársins 2014 í kjölfar endurfjármögnunar þar sem hlutafé félagsins var aukið í 6.500 millj. kr. og langtímalán voru tekin hjá óháðum lánastofnunum. Vaxtaberandi skuldir félagsins aukast á árunum 2016 og 2017 í kjölfar aukningar á fjárfestingum [...] sem gerði ráð fyrir að skuldir félagsins myndu verða í kringum [...] kr. á árunum 2014-2017.

(122) Áætlað er að [...].

## Mynd nr. 3 Vaxtaberandi skuldir / EBITDA 2013-2023



Heimild: GR. Tölur vegna áráanna 2018-2023 eru felldar út vegna trúnaðar.

(123) Heildar vaxtaberandi skuldir nema samtals um 10,9 milljörðum kr. í árslok 2017 og eru [...] með [...] kr. til [...] ára og [...] með [...] kr. til [...] ára. Hreinar vaxtaberandi skuldir nema

hins vegar um 9,5 milljörðum kr. þar sem GR var með 1,3 milljarða kr. af lausu fé í sjóðspotti OR í lok ársins. Lánstími er frá [...] ár. Í árslok 2017 skiptust langtímalán félagsins í 5,6 milljarða kr. verðtryggð lán og óverðtryggðar lán eru 5,3 milljarðar kr. Óverðtryggðir vextir voru á bilinu [...]% - [...] og verðtryggðir vextir [...] á árinu 2017.

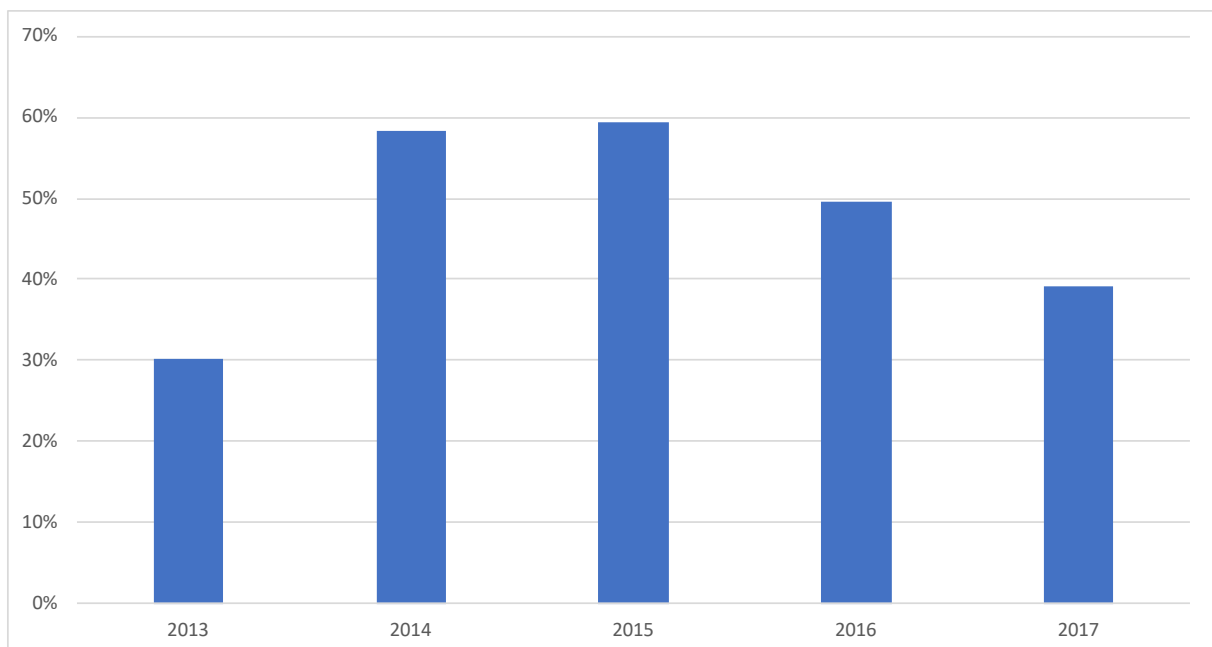
(124) Á tímabilinu sem er til skoðunar þ.e. 2013-2023 er hlutfallið vaxtaberandi skuldir á móti EBITDA lægst á árinu 2014 eða 3,5 en fer svo hækkandi samhliða aukningu á vaxtaberandi skuldum vegna stækkunar á dreifingarsvæði GR. Hlutfallið er hæst á árinu 2017 eða 7,2 en fer svo lækkandi í kjölfar aukningu á rekstrartekjum félagsins og lækkun á vaxtaberandi skuldum og er áætlað í lok árs 2023 um [...].

(125) Áætlanir félagsins gerðu ráð fyrir hlutfallið myndi [...] og verða [...] í árslok 2017 þegar það í raun var 7,2, skýringin er mikil aukning framkvæmda GR á árunum 2016 og 2017 með samhliða aukningu í skuldsetningu.

(126) Eiginfjárstaða GR er yfir viðmiðunarmörkum, en skv. ársreikningi fyrir árið 2017 þá er eiginfjárhlutfallið 39,1% eða 7,4 milljarðar króna í árslok 2017. Framangreint hlutfall er yfir því [...] lágmarks eiginfjárhlutfalli sem tilgreind eru í lánsamningum félagsins.

(127) Samkvæmt viðskiptalíkani félagsins er ekki gert ráð fyrir að hlutafé muni hækka og er það því 6.500 millj. kr. á tímabilinu en eiginfjárhlutfall GR hækkaði umtalsvert þegar félagið var endurfjármagnað á árinu 2014 en þá var það 58,4% og hækkaði í 59,5% á árinu 2015. Eiginfjárhlutfallið lækkar svo í kjölfar aukningu á fjárfestingum á árunum 2016-2017 en fer svo hækkandi eftir 2018. Eigið fé og skuldir er um [...] kr. í lok árs 2023 og er því eiginfjárhlutfall félagsins áætlað [...] í lok árs 2023.

#### **Mynd nr. 4 Eiginfjárhlutfall 2013-2023**



Heimild: GR. Tölur vegna árunna 2018-2023 eru felldar út vegna trúnaðar.

### 2.3.8.3. Sjóðstreymi

(128) Handbært fé frá rekstri samkvæmt viðskiptaáætlun frá árinu 2014 átti að vera [...] kr. á árinu 2017. Samkvæmt ársreikningi fyrir árið 2017 nam handbært fé frá rekstri 550 millj. kr. á árinu 2016 og 927 millj. kr. á árinu 2017, viðskiptaáætlun hefur [...] þessi tvö ár.

(129) Í neðangreindri töflu eru helstu upplýsingar um sjóðstreymi félagsins fyrir árin 2013-2017 og er aukning í fjárfestingum á árunum 2015-2017 samanber ákvörðun GR um að stækka ljósleiðaranet sitt en hluti af fjárfestingu ársins 2017 er ávöxtun félagsins í sjóðspotti OR eða um 1,3 milljarðar kr. Samhliða aukningu í fjárfestingu eykst lánsfjármögnun félagsins á árunum 2016 og 2017 en félagið fjármagnaði fjárfestingar með nýjum langtímalánum.

**Tafla nr. 6 Helstu upplýsingar um sjóðstreymi 2013-2017**

	2013	2014	2015	2016	2017
Handbært fé frá rekstri án vaxta og tekjuskatts	1.158.224	1.229.286	885.836	852.969	1.284.099
Handbært fé frá rekstri	806.991	958.922	679.415	550.851	927.163
Fjárfestingahreyfingar	-882.903	-866.762	-1.197.325	-2.657.818	-4.539.907
Fjármögnunarahreyfingar	15.000	437.008	-11.113	2.109.104	3.629.359
Handbært fé í lok tímabilsins	37.264	566.432	37.409	39.544	56.158

Heimild: GR

(130) Samkvæmt viðskiptalíkani félagsins er handbært fé frá rekstri [...] á tímabilinu 2018-2023 og fer [...], nemur [...] kr. og [...] handbært fé úr rekstri úr [...] kr. í [...] kr. sem er [...]% hækkun.

(131) Áætlað er að fjárfestingar félagsins nái [...] á árunum [...] en fari svo [...]. Fjárfesting ársins 2018 er [...] kr., [...] kr. 2019, [...] kr. á árinu 2020 og [...] kr. árið 2023.

(132) Samkvæmt sjóðstreymi félagsins er áætlað að nýjar langtímaskuldir muni aukast um [...] kr. á árunum 2018-2020 en [...]. Nýjar langtímaskuldir aukast því um [...] kr. á árinu [...], [...] kr. [...] og [...] kr. á árinu [...] eða samtals um [...] kr.

**Tafla nr. 7 Helstu upplýsingar um áætlað sjóðstreymi 2018-2023**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Handbært fé frá rekstri án vaxta og tekjuskatts	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Handbært fé frá rekstri	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fjárfestingahreyfingar	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fjármögnunarahreyfingar	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Handbært fé í lok tímabilsins	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Heimild: GR

(133) Samkvæmt nýjustu fjárfestingar- og rekstraráætlun er gert ráð fyrir að hefja afborganir langtímaskulda á árinu 2019 eða um [...] kr.<sup>8</sup>, [...] kr. á árinu 2020 og [...] kr. árlega á árunum 2021 til 2023 eða samtals um [...] kr. á árunum 2019-2023.

(134) Það er einnig gert ráð fyrir að [...] á árinu 2019 eða sem nemur [...] kr., á árinu 2020 nemur [...] einnig [...] kr., [...] kr. á árinu [...], [...] kr. á árinu [...] og [...] kr. á árinu [...]. Samtals nemur því [...] um [...] á tímabilinu.

<sup>8</sup> Skv. ársreikningi félagsins fyrir árið 2017 er afborgun 2019 243 millj. kr.

(135) Handbært fé í lok árs er [...] á árunum 2018-2023 en það er [...] kr. árið 2018 og [...] á árunum 2019-2021 í [...] kr. en [...] svo til ársins 2023 en þá er það áætlað um [...] kr.

#### **2.3.8.4. Kennitölur**

(136) Í kennitöluhluta viðskiptalíkans GR er gert ráð fyrir að EBITDA framlegð sem hlutfall af rekstrartekjum sé [...] % á árinu 2018 og fari [...] á tímabilinu og sé [...] % á árinu 2023. Heildarskuldir sem hlutfall af handbæru fé frá rekstri er [...] á árinu 2018 og fer svo [...] og er [...] í lok tímabilsins. Vaxtaberandi skuldir sem hlutfall af EBITDA fer einnig [...] en það er [...] á árinu 2018 og [...] í [...] á árinu 2023.

(137) Eiginfjárhlutfall er [...] á árinu 2018 eða [...] % en fer svo [...] og er [...] í lok árs 2023 eða [...] %. Arðsemi hlutafjár fer einnig [...] á tímabilinu en það er [...] % á árinu 2018 og [...] í [...] % á árinu 2023.

(138) EBITDA sem hlutfall af greiddum vaxtagjöldum fer [...] og er [...] á árinu 2018 og [...] í [...] á árinu 2023.

#### **2.3.8.5. Sjóðspottur**

(139) Með bréfi, dags. 20. apríl 2015, óskaði GR eftir því að fá heimild stofnunarinnar til að taka þátt í svokölluðum sjóðspotti OR (cash pool). Í fyrirkomulaginu fælist að samstæða OR myndi halda sameiginlegan sjóð, sem lagt væri í og greitt úr eftir þörfum hvers aðila. Bankareikningar GR myndu verða gerðir upp daglega og myndi fjár- og áhættustýring OR halda utan um sjóðshreyfingar GR í samræmi við þjónustusamning milli sömu aðila. Vaxtaútreikningar myndu fara fram daglega en vextir myndu verða bókaðir a.m.k. ársfjórðungslega í fjárhagsbókhaldi. Við ákvörðun á vaxtakjörum myndi vera farið eftir markaðsvöxtum og myndi GR því ekki njóta betri kjara en annars myndi bjóðast á almennum markaði. Kjör myndu svo verða yfirfarin einu sinni á ári meðal annars með tilliti til breytinga á kjörum á lánamörkuðum.

(140) Markmiðið með framangreindu fyrirkomulagi væri að ná hámarksávöxtun fyrir samstæðu OR. Fjárstýringarkerfið Integrity myndi halda utan um allar færslur milli félaga. Það myndi verða gert í tvennu lagi þar sem annars verði haldið utan um allar peningalegar færslur sem færu á milli félaganna og hins vegar utan um viðskipti á milli félaga.

(141) PFS svaraði beiðni GR með bréfi, dags. 7. júlí 2015, og kom þar fram að stofnunin gerði ekki athugasemd við þátttöku GR í sjóðspotti móðurfélagsins með þeim skilyrðum sem fram kæmu í erindi félagsins um framkvæmd og kjör.

### III. Forsendur og frumniðurstaða PFS

#### 3.1. Almennt um lagumhverfi, sbr. 36. gr. fjarskiptalaga

(142) PFS er sú stofnun sem með lögum hefur verið falið að annast framkvæmd laga um fjarskipti nr. 81/2003 og hafa eftirlit með fjarskiptum, sbr. 1. tölul. 1. mgr. 3. gr. laga nr. 69/2009, um Póst- og fjarskiptastofnun. Samkvæmt 9. gr. sömu laga hefur stofnunin því hlutverki að gegna að leita sátta með aðilum ef deilur koma upp milli fyrirtækja sem reka almenn fjarskiptanet eða veita almenna fjarskiptaþjónustu eða milli póstrekenda um skyldur sem leiðir af lögum um fjarskipti eða lögum um pósthjónustu eða skera úr um ágreining með ákvörðun eins fljótt og við verður komið ef samkomulag næst ekki.

#### 36. gr. fjarskiptalaga

(143) Með fjarskiptalögum nr. 143/1996 var í fyrsta sinn að finna ákvæði í íslenski fjarskiptalöggjöf er varðaði fjárhagslegan aðskilnað fjarskiptafyrirtækja. Var þar að finna heimild til handa samgönguráðherra 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 í reglugerð sbr. 5. mgr. 11. gr. þeirra laga. Með fjarskiptalögum nr. 107/1999, sem leystu fyrrgreind lög af hólmi, hafði slík reglugerð ekki enn tekið gildi en þó var að finna efnislega samhljóða ákvæði um heimild samgönguráðherra að setja slíka reglugerð sbr. 5. mgr. 29. gr. laganna. Þá var að auki 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 sbr. 31. gr. laganna. Það var svo með reglugerð nr. 960/2001, um bókhaldslega og fjárhagslega aðgreiningu í rekstri fjarskiptafyrirtækja, sem nánari reglur um fjárhagslegan aðskilnað og ýmis úrræði PFS í því sambandi voru settar. Þegar núgildandi fjarskiptalög voru sett var að finna ákveðnar formbreytingar hvað varðar umræddan fjárhagslegan aðskilnað en þar var nú kveðið á um ófrávíkjanlega lagaskyldu í stað heimildar PFS til að mæla fyrir um slíkan aðskilnað. Hljóðar gildandi ákvæði orðrétt 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.“*

(144) Þá kom fram í athugasemdum við frumvarpið 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. Var áréttað að 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. Með öðrum orðum þá gildir ákvæðið m.a. um samskipti innan fyrirtækjasamstæðu sem að hluta stundar fjarskiptastarfsemi.



(145) Í lögum nr. 69/2003, um Póst- og fjarskiptastofnun er mælt fyrir um að stofnunin skuli annast framkvæmd laga um fjarskipti, framfylgja lögnum og stuðla að því að markmið þeirra náist sbr. 1. mgr. 3. gr. laganna auk þess sem kveðið er á um að markmið fjarskiptalaga sé að efla virka samkeppni á fjarskiptamarkaði sbr. 2. mgr. 1. gr. fjarskiptalaga. 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.

### **3.2. Ákvarðanir PFS vegna fjarskiptastarfsemi OR**

(146) PFS hefur frá stofnun félagsins tekið ákvarðanir varðandi starfsemi þess og hafa þær leitt til þess að á félaginu hvíla kvaðir og skyldur. Helstu ákvarðanir sem PFS hefur tekið varðandi rekstur fjarskiptahluta OR og GR eru eftirfarandi.

(147) Fyrsta ákvörðun varðandi fjarskiptarekstur OR var tekin 13. nóvember 2006 en þar var félaginu gert skylt að stofna sérstaka einingu um rekstur fjarskiptastarfsemi, lán vegna yfirtöku eigna skulu bera markaðsvexti, félaginu var ekki heimilt að setja aðrar eignir að veði fyrir lánnum nema þær sem tilheyrðu fjarskiptastarfsemi og félaginu var gert að taka sérstaka arðsemiskröfu.

(148) Ákvörðun nr. 32/2008 fjallaði um úttekt PFS á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar á fjarskiptastarfsemi OR, sem nú færi fram í dótturfélagi, frá annarri og einkaleyfisverndaðri starfsemi félagsins. GR var ekki heimilað að birta samandreginn ársreikning og lánstíma langtímaláns félagsins var stytur.

(149) Ákvörðun nr. 14/2010 fjallaði um að GR þyrfti hér eftir að fá fyrir fram samþykki stofnunarinnar fyrir hlutfjárhækkun sem OR eða annað fyrirtæki undir fyrirtækjasamstæðu er aðili að. Einnig voru félaginu settar strangari kvaðir hvað fjárhæð skammtímaskulda milli OR og GR. Ákvörðun PFS kom í kjölfar hlutfjárhækkunar félagsins um 1,2 milljarða kr. sem OR var greiddandi að og var fjárhæðin nýtt til að greiða uppsafnaða skuld á viðskiptareikningi GR hjá OR.

(150) Ákvörðun nr. 25/2010 fjallaði um gildi skilmála í lánsamningi GR við óháðan lánveitanda um að félagið myndi ekki greiða vexti á lánstíma lánsins af láni við OR. Stofnunin taldi að GR væri að brjóta gegn 36. gr. laga um fjarskipti nr. 81/2003 og var því félaginu gert skylt að standa skil á vaxtagreiðslum á umsömdum vaxtagjalddögum til OR. Þetta er í fyrsta skipti sem stofnunin hefur talið að GR hafi brotið á ákvæði 36. gr. laga um fjarskipti nr. 81/2003.

(151) Með ákvörðun nr. 39/2010 var félaginu heimilt að hækka hlutfé þess um 1,2 milljarða kr. í kjölfar óvenjulegra aðstæðna á fjármálamörkuðum á árinu 2008 sem leiddi til hruns íslenska fjármálakerfisins og falls á íslensku krónunni. Það var mat stofnunarinnar að GR uppfyllti kröfu um arðsemi á eigið fé félagsins sem eðlilegt sé að gera til fjarskiptafyrirtækis á samkeppnismarkaði. GR var einnig gert skylt að senda stofnuninni árlega ítarlegar upplýsingar um rekstur og efnahag, ásamt endurskoðaðri viðskiptaáætlun og arðsemiskröfu félagsins í samræmi við nánari fyrirmæli PFS þess efnis.

(152) Með ákvörðun nr. 26/2013 samþykkti PFS beiðni GR um að stofnunin myndi taka bráðabirgðaákvörðun um að gera félaginu kleift að framlengja lánsamning við OR.

(153) Ákvörðun nr. 2/2014 heimilaði GR að hækka hlutfjár sitt um 3,5 milljarða kr. sem OR væri greiðandi að, enda kæmi þessi hlutfjárukning til lækkunar á láni GR hjá OR. Eftirstöðvar lánsins yrðu á sama tíma greiddar upp með endurfjármögnun hjá ótengdum aðila. Langtímafjármögnun GR var nú að fullu leyti frá ótengdum aðilum sem myndi leiða til aukins trausts á fjárhagslegan aðskilnað félagsins og að vaxtakjör langtímalána væru á markaðskjörum eða á sambærilegum kjörum og félag á samkeppnismarkaði myndi fá.

(154) Með ákvörðun nr. 11/2015 var GR meinuð þátttaka í fjármögnun á ljósleiðarauppbyggingu á vegum sveitarfélagsins en það var niðurstaða PFS að það fyrirkomulag, um að nýta fjármagn frá OR, í uppgræðslusjóði Ölfuss til byggingar á ljósleiðaratengingum í sveitarfélaginu, í samvinnu við GR samkvæmt samningi þar um, hafi brotið gegn 1. mgr. 36. gr. fjarskiptalaga.

(155) PFS hefur því tekið 8 ákvarðanir er lúta beint að fjárhagslegum aðskilnaði GR frá OR en félagið hefur nú verið starfrækt í yfir 10 ár.

### **3.3. Um skyldur OR og GR er leiða af ákvörðunum PFS**

(156) PFS hefur frá upphafi fjarskiptareksturs OR tekið ákvarðanir og lagt á félagið kvaðir vegna framkvæmdar á fjárhagslegum aðskilnaði á milli OR og GR sem snerta eftirfarandi atriði.

#### *Sérstök eining um fjarskiptastarfsemina*

(157) Stofna sérstaka einingu um rekstur fjarskiptastarfseminnar (Gagnaveitan, nú Gagnaveita Reykjavíkur ehf.). Skal reikningshald hennar, þ.m.t. færsla veltufjármuna og skammtímaskulda, vera sjálfstætt. Reikningsskil skulu gerð í samræmi við meginreglur laga um ársreikninga og skulu þau liggja fyrir með sambærilegum hætti og almennt gerist.

#### *Stofnefnahagsreikningur*

(158) OR lagði fram stofnefnahagsreikning fyrir Gagnaveituna. Miðast stofnefnahagsreikningurinn við 1. júlí 2006 og var hann samþykktur á fundi stjórnar fyrirtækisins þann 29. ágúst 2006. Samkvæmt OR byggðist kaupverðið á bókfærðu verði. PFS fól bæði Rafhönnun og KPMG að meta kaupverð OR á ljósleiðaranetinu og var niðurstaða þeirra sú að ekkert benti til þess að kaupverðið væri óeðlilegt.

#### *Lán*

(159) Lán vegna yfirtöku eigna í upphafi skulu bera markaðsvexti. Ný lán Gagnaveitunnar skulu vera tekin frá þriðja aðila. OR er heimilt að hafa milligöngu um lántökur Gagnaveitunnar í þeim tilgangi. Slíkt lánsfé skal endurlánað Gagnaveitunni á sömu vaxtakjörum og ætla má að óskyldur aðili fengi á lánamarkaði. Gerðir skulu sérstakir samningar milli OR og Gagnaveitunnar í samræmi við þá skilmála sem almennt gilda á markaði, t.d. um afborganir, lánstíma, mögulegra skuldbreytinga og afskrifta. Lán frá þriðja aðila skulu vera sérgreind í lánasafni OR, en allur kostnaður vegna töku þeirra greiðist af Gagnaveitunni.

#### *Veð*

(160) OR er óheimilt að setja aðrar eignir að veði fyrir lánnum sem tekin verða vegna fjarskiptastarfsemi en þær sem tilheyra þeirri starfsemi. Ef andlags veðsetningar er ekki getið í efnahagsreikningi fjarskiptastarfseminnar skal OR sýna fram á að það tilheyri þeirri starfsemi.

### *Arðsemiskrafa*

(161) OR skal taka sérstaka ákvörðun um arðsemiskröfu Gagnaveitunnar með tilliti til samkeppnissjónarmiða og þess sem almennt tíðkast á fjarskiptamarkaði. Ber OR að tiltaka hvenær ráðgert er að arðsemiskröfunni verði náð og gera PFS skriflega grein fyrir forsendum hennar að öðru leyti eigi síðar en 31. desember 2006.

### *Viðskipti milli sviða*

(162) Í fjárhagslegum aðskilnaði felst að greiða skuli fyrir öll viðskipti á milli fjarskiptastarfsemi og annarra sviða OR, s.s. vegna yfirstjórnar, stoðeilda, fasteigna, tölvuvinnslu, starfsmannahalds eða annars sem er sameiginlegt með annarri starfsemi eins og um viðskipti milli óskyldra aðila væri að ræða. Ef ekki liggur fyrir markaðsverð skal miða við kostnaðarverð að viðbættri hæfilegri álagningu.

### *Hlutfjár aukning*

(163) GR þarf að fá fyrirfram samþykki PFS fyrir hlutfjár aukningu sem OR, eða annað fyrirtæki innan fyrirtækjasamstæðunnar er greiðandi að. GR skal leggja slíka umsókn fyrir PFS með nauðsynlegum gögnum, t.d. nýrri viðskiptaáætlun og útreikningi á arðsemiskröfu. PFS samþykkir því aðeins slíka hlutfjár aukningu að hún rúmist innan eðlilegs fjárhagslegs aðskilnaðar og feli ekki í sér að samkeppnisrekstur sé niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi. Þar til slíkt samþykki PFS liggur fyrir er GR óheimilt að samþykkja hlutfjár aukningu á hluthafafundi eða tilkynna um slíka hækkun til hlutfélagaskrár.

### *Viðskiptaskuld*

(164) Skammtímaskuldir GR við OR, eða önnur félög innan samstæðunnar, mega aldrei nema hærri fjárhæð en sem nemur tveggja mánaða eðlilegum viðskiptum milli aðilanna á hverjum tíma, eins og um ótengda aðila sé að ræða.

### *Upplýsingagjöf*

(165) GR skal senda PFS árlega ítarlegar upplýsingar um rekstur og efnahag, ásamt endurskoðaðri viðskiptaáætlun og arðsemiskröfu félagsins í samræmi við nánari fyrirmæli PFS þess efnis. Upplýsingunum skal skila eigi síðar en 1. apríl ár hvert.

## **3.4. Viðskiptalíkan**

(166) GR hefur frá stofnun fyrirtækisins byggt á ítarlegri viðskiptaáætlun sem nær yfir áætlaðan líftíma verkefnisins, þ.e. frá árinu [...] til [...] eða [...] ár og er áætlunin endurskoðuð og uppfærð árlega. Sjá nánari umfjöllum um viðskiptalíkan GR í kafla 2.3.8 hér að framan.

(167) PFS leggur áherslu á að vönduð og trúverðug fjárfestingar- og rekstraráætlun sé ein af meginforsendum þess að stofnunin geti lagt mat á hvort um niðurgreiðslu geti verið að ræða eða ekki í viðkomandi starfsemi. 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 megindráttum fylgt því viðskiptalíkani sem lagt var til grundvallar við stofnun félagsins á árinu 2006, með þeirri undantekningu sem gengisfall íslensku krónunnar orsakaði og síðari tíma ákvörðunum um aukna útbreiðslu nets GR á höfuðborgarsvæðinu og víðar en gert var ráð fyrir í upphafi.

(168) Viðskiptaáætlun ársins 2014 (nr. 5.21, apríl 2014) sem lá til grundvallar þegar stofnunin tók ákvörðun nr. 2/2014 um að heimila móðurfélagi GR, OR, að auka hlutfé félagsins um 3,5 milljarða kr. hefur að mestu gengið eftir en tengingum heimila innan þéttbýlis Reykjavíkur lauk á árinu 2015 í samræmi við upphaflega áætlun þess efnis.

(169) Í bréfi GR til PFS, dags. 21. apríl 2015, kom fram að fyrirhugað væri að auka framkvæmdir á árunum 2016-2018 í samræmi við endurskoðaða fjárfestingaráætlun félagsins, sem væri umtalsvert umfram fyrri áætlun. Í endurskoðaðri áætlun GR gerði fyrirtækið ráð fyrir að ljúka tengingum á fleiri svæðum á höfuðborgarsvæðinu en áður var fyrirhugað, s.s. í Kópavogi, Garðabæ, Hafnarfirði og Mosfellsbæ fyrir árslok 2018. Samkvæmt gildandi áætlun GR er gert er ráð fyrir að [...] félagsins skv. gildandi áætlun á árunum eftir [...] munu hefjast á árinu [...].

(170) [...].

(171) Þegar horft er til áætlaðrar heildar arðsemi á líftíma viðskiptalíkans GR þá er enn gert ráð fyrir að verkefnið standist arðsemiskröfu á markaði. PFS telur tímabært að kanna forsendur varðandi líftíma verkefnisins í ljósi reynslu af rekstri ljósleiðaraneta og heimitauga hérlendis og erlendis.

(172) Stofnunin byggir ákvörðun sína m.a. á þróun raunstærða í rekstri og efnahag hjá GR fyrir tímabilið 2013-2017, m.t.t. trúverðugleika áætlana um rekstur, fjárfestingar, arðsemi o.fl. Áður hefur PFS yfirfarið tímabilið 2007-2012 í þessum tilgangi, sbr. ákvörðun PFS nr. 2/2014 og var það niðurstaða stofnunarinnar að samanburður sýndi að tekjur og rekstrarafkoma fyrir afskriftir (EBITDA) hafi á því tímabili verið umfram áætlanir og fjárfestingar að mestu verið í samræmi við áætlanir félagsins.

(173) PFS byggir mat sitt einnig á uppfærðri viðskiptaáætlun GR nr. 5.28, sem afhent var í desember 2017 og gildir áætlunin fyrir tímabilið [...]. Horft er til reksturs, efnahags, arðsemi, sjóðstreymisgreininga, virðisrýrnunarprófa, samanburð við önnur fjarskiptafyrirtæki o.fl.

(174) PFS leggur því áherslu á að um sé að ræða trúverðug gögn sem stofnunin geti byggt ákvörðun sína um fjárhagslegan aðskilnað og mögulega niðurgreiðslu þegar viðskiptaáætlun og sjálfbærni starfsemi GR er metin í heild sinni á líftíma verkefnisins.

(175) Að mati stofnunarinnar hafa áætlanir um tekjur félagsins [...] en gjöld hafa reynst vera [...] en áætlanir gerðu ráð fyrir og þá sérstaklega á árunum 2016 og 2017. GR byggir á margra ára reynslu varðandi [...] og áætlana um brottfall sem skýrir hversu [...] áætlanir um tekjur [...] ásamt því að auka líkur á að áætlun um þróun á framtíðartekjustreymi félagsins gangi eftir.

(176) Fram kom í gögnum félagsins að hækkun aðgangsgjalda þann 1. júní 2017 um 11,9% hefði [...]. Félagið gerir einnig ráð fyrir að viðskiptavinum muni fjölga um [...] til ársins [...] og er fjölgunin um [...] viðskiptavini 2018, [...] 2019 og [...] til 2023. Félagið gerir einnig ráð fyrir að áframhald verði á [...].

(177) Samkvæmt uppfærðri viðskiptaáætlun GR þá áætla félagið að ljúka uppbyggingu ljósleiðaranets fyrirtækisins á árinu 2018 en þá er áætlað að tengd heimili verði orðin [...] talsins og að GR starfi í 12 sveitarfélögum þar sem þau stærstu séu Reykjavík, Kópavogur og Hafnarfjörður.

(178) PFS taldi því í ljósi þess að verkefni GR varðandi uppbyggingu á ljósleiðaraneti félagsins væri á lokastigum og með tilliti til hækkunar á fjárfestingaráætlun upp á [...] króna á tímabilinu 2018-2023 að ráðast í úttekt á fjárhagslegum aðskilnaði félagsins líkt og gert var með ákvörðun nr. 32/2008.

### 3.5. Arðsemi

(179) 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.

(180) Fram kemur í svörum GR að OR gerir í dag [...]% raunávöxtunarkröfu (eftir skatta) á eiginfjárframlag sitt í GR. Framangreind ávöxtunarkrafa er hærri en samsvarandi 6,35% almenn eiginfjárfkrafa sem PFS gerir til fjarskiptafyrirtækja, þ.m.t. GR.

(181) Markmið varðandi arðsemi hafa ekki gengið eftir á undanförunum árum, með undantekningu árið 2013 en mikil arðsemi það ár stafaði af jákvæðum gengismun. Arðsemi framlagðs eiginfjár án endurmats er áætluð [...]% á árinu 2018, en fari síðan vaxandi og nái [...]% á árinu [...] og [...]% á árinu [...].

(182) Sé miðað við áætlaðan líftíma viðskiptalíkansins [...], þá er enn reiknað með að heildararðsemi framlagðs eigin fjár verði yfir þeim viðmiðunum á fjarskiptamarkaði sem PFS miðar við, nú 6,35%, sbr. eftirfarandi tafla:

**Tafla nr. 8 Ávöxtunarkrafa**

<b>Ávöxtunarkrafa</b>	
Áhættulausir vextir	2,49%
Óvoguð beta	0,54
Voguð beta	0,77
Skuldir/eigið fé	0,54
Markaðsálag	5,00%
<b>Ávöxtunarkrafa eigin fjár</b>	<b>6,35%</b>
Áhættulausir vextir	2,49%
Skuldaálag	3,00%
<b>Kostnaður skulda</b>	<b>5,49%</b>
Vaxtaberandi skuldir %	35%
Eigið fé %	65%
Skatthlutfall	20%
Kostnaður skulda eftir skatta	4,39%
Ávöxtunarkrafa eigin fjár eftir skatta	6,35%
Ávöxtunarkrafa eigin fjár fyrir skatta	7,94%
<b>WACC fyrir skatta (pre-tax)</b>	<b>7,1%</b>
<b>WACC eftir skatta (post-tax)</b>	<b>5,7%</b>

Heimild: PFS

(183) Við mat sitt horfir PFS jafnframt til þess hvort arðsemi framlagðs eigin fjár sé jákvætt í kjölfar uppbyggingartíma meginhluta ljósleiðaranets GR árið 2018, en einnig er tekið tillit til aukinna fjárfestinga á næstu árum sem GR kynnti á árinu 2017. [...].

(184) PFS horfir jafnframt til þess að GR áætlar að innri vextir (IRR) á líftíma verkefnisins séu í samræmi við upphaflegt viðskiptalíkan að teknu tilliti til þróunar raunstærða. Innri vextir

reiknast nú [...] % á [...] ára líftíma viðskiptalíkansins (sbr. útg. nr. 5.28 des. 2017), sem er viðunandi að mati PFS fyrir fjarskiptafyrirtæki á samkeppnismarkaði.

(185) Virðisrýrnunarpróf er eitt af mikilvægum gögnum sem PFS styðst við þegar metin er heildararðsemi fjárfestingarverkefna GR. Virðisrýrnunarpróf eru framkvæmd til að gera verðmat í þeim tilgangi að staðfesta bókfært virði eigna sem notaðar eru í sambandi við viðkomandi þjónustuframboð og er þá aðallega beitt núvirðingu vænts sjóðstreymis.

(186) Samkvæmt niðurstöðu virðisrýrnunarprófs sem byggt var á í ársreikningi GR 2017 þá sýnir sjóðstreymisgreining GR að núvirt frjálst fjárflæði er jákvætt um [...] króna umfram bókfært verð miðað við virðisrýrnunarpróf á allt viðskiptalíkanið. Í sjóðstreymisgreiningunni er miðað við vegið meðaltal fjármagnskostnaðar, þ.e. [...] % raun ávöxtunarkröfu þegar tekið hefur verið tillit til skattsparnaðar vegna vaxtakostnaðar skulda (real post-tax WACC). Framangreind ávöxtunarkrafa er hærrí en fyrrnefnd ávöxtunarkrafa á eigið fé sem PFS gerir vegna fjármagns sem bundið er í eignum vegna ársins 2017.

(187) Á mynd nr. 5 er yfirlit yfir innri vexti (IRR) á líftíma verkefnisins hverju sinni ásamt arðsemi fyrir hvert ár, innri vextir voru á árinu 2013 [...] % en lækka til ársins 2017 er þeir voru [...] %. Nýjasta viðskiptaáætlun félagsins gerir ráð fyrir að innri vextir verði [...] % á tímabilinu sem er til skoðunar eða ársins [...].

(188) Mjög há arðsemi ársins 2013 er vegna jákvæðs gengismunar á erlendum lánnum félagsins en arðsemi fer lækkandi á næstu árum og er neikvæð á árinu 2016 en nýjasta viðskiptaáætlun GR gerir ráð fyrir að arðsemi verði um [...] % á árinu 2023.

### ***Mynd nr. 5 Innri vextir á líftíma líkansins og arðsemi***

[...]

Heimild: GR

### **3.6. Viðskipti milli tengdra aðila**

(189) GR er skylt að greiða fyrir öll viðskipti við OR eða tengdra aðila um efni og þjónustu eins og um viðskipti milli óskyldra aðila væri að ræða. Ef ekki lægi fyrir markaðsverð skyldi miða við kostnaðarverð að viðbættri hæfilegri álagningu.

(190) Félagið hefur gert þjónustusamning við OR um almenna stoðdeilda og sérfræðiþjónustu og eru samningar milli félaganna um 14 mismunandi þjónustubætti. Árleg föst þjónustugjöld án vsk. eru um [...] kr. og er samningur um [...] eða [...] kr. eða um [...] % af heildar föstum þjónustukostnaði. Samningur um þjónustu felur í sér að verksali (OR) sinni rekstri þjónustovers, vaktþjónustu, reikningagerð og aðstoð vegna umsókna um tengingu ljósleiðara. Auk þess sinnir verksali ýmis ráðgjöf við þróun þjónustu og þjónustuleiða verkkaupa (GR).

(191) Starfsmannamál vega um [...] % af heildarföstum þjónustukostnaði eða [...] kr. en undir starfsmannamál fellur almenn starfsmannamál, launa- og kjaramál, ráðningar, hæfnismat og þjálfun og starfsmannasamtöl ásamt frammistöðumati.

(192) Fjármálaþjónusta vegur um [...] % af föstum þjónustukostnaði eða [...] kr. og en undir fjármálaþjónustu fellur fjárstýring, áhættustýring, umsýsla tryggingarmála, bókhald og uppgjör, greiningar, viðskiptaþróun og aðkeypt sérfræðiþjónusta.

(193) Matstofa er einnig stór liður í föstum þjónustukostnaði eða um [...] % eða [...] kr. undir matstofu fellur mötuneytisþjónusta og kaffiþjónusta.

(194) Ofangreindir 4 þjónustuliðir vega samtals um [...] % af heildar föstum þjónustukostnaði milli félaganna.

(195) Þjónustusamningar sem eru ekki undir föstum þjónustukostnaði per mánuð eða ár eru innkaupaþjónusta, upplýsingaþjónusta og bílamál. Kostnaður samkvæmt þessum þjónustum miðast við notkun verkkaupa í stað fasts kostnaðar.

(196) Heildarviðskipti GR milli tengdra aðila á árinu 2017 eru [...] kr. og þar af eru viðskipti um efni og þjónustu við tengda aðila innan samstæðu OR um 725 millj. kr. skv. ársreikningi félagsins fyrir árið 2017. Heildarviðskipti við tengda aðila innan samstæðu OR eru því [...] kr. við OR, [...] kr. við Orku náttúrunnar og [...] kr. við Veitur eða samtals 725 millj. kr.

(197) Sundurliðun á viðskiptum tengdra aðila (OR) er eftirfarandi:

### Tafla nr. 9 Viðskipti GR við tengda aðila

Viðauki		
1	Þjónusta	[...]
2	Fjármálaþjónusta	[...]
3	Innkaupaþjónusta	[...]
4	Starfsmannamál	[...]
5	Matstofa	[...]
6	Upplýsingatækniþjónusta	[...]
7	Rekstur Landupplýsingakerfis	[...]
8	Gæðamálaþjónusta	[...]
9	Þjónusta í öryggis- heilsu og vinnuumhverfismálum	[...]
10	Lögfræðiþjónusta	[...]
11	Þjónusta í upplýsingamálum	[...]
12	Umhverfismál	[...]
13	Bílamál	[...]
14	Orlof og móttökuhús	[...]
	Innri endurskoðun	[...]
	Húsaleiga skrifstofurými	[...]
	Önnur viðskipti	[...]
		[...]

Heimild: GR

(198) Þjónustusamningar milli GR og OR eru ítarlegir og þar kemur fram með nákvæmum hætti hvað felst í hverri þjónustu sem verksali (OR) ábyrgist að veita verkkaupanda (GR). Greitt er annaðhvort samkvæmt þjónustusamningi eða tímagjaldi ásamt útlögðum kostnaði.

## 3.7. Samanburður við önnur fjarskiptafélög

### 3.7.1. Almennt

(199) Til að leggja mat á rekstur og efnahag GR og stöðu fyrirtækisins á árinu 2017 er nauðsynlegt að bera saman helstu fjárhagslegu lykiltölur við önnur innlend fjarskiptafyrirtæki sem starfa á markaði og eru ekki í eigu aðila sem nýtur sérreittinda á einhverju sviði.

(200) Slíkur samanburður getur gefið vísbandingu um þróun og stöðu á helstu lykiltölum og hlutföllum er varðar rekstur og efnahag GR við fyrirtæki á fjarskiptamarkaði, þ.e. hvort fjárhagslegur aðskilnaður GR frá OR uppfylli ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga nr. 81/2003 um

aðskilnað fjarskiptastarfsemi OR frá annarri starfsemi fyrirtækisins. Síminn, Vodafone og Nova eru 3 helstu fjarskiptafyrirtæki landsins með langa rekstrarsögu að baki á sviði fjarskipta.

(201) Síminn er stærsta fjarskiptafélag landsins sem veitir alhliða fjarskiptaþjónustu og hefur lengstum verið með markaðsráðandi stöðu á fjarskiptamarkaði. Míla er einkahlutafélag að fullu í eigu Símans og tilheyrir félagin Símasamstæðunni. Kjarnastarfsemi Mílu<sup>9</sup> er að byggja upp og reka fjarskiptanet á Íslandi ásamt því að sérhæfa sig meðal annars í rekstri og ráðgjöf vegna fjarskiptakerfa, aðstöðuleigu fyrir upplýsingatækni og fjölbreyttri þjónustu við dreifikerfi. Míla hefur verið útnefnd af PFS með umtalsverðan markaðsstyrk á heildsölumörkuðum fjarskipta, þ.e. aðgangi að föstum aðgangsnetum, breiðbandsaðgangi og stofnlínuhluta leigulína. Síminn veitir m.a. Internetþjónustu um koparnet Mílu um land allt og yfir ljósleiðaranet Mílu á höfuðborgarsvæðinu og víðar.

(202) Rekstur Mílu er aðallega á sviði heildsölu og er sala til móðurfélags og tengdra aðila um 70% af heildarsölu félagsins á árinu 2017. Félagið rekur víðtækt koparkerfi, ljósleiðaraörbylgjukerfi sem nær til allra heimila, fyrirtækja og stofnana á landinu.

(203) Að mati PFS er rekstur og efnahagur Mílu því best til þess fallinn að vera samanburðarhæfur á helstu lykilstærðum og hlutföllum GR við fjarskiptafyrirtæki á markaði. Hins vegar þarf að hafa í huga að Míla er dótturfyrirtæki Símans þar sem efnahagur og rekstur er samtvinnuður starfsemi Símans og því sé Míla ekki í raun að öllu leyti sjálfstætt félag á markaði<sup>10</sup>. Allar eignir félagsins eru t.d. veðsettar vegna lántöku Símans og Míla er með lánalínu frá Símanum auk langtímafjármögnunar. Fjárfestingarhlutfall Mílu er þ.a.l. töluvert herra en Símans sem skýrist m.a. af því að Míla er innviðafyrirtæki.

(204) Vodafone er næst stærsta fjarskiptafélag landsins og veitir alhliða fjarskiptaþjónustu og er helsti viðskiptavinur GR.

(205) Nova hefur frá stofnun 2007 fyrst og fremst selt farþjónustu til sinna viðskiptavina en hefur í seinni tíð haslað sér völl í sölu á internetþjónustu yfir net GR.

(206) Orkufjarskipti er í eigu Landsvirkjunar og Landsnets og er eignarhlutur hvors aðila 50%, skv. ársreikningi félagsins fyrir árið 2017 þá hlaut fyrirtækið styrk að upphæð tæplega 8 millj. kr. vegna uppbyggingar fjarskiptakerfis. Norðurorka hf. er eigandi að rúmlega 38% hlut í Tengir hf. en meginhlutverk Norðurorku er m.a. að þjónusta heimili og atvinnulíf með vinnslu og dreifingu á heitu vatni og neysluvatni og dreifingu á raforku.

(207) Félagin starfa því ekki eingöngu á markaðslegum forsendum vegna sérréttinda eigenda þeirra en markmið samanburðarins er að bera GR saman við fyrirtæki á markaði. Hins vegar starfrækja þau ljósleiðaranet og eru því höfð með í samanburðinum.

(208) Fjarskiptafyrirtæki í eigu sveitarfélaga sem byggt hafa upp staðbundin ljósleiðaranet og hafa fengið styrki til ljósleiðaravæðingar í dreifbýli er sleppt í samanburðinum þar sem um ríkisstyrktar framkvæmdir er að ræða en einnig vegna smæðar fyrirtækjanna og stuttrar rekstrarsögu.

---

<sup>9</sup> <https://www.mila.is/um-milu/um-okkur/>

<sup>10</sup> Míla er undir kvöðum Samkeppniseftirlitsins vegna sáttar Símans við stofnunina sbr. ákvörðun nr. 6/2013.



### 3.7.2. Rekstur

(209) Í neðangreindri töflu er yfirlit yfir fjárhagslegar lykilstærðir á árinu 2017 er varðar rekstur helstu fjarskiptafyrirtækjanna, auk smærri innviðafyrirtækja.

(210) Símasamstæðan er með hæstu heildarveltu á árinu eða 28.433 millj. kr. en velta Mílu er þar innifalin, Vodafone samstæðan er með 14.268 millj. kr. í heildarveltu og Nova 8.766 millj. kr., Tengir og Orkufjarskipti eru með töluvert lægi veltu en hin fyrirtækin.

(211) Heildarvelta GR á árinu 2017 er 2.140 millj. kr. eða um 1/3 af heildarveltu Mílu en þjónustusvæði Mílu er stærra en hjá GR þar sem þjónusta fyrirtækisins nær um landið allt en GR starfar aðallega á stór höfuðborgarsvæðinu.

(212) Hlutfall EBITDA hagnaðar af heildarveltu er 57,0% hjá GR eða sem nemur 1.221 millj. kr. en EBITDA hlutfall Mílu er 44,0% eða sem nemur 2.906 millj. kr. GR var með hæsta EBITDA hlutfall af félögum í samanburðinum en Míla er í öðru sæti, en hlutfallið er á bilinu 22-41% hjá öðrum félögum.

(213) EBIT hagnaður GR var 550 millj. kr. eða 25,7% af heildartekjum félagsins á móti 1.373 millj. kr. EBIT hjá Mílu eða 22,8% hlutfall af tekjum félagsins. Hlutfall EBIT af tekjum var frá 13,6-17,6% hjá öðrum félögum. EBIT hlutfall var þannig hæst hjá GR en hlutfall Mílu er aðeins lægra eða 22,8%.

(214) Hátt hlutfall rekstrarhagnaðar fyrir afskriftir eða EBITDA er mikilvægt fyrir fyrirtæki er starfa á fjarskiptamarkaði þar sem fjarskiptarekstur krefst mikillar fjárfestinga og tækniframfarir eru örar.

(215) Samkvæmt sjóðstreymi GR er handbært fé frá rekstri án vaxta og skatta jákvætt um 1.284 millj. kr. samanborið við 2.713 millj. kr. hjá Mílu. Handbært fé í hlutfalli af heildartekjum er því 60,0% hjá GR og 45,0% hjá Mílu.

(216) Tap varð af rekstri GR á árinu 2017 sem nemur 100 millj. kr. og hagnaðarhlutfall því neikvætt um 4,7% en félagið er ekki samskattað með móðurfélagi, Míla skilaði hins vegar 477 millj. kr. hagnaði eftir skatta eða 7,9% hagnaðarhlutfall.

#### Tafla nr. 10 Rekstur

Rekstur	2017 GR	2017 Míla	2017 Síminn samst.	2017 Vodafone samst.	2017 Nova	2017 Tengir	2017 Orku- fjarskipti
Heildarvelta	2.140	6.030	27.992	14.268	8.766	409	471
EBITDA	1.221	2.906	8.607	3.137	2.412	161	195
<i>EBITDA hlutfall</i>	<i>57,0%</i>	<i>44,0%</i>	<i>30,3%</i>	<i>22,0%</i>	<i>27,5%</i>	<i>39,4%</i>	<i>41,4%</i>
EBIT	550	1.373	4.919	1.550	1.621	68	64
<i>EBIT hlutfall</i>	<i>25,7%</i>	<i>22,8%</i>	<i>17,6%</i>	<i>10,9%</i>	<i>18,5%</i>	<i>16,6%</i>	<i>13,6%</i>
Handbært fé frá rekstri án vaxta og skatta	1.284	2.713	9.096	2.572	2.414	213	...
<i>Handbært fé í hlutfalli við heildartekjur</i>	<i>60,0%</i>	<i>45,0%</i>	<i>32,5%</i>	<i>18,0%</i>	<i>27,5%</i>	<i>52,1%</i>	<i>...</i>
Afkoma eftir skatta	-100	477	3.076	1.086	1.450	31	39
<i>Hagnaðarhlutfall</i>	<i>-4,7%</i>	<i>7,9%</i>	<i>11,0%</i>	<i>7,6%</i>	<i>16,5%</i>	<i>7,6%</i>	<i>8,3%</i>
Fjárfesting í rekstrarfjárumunum	3.205	2.990	4.438	1.135	890	259	0
<i>Hlutfall af tekjum</i>	<i>149,8%</i>	<i>49,6%</i>	<i>15,9%</i>	<i>8,0%</i>	<i>10,2%</i>	<i>63,3%</i>	<i>0,0%</i>

Heimild: PFS / Ársreikningar

(217) Fjárfestingar í rekstrarfjármunum voru 3.205 millj. kr. hjá GR á árinu 2017 eða 149,8% sem hlutfall af tekjum samanborið við Mílu voru fjárfestingar 2.990 millj. kr. eða 49,6% hlutfall af tekjum.

(218) GR og Míla hafa aukið mikið fjárfestingar sínar í uppbyggingu á ljósleiðara netum sínum og þá sérstaklega á árunum 2016 og 2017 og því ber að taka tillit til þess við skoðun á háum hlutföllum þar sem þau gefa frekar stöðumynd en að lýsa fjárfestingum félaganna yfir lengra tímabil. Þannig er sambærilegt hlutfall töluvert lægra hjá öðrum fjarskiptafyrirtækjum fyrir utan Tengir en félagið líkt og GR og Míla er að auka útbreiðslu á ljósleiðaraneti sínu.

(219) EBITDA afkoma GR er mjög góð og er EBITDA hlutfall félagsins 57,0% eða það hæsta af fyrirtækjunum í samanburðinum, fjarskiptaþjónusta krefst einnig mikilla fjárfestinga í innviðum og tækni sem leiðir til hárra afskrifta og fjármagnskostnaðar. Rekstraráætlun GR fyrir árið 2018 gerir ráð fyrir að EBITDA hagnaður fari [...] og verði um [...]% af tekjum. Fjárfesting í rekstrarfjármunum sem hlutfall af tekjum er mjög hátt hjá félaginu en skv. fjárfestingaráætlun er gert ráð fyrir [...].

### 3.7.3. Efnahagur

(220) Heildareignir GR voru 18.985 millj. kr. í árslok 2017 og eiginfjárhlutfall félagsins var 39,1%, en heildareignir Mílu voru 22.819 millj. kr. og eiginfjárhlutfall var 35,2%. Síminn samstæða er stærsta fjarskiptafyrirtækið m.t.t til heildareigna en eignir félagsins voru 60.612 millj. kr. í árslok 2017, eignir Vodafone samstæðu voru 25.376 millj. kr. og Nova 6.218 millj. kr. Almennt má segja að eiginfjárhlutfall félaganna sé tiltölulega hátt miðað við mörg fyrirtæki á markaði en GR, Míla, Síminn samstæða og Vodafone samstæða hafa öll gengið í gegnum endurfjármögnun í kjölfar bankahrunsins. Á árinu 2017 voru langtímaskuldir Símasamstæðunnar endurfjármagnaðar en félagið tók nýtt lán að fjárhæð 18.400 millj. kr. og Vodafone fjármagnaði kaup á tilgreindum eignum 365 miðla hf. með langtímaláni að fjárhæð 4.670 millj. kr.

(221) Fjárhagsskipan GR og Mílu er nokkuð svipuð sbr. töflu yfir efnahag fyrirtækjanna hvað varðar fasta- og veltufjármuni, eigið fé og fjárhæð langtímaskulda en skammtímaskuldir Mílu eru nokkuð hærri en hjá GR. Veltufjárhlutfall GR er því töluvert herra en hjá Mílu eða 5,3 á móti 0,6, en GR ávaxtar inneign í sjóðspotti hjá OR 1.347 millj. kr., en ný lántaka í árslok 2017 ásamt því að félagið mun ekki hefja afborgun langtímalána á næsta ári skýrir hátt veltufjárhlutfall félagsins.

(222) Eiginfjárhlutfall er mjög svipað hjá félögunum, en hlutfall Mílu er einungis 3,9% lægra en hjá GR.

## Tafla nr. 11. Efnahagur

Efnahagur	2017 GR	2017 Míla	2017 Síminn samst.	2017 Vodafone samst.	2017 Nova	2017 Tengir	2017 Orku- fjarskipti
Fastafjármunir	17.218	21.654	52.343	20.403	4.494	1.000	1.842
Veltufjármunir	1.767	1.165	8.269	4.973	1.724	63	57
Eignir samtals	18.985	22.819	60.612	25.376	6.218	1.063	1.899
Eigið fé	7.417	8.039	36.281	10.131	4.490	447	1.476
Langtímaskuldir	11.233	12.835	17.598	10.925	94	456	365
Skammtímaskuldir	334	1.945	6.733	4.320	1.635	160	58
Skuldir og eigið fé alls	18.985	22.819	60.612	25.376	6.218	1.063	1.899
<i>Eiginfjárlutfall</i>	39,1%	35,2%	59,9%	39,9%	72,2%	42,1%	78,0%
<i>Veltufjárlutfall</i>	5,3	0,6	1,2	1,2	1,1	0,4	1,0
<i>Hreinar vaxtaberandi skuldir</i>	9.460	12.490	17.713	11.033	...	437	191
<i>Hreinar vaxtaberandi skuldir / EBITDA</i>	7,7	4,3	2,1	3,5	...	2,7	1,0
<i>Vaxtaþekja EBITDA / greidd vaxtagjöld</i>	3,4	4,4	5,8	8,6	...	6,0	...
<i>Meðalvextir langtímalána</i>	[...]	[...]	5,33%	5,4%	...	...	...

Heimild PFS / Ársreikningar. Trúnaður gerður um vexti GR og Mílu.

(223) Hreinar vaxtaberandi skuldir GR voru 9.460 millj. kr. í árslok 2017 en hreinar vaxtaberandi skuldir Mílu voru á sama tíma 12.490 millj. kr. eða rúmlega 3 milljörðum kr. hærri en hjá GR. Hlutfallið fyrir hreinar vaxtaberandi skuldir á móti EBITDA er hins vegar töluvert hærra hjá GR en Mílu eða 7,7<sup>11</sup> á móti 4,3.

(224) Skv. skýringu nr. 19 í ársreikningi [...]. GR mun hefja afborgun langtímalána á árinu 2019 skv. ársreikningi félagsins eða 243 millj. kr., 737 millj. kr. árið 2020, 1.067 millj. kr. árið 2021, 3.707 millj. kr. árið 2021 og 5.119 millj. kr. síðar.

(225) Í lánsamningi GR við [...] undir liðnum sérstakar skuldbindingar þarf félagið að hlíta ákveðnum fjárhagslegum skilyrðum á svokölluðum prófunardögum og skulu niðurstöður byggja á ársreikningum félagsins. Eiginfjárlutfall má þannig aldrei vera undir [...] % á öllum prófunardögum á lánstímanum og hlutfallið [...] skal ekki vera hærra en [...] í lok árs 2018 og fara [...] og fer [...] í [...] í lok árs [...].

(226) Vaxtaþekja (EBITDA / greidd vaxtagjöld) GR er 3,4 en sama hlutfall Mílu er 4,4. Hlutfallið gefur til kynna hversu hæft fyrirtækið sé til að standa undir vaxtakostnaði á lánum sem á því hvílir. Því lægra sem gildið er því erfiðara eða ólíklegra er að fyrirtækið geti staðið undir vaxtakostnaði af lánum sem á því hvílir.

(227) Meðalvextir vaxtaberandi skulda fjarskiptafyrirtækjanna í töflunni eru á bilinu [...] % og er langtímafjármögnun félaganna í samanburðinum öll í íslenskum krónum að undanskildu láni í dönskum krónum hjá Fjarskiptum hf. sem nemur 196 millj. íslenskra kr. í árslok 2017 vegna dótturfélag þess í Færeyjum.

(228) Langtímafjármögnun GR er í íslenskum krónum og er bæði um verðtryggð og óverðtryggð lán að ræða. Vaxtakjör fyrir verðtryggð lán í íslenskum krónum eru [...]. Meðalvaxtakjör fyrir óverðtryggð lán með breytilegum vöxtum í íslenskum krónum er [...] hjá Mílu eða [...] % en um er að ræða lán frá móðurfélaginu Símanum, en meðalvextir hjá GR eru [...] % og [...] %. Meðalvextir hjá Símanum samstæðu eru 5,33% og Vodafone samstæðu 5,40%

<sup>11</sup> [...].

en skuldir Símans voru endurfjármagnaðar á árinu og Vodafone tók langtímalán vegna kaupa á tilgreindum eignum 365 miðla hf.

(229) Eiginfjárlutfall GR er sterkt og veltufjárlutfall félagsins er mjög hátt en hafa verður í huga að félagið jók langtíma lánsfjármögnun sína í desember 2017 með tilheyrandi innborgun sem skýrir háa stöðu handbærs fjár í lok ársins. Hlutfall nettó stöðu vaxtaberandi skulda deilt með EBITDA hagnaði er hins vegar frekar hátt eða það hæsta af fyrirtækjunum í samanburðinum, vænta má þó að hlutfallið muni fara lækkandi með auknum rekstrartekjum og þegar félagið mun hefja afborgun langtímalána.

### 3.8. Gjaldskrá fyrir aðgangsgjald að gagnaveitu

(230) Þegar valin er Internet áskrift um ljósleiðara hjá innlendum fjarskiptafyrirtækjum er hluti af mánaðarlegu gjaldi sem rennur til gagnaveitu eða eiganda ljósleiðaranetsins. Til lengri tíma var GR eini eigandi ljósleiðaranets sem veitti slíka þjónustu á höfuðborgarsvæðinu, en Míla hefur frá árinu 2016 lagt í miklar fjárfestingar í útbreiðslu á ljósleiðaraneti sínu á höfuðborgarsvæðinu og nýtt sér fyrirbyggjandi innviði félagsins við þá uppbyggingu.

(231) Skv. fréttatilkynningu Símans<sup>12</sup> í kjölfar á birtingu ársuppgjörs Símans fyrir árið 2017 kemur fram að eftir tveggja ára uppbyggingu eiga ríflega 60% heimila á höfuðborgarsvæðinu nú möguleika á ljósleiðara Mílu og samhliða lagningu ljósleiðara á höfuðborgarsvæðinu hafi Míla haldið áfram uppbyggingu á landsbyggðinni.

(232) Í kjölfar átaksins Ísland ljóstengt fjölgaði ljósleiðaranetum en um er að ræða tímabundið landsátak þar sem alls 5.500 heimili og fyrirtæki féllu undir verkefnið í upphafi en markmið íslenskra stjórnvalda fyrir landið í heild er að 99,9% lögheimila og fyrirtækja eigi kost á 100 Mb/s þráðbundinni nettengingu í árslok 2020. Sveitarfélögum stóð því til boða að sækja um styrk úr Fjarskiptasjóði, sem væri háður mótframlagi þeirra til að ráðast í ljósleiðaravæðingu. Fjöldi ljósleiðaraneta hefur því fjölgað mikið á stuttum tíma þótt að útbreiðsla og fjöldi notenda ljósleiðaraneta á landsbyggðinni í eigu sveitarfélaga sé ekki stórt hlutfall af heild.

(233) Í dag eru því nokkur fjöldi ljósleiðaraneta í eigu staðbundinna gagnaveitna sem veita opinn aðgang (e. dark fiber) að sínu aðgangsneti gegn mánaðarlegu heimtauggjaldi sem þjónustufyrirtæki líkt og Síminn, Vodafone, Hringdu og Nova innheimta af sínum viðskiptavinum í formi línugjalds. Ef borin er saman gjaldskrá þessara aðila er ljóst að algengasta mánaðargjaldið með vsk. fyrir aðgang að heimtaug er um 3.200 kr. en hæsta verð er 4.101 kr. hjá Fjarskiptafélagi Mývatnssveitar og lægst er gjaldið 2.800 kr. hjá Eyja- og Miklaholtshreppi.

(234) Aðgangsgjald hjá GR er 3.190 kr. með vsk. á mánuði og greiða fjarskiptafélög einnig gjöld til GR í samræmi við fjölda viðskiptavina hverju sinni. Samanlagt aðgangsgjald GR per notanda er rúmlega [...] kr. á mánuði með vsk. Að vísu þarf að taka tillit til þess að um ólíka þjónustu er að ræða þar sem hjá GR er eingöngu bitastraumsaðgangur í boði en hjá öðrum er í boði óvirkur aðgangur að ljósleiðaraheimtaugum (e. dark fiber).

(235) Hvað varðar starfssvæði GR þá er félagið eingöngu í samkeppni við Mílu, en Míla býður bæði aðgang að ljósleiðaraheimtaugum og bitastraumsþjónustu. Sú þjónusta sem helst má bera

---

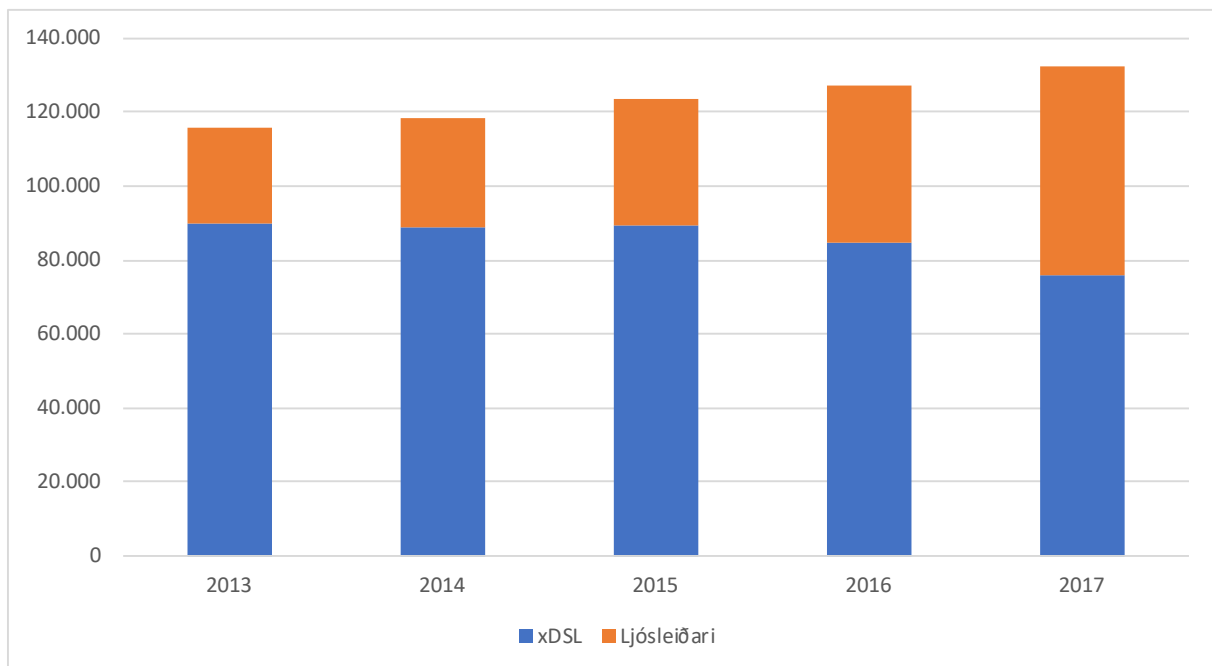
<sup>12</sup> [https://www.siminn.is/docs/default-source/default-document-library/siminn---afkomutilkynning-4f-2017.pdf?sfvrsn=9c9a7303\\_2](https://www.siminn.is/docs/default-source/default-document-library/siminn---afkomutilkynning-4f-2017.pdf?sfvrsn=9c9a7303_2)

saman við tengingar GR eru GPON tengingar Mílu (Aðgangsléið 3), en verðlagning fyrirtækjanna er mjög svipuð á bitastraumsþjónustu.

(236) Einnig býður Míla VDSL tengingar yfir kopar heimauganet sitt, en sú þjónusta er víkjandi á markaði þrátt fyrir lægra verð til notenda m.a. vegna minni hraða í boði en mögulegt er að bjóða um ljósleiðaraheimtaugar af tæknilegum ástæðum.

(237) Ekki verður séð að núverandi verðlagning GR bendi til undirverðlagningar þegar horft er til verðlagningar helsta samkeppnisaðilans, Mílu, sama á við þegar horft er til framlegðar félagsins.

### Tafla nr. 12 Þróun xDSL og ljósheimtauga<sup>1314</sup>



Heimild: PFS

(238) Á mynd nr. 12 sést að hlutdeild ljósleiðaraheimtauga hefur aukist á undanförunum árum en á sama tíma hefur koparheimtaugum fækkað.

### Þróun gjaldskrár GR

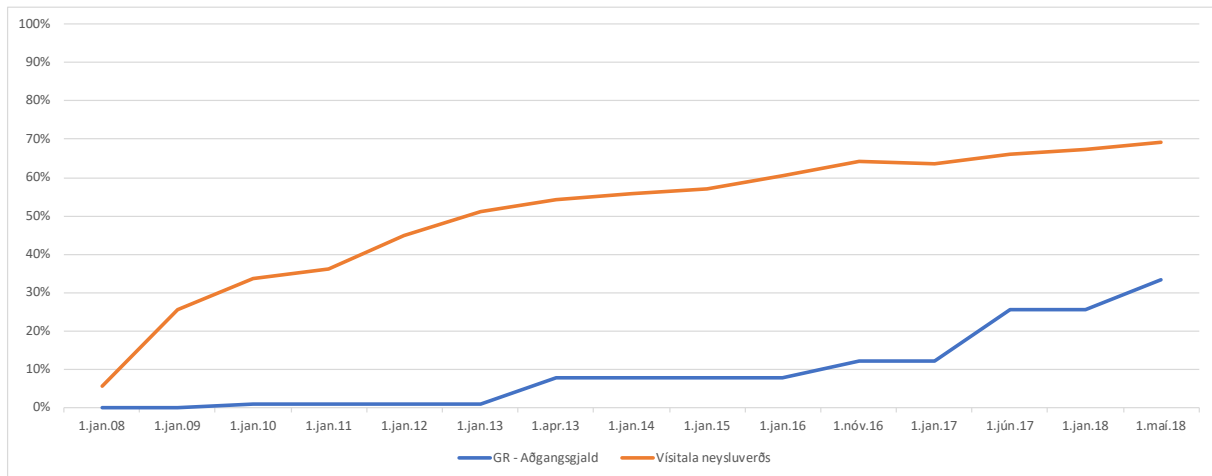
(239) GR var stofnað árið 2007 og var gjaldskrá félagsins þá fyrir aðgangsgjald notenda að gagnaveitu 2.390 kr. með vsk., en gjaldskráin hélst óbreytt til 1. janúar 2011 en þá hækkaði hún í 2.410 kr. í kjölfar hækkunar á hlutfalli vsk. Gjaldskráin hækkaði næst þann 1. apríl 2013 um 170 kr. og varð því 2.580 kr., þann 1. nóvember 2016 hækkaði hún svo um 100 kr. eða í 2.680 kr. Næsta hækkun varð þann 1. júní 2017 en þá hækkaði gjaldskráin um 319 kr. og hljóðaði upp á 2.999 kr. síðasta hækkun varð svo þann 1. maí 2018 en þá hækkaði gjaldskráin um 191 kr. og er því 3.190 kr.

<sup>13</sup> <https://vodafone.is/adstod/verdskra/internet/internet/>, <https://www.siminn.is/forsida/adstod/net/internet-verdskra>

<sup>14</sup> Heildsölugjaldskrá Mílu er 1.406 kr. án vsk. fyrir aðgang að koparheimtaug. Gjald fyrir aðgang að ljósheimtaug er annars vegar 1.970 kr. á höfuðborgarsvæðinu og Akureyri og hins vegar 2.300 kr. á landsbyggðinni. Síminn gjaldfærir eitt gjald í smásölu 2.581 kr. „línugjald“ fyrir framangreinda aðganga.

(240) Frá árinu 2007 til 2018 hefur gjaldskrá GR því hækkað um 800 kr. eða 33,5% en á sama tíma hefur vísitala neysluverðs hækkað um 69,3% og því hefur hækkun á gjaldskrá GR ekki fylgt eftir hækkun á vísitölu neysluverðs.

**Mynd nr. 6 Þróun gjaldskrá GR og vísitölu neysluverðs 2007-2018**



Heimild: Póst- og fjarskiptastofnun/GR

Grunnur: 1. janúar 2007=100

### 3.9. Fjárfestingaráætlun 2018-2023

#### 3.9.1. Almennt

(241) Áætlun GR frá október 2017 gerir ráð fyrir að fjárfest verði fyrir 7,5 milljarða króna á tímabilinu 2018-2023, sem er aukning upp á [...] króna m.v. fyrri áætlun frá september 2016 sem send var til PFS í mars 2017. Breyttar forsendur GR vegna fjárfestingaáætlunar félagsins (okt. 2017) fyrir árin 2018-2023 um aukningu umfram fyrri áætlanir er að stærstum hluta vegna [...].

#### 3.9.2. Breytingar á áætlun

(242) Eins og áður segir eru fjárfestingar GR áætlaðar um 7,5 milljarðar kr. á tímabilinu 2018-2023 skv. fjárfestingaráætlun GR sem birt var með tilkynningu OR í október 2017. Framangreind áætlun er [...] kr. hærri en fram kom í viðskiptaáætlun sem afhent var til PFS í mars 2017. Skýringar GR á hækkun á áætluðum fjárfestingum á árunum 2018-2023 eru að kostnaður ljósleiðara er meiri en eldri framkvæmdir sökum erfiðara yfirborðs, fjárfestingar á [...].

(243) Á neðangreindri mynd má sjá hvernig aukning um [...] kr. frá fyrri áætlun skiptist á framkvæmdarliði. Stærsti kostnaðarliðurinn er vegna [...] eða [...] kr. næst á eftir í kostnaði er [...] en sá kostnaðarliður er [...] kr.

**Mynd nr. 7 Skipting hækkunar á fjárfestingum í millj. kr.**

[...]

Heimild: PFS/GR

(244) Fjárfesting á [...] þar sem gert er ráð fyrir [...] er töluvert stór hluti af hækkun fjárfestingaráætlunar GR, einkum þar sem [...] er [...]. Aukning fjárfestinga GR er því aðallega vegna [...]. Eins og kemur fram í svari félagsins þá er markmið með þessari hækkun á fjárfestingaráætlun [...].

(245) Lagning ljósleiðaranets krefst mikillar fjárfestinga í innviðum og tækni og því eðlilegt að fyrirtæki líkt og GR reyni að [...]. Fyrirtækið er þó í samkeppni við Mílu [...] og er [...]. Það má því draga þá ályktun að aukning fjárfestingaráætlun félagsins hafi aukið áhættu verkefnisins um að viðunandi arðsemi muni nást innan eðlilegs tíma.

(246) Fyrirtækið er nú að leggja ljósleiðara á erfiðari svæðum með meiri kostnaði en áður og einnig á [...]. Félagið er í meiri samkeppni við Símasamstæðuna um viðskiptavini á nýjum svæðum sem lækkar nýtingarhlutfall eða upptöku nýrra viðskiptavina. Allir þessir þættir stuðla að meiri áhættu um að verkefnið um lagningu ljósleiðaranets muni ná að skila viðunandi arðsemi innan eðlilegs tíma.

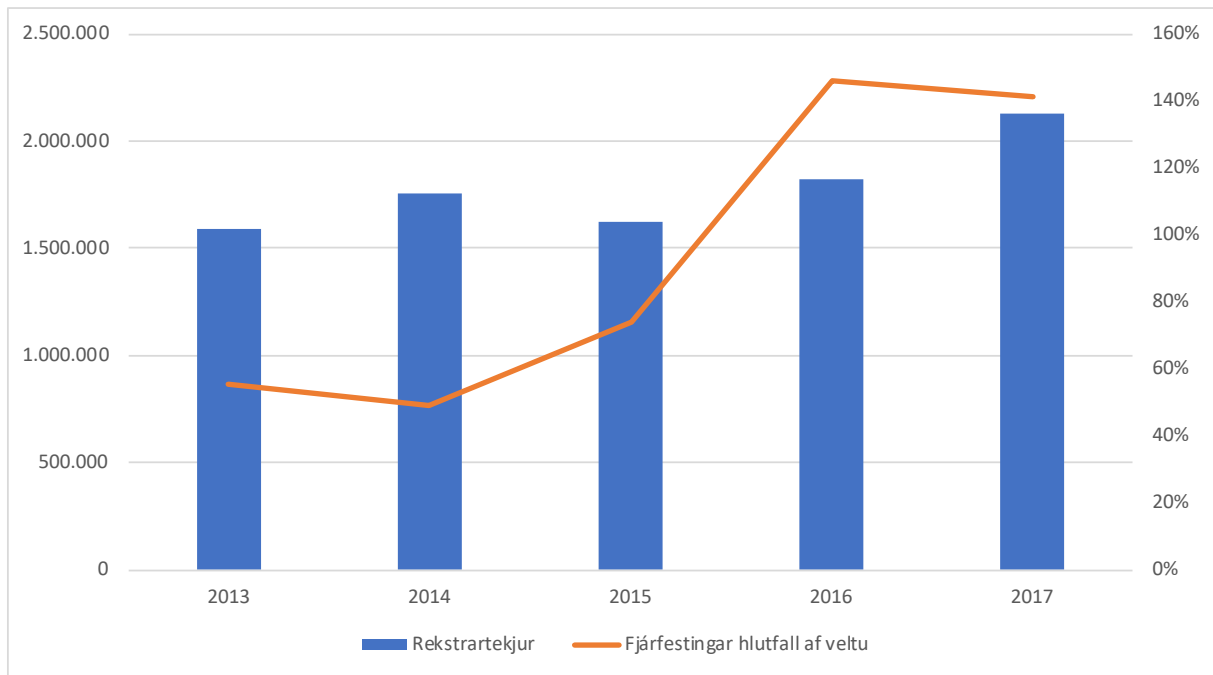
(247) Breyttar forsendur á fjárfestingaráætlun fyrir árin 2018-2023 frá fyrri áætlun leiða augljóslega til breytinga á fjárhagslegum lykiltölum í viðskiptaáætlun félagsins. Í svörum GR frá 18. desember 2017 vegna fyrirspurnar PFS, um hvaða áhrif breytt áætlun hefði á fjármögnun og arðemisútreikninga í langtímaáætlun félagsins 2018-2023 kom fram að ljóst væri að til skamms tíma hefði umrædd hækkun á fjárfestingaráformum GR áhrif til [...].

(248) Gert er ráð fyrir [...].

(249) Fjarskiptaþjónusta GR krefst mikilla fjárfestinga og hár stofnkostnaður getur leitt til hárrar skuldsetningar með samsvarandi hækkun fjármagnskostnaðar og aukinni greiðslubyrði lána, skuldsetningarhlutföll félagsins endurspeglar þessa þróun.

(250) Hlutfallið fjárfesting af rekstrartekjum er þ.a.l. [...] fyrir árin [...] til [...] eða [...] % [...] en fer svo [...] og er áætlað í kringum [...] % 2023. Skýring á háu hlutfalli er hin mikla og hraða uppbygging ljósleiðaranets félagsins, en almennt er talið að hlutfallið sé í kringum 10-15% fyrir fjarskiptafyrirtæki.

### Mynd nr. 8 Rekstrartekjur og fjárfestingarhlutfall 2013-2023



Heimild: GR/PFS. Tölur vegna árána 2018-2023 eru felldar út vegna trúnaðar.

(251) Á sama tíma má sjá á yfirliti GR að EBITDA hagnaður félagsins [...] frá fyrri spá og er [...] frá og með árinu [...] til [...], þar sem kostnaður [...] vegna [...]. Hlutfall EBITDA af rekstrartekjum er hins [...] í gildandi spá miðað við eldri spá.

(252) Hlutfall hreinna vaxtaberandi skulda á móti EBITDA [...] frá eldri spá í [...] og eru hlutföllin [...] en fara lækkandi með afborgunum langtímalána sem gert er ráð fyrir að hefjist á árinu 2019. Í lánaskilmálum félagsins við [...] eru kvaðir m.a. um [...] sem GR þarf að uppfylla á prófunardögum og uppfyllir félagið þær kvaðir miðað við gildandi spá.

(253) Eiginfjárhlutfall félagsins fer [...] í [...] % á árinu [...] en svo [...] hlutfallið og er í lok árs [...] % en eldri spá gerði ráð fyrir [...] % hlutfall eiginfjár. Samkvæmt gildandi spá er hlutfall eiginfjár [...] fyrir allt tímabilið sem er til skoðunar og uppfyllir GR kvaðir um lágmarks eiginfjárhlutfall en [...] lánveitendur félagsins gera kröfu um að hlutfall eiginfjár megi ekki fara undir [...] %.



**Tafla nr. 13 Lykiltölur úr áætlun 2018-2023**

Kennitölur	Áætlun 2018	Áætlun 2019	Áætlun 2020	Áætlun 2021	Áætlun 2022	Áætlun 2023
Fjárfesting	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>Fjárfestingar hlutfall af veltu</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Nýjar langtímaskuldir	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vaxtaberandi skuldir EBITDA	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vaxtæþekja, EBITDA	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Eiginfjárhlutfall	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Arðsemi eiginfjár án endurmats	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Heildararðsemi	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Heimild PFS/GR

(254) Aukning á fjárfestingaráætlun félagsins um [...] kr. hafa þ.a.l. töluverð áhrif til skamms tíma á lykiltölur félagsins á því tímabili sem er til skoðunar, eða 2018-2023, en félagið uppfyllir enn þær kvaðir sem óháðar lánastofnanir setja félaginu og lánsloforð styðja við fyrirbyggjandi langtímaspá.

### 3.10. Fjármögnun

#### 3.10.1. Eigið fé

(255) Áætlanir GR gera ekki ráð fyrir auknu eiginfjárframlagi frá eiganda GR á næstu árum. Eiginfjárhlutfall félagsins er áætlað [...] á umræddu tímabili eða [...] % í lok árs 2018 og [...] í [...] % í lok árs 2023. Reiknað er með að félagið uppfylli kvaðir lánveitenda um að eiginfjárhlutfall megi ekki fara undir [...] %.

(256) Samkvæmt ákvörðun PFS nr. 25/2010 þá er OR óheimilt að leggja GR til frekara hlutfé nema sýnt verði fram á að slík fjármögnun standist kröfu um að viðunandi arðsemi náist innan eðlilegs tímafrests.

#### 3.10.2. Langtímalán

(257) Á tímabilinu 2018-2020 hyggst félagið fjármagna sig með nýjum langtímalánum að fjárhæð [...] kr. vegna [...] sem gerir félagið til skamms tíma mjög skuldbætt þegar horft er til hlutfallsins vaxtaberandi skuldir á móti EBITDA en hlutfallið segir til um hversu mörg ár það tæki undirliggjandi rekstur fyrirtækisins að greiða upp vaxtaberandi skuldir. GR áætla að hlutfall [...] í lok árs [...] en fari svo [...] og verði [...] í lok árs [...], en framangreind hlutföll eru undir viðmiðunarmörkum í lánsamningi félagsins við [...]. Samkvæmt upplýsingum frá GR þá er félagið [...].

(258) Vaxtæþekja félagsins er áætluð [...] á árinu 2017 og fer [...] og er áætluð [...] á árinu 2023. Hlutfallið gefur til kynna hversu vel fyrirtækið getur staðið undir vaxtagreiðslum af lánum en þar sem miðað er við EBITDA þá er ekki gert ráð fyrir fjárfestingarþörf, [...].

(259) Fyrirtæki líkt og GR getur verið mjög skuldbætt, sbr. óhagstæð hlutföll til skamms tíma en samt verið með nægt sjóðstreymi frá rekstri til að mæta vaxtagreiðslum og afborgunum lána, en PFS byggir sína afstöðu m.a. á sjálfbærni rekstrar. Í töflu nr. 14 gefur að líta yfirlit yfir afkomu fyrir afskriftir og fjármagnsliði (EBITDA) félagsins fyrir tímabilið 2018-2023 og fjármögnun og útgreiðslur vegna afborgana, fjármagnskostnaðar og arðgreiðslna.

(260) Að mati PFS varpar yfirlitið ljósi á [...] GR en skv. yfirlitinu er [...].

**Tafla nr. 14 Greiðslustaða GR 2018-2023**

	Áætlun 2018	Áætlun 2019	Áætlun 2020	Áætlun 2021	Áætlun 2022	Áætlun 2023
EBITDA	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Vaxtagjöld	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fjárfesting	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Afborgun langtímalána	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Arður til eigenda	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ný langtímalán	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Heimild PFS/GR

(261) Frjálst fjárflæði<sup>15</sup> GR er [...] á árunum [...] þegar fjárfestingar félagsins eru [...] en er [...] skv. viðskiptaáætlun og [...]. Að mati PFS verður að hafa í huga að GR er að ljúka við uppbyggingu á sínu ljósleiðaraneti í nágretta sveitarfélögum við höfuðborgarsvæðið og því fjárfestingar eðlilega mjög miklar á þessum árum.

(262) Eftir að uppbyggingu lýkur og fjárfestingar eru nægilegar til að viðhalda búnaði og tryggja samkeppnishæfni félagsins og rekstrartekjur aukast í kjölfar aukningar á fjölda viðskiptamanna þá er frjálst fjárflæði nægilegt til að félagið sé sjálfbært til lengri tíma.

(263) Samkvæmt GR hafa [...] félagsins [...]. Samkvæmt lánessamningi við [...] er GR heimilt að draga á fyrirliggjandi lánalínu upp á [...] kr. hjá bankanum á árinu 2018. Félagið mun hefja afborgun langtímalána á árinu 2019 skv. gildandi lánessamningum.

(264) Ýmis skilyrði eru í lánessamningum félagsins við [...], sem leitt geta til fyrirvaralausrar gjaldfellingar lána séu skilyrðin ekki uppfyllt. Má þar nefna skilyrði í samningi við [...] að hlutfallið [...] verði að hámarki [...] í árslok 2018, sem fari [...] stig af stigi í [...] í árslok [...]. Einnig eru takmarkanir á [...] á árunum [...] o.fl. Jafnframt er skilyrði um að [...] og þörf á fyrirfram samþykki bankans [...].

(265) Í lánessamningi við [...] er m.a. ákvæði um fyrirfram samþykki bankans á lánnum og/eða ábyrgðum, og að vaxtaberandi skuldir og/eða ábyrgðir í tengslum við daglegan rekstur nemi ekki hærri fjárhæð en [...] kr. á hverjum tíma.

(266) Í lánessamningum [...] eru ákvæði um að til gjaldfellingar lána geti komið komi til breytinga á yfirráðum, þ.e. ef OR selji meirihluta hlutafjár síns í GR.

(267) Trúverðugleiki viðskiptalíkans GR er því ekki aðeins bundinn við eftirlit PFS heldur veltur trúverðugleiki líkansins og áætlanir þess á að þær gangi einnig eftir gagnvart lánveitendum GR um framtíðar fjármögnun.

(268) Að mati PFS er svigrúm félagsins [...] en hins vegar er sjóðstreymi frá rekstri er nægt til að greiða fjármagnskostnað vegna lána sem á því hvílir ásamt afborgun langtímalána. Það má [...], en ekki er gert ráð fyrir að auka hlutfé á næstu árum í fyrirliggjandi áætlunum félagsins.

<sup>15</sup> Handbært fé frá rekstri fyrir vexti og tekjuskatt að frádregnum fjárfestingahreyfingum

(269) Öll langtímalán GR eru frá ótengdum lánastofnunum í árslok 2017 og eru eingöngu með ábyrgð fyrirtækisins og engin veð eða tryggingar frá eiganda félagsins, sem er í samræmi við tilmæli PFS þess efnis. Hins vegar er ljóst að framtíðaráform GR eru trúverðugri með jafn sterkan bakhjarl og OR.

(270) Viðkomandi [...] hafa lagt áherslu á með sérstökum ákvæðum þess efnis í gildandi lánsamningum að það sé ströngum skilyrðum háð hve miklum skuldum GR getur safnað upp hjá móðurfélagi eða tengdum aðilum. GR er m.ö.o. háð takmörkunum skv. lánsamningum hvað varðar skuldir við OR, auk þess sem lán OR til GR skulu bera markaðsvexti sbr. ákvörðun PFS þess efnis.

(271) Meðalvextir GR eru sambærilegir og hjá helstu fjarskiptafyrirtækjunum. Verðtryggðir vextir GR eru [...] Mílu, en vextir á óverðtryggðum lánnum í íslenskum krónum eru [...] Símanum og Vodafone. Við samanburð á vaxtakjörum þarf að hafa í huga að í samræmi við ákvörðun stofnunarinnar frá nóvember 2006 getur OR einungis lagt að veði þær eignir er tilheyra fjarskiptahluta félagsins, þ.e. eignir GR. Það er því ekki um að ræða að OR samstæðan sem heild standi að baki eða sé trygging gagnvart þeim lánnum sem GR býðst frá óháðum lánveitendum. Ólíkt í tilfalli Mílu þar sem allar eignir og rekstur Símasamstæðunnar stendur að baki sem trygging gagnvart lánveitendum þegar félagið sækir sér langtíma fjármögnun. Vaxtakjör GR eru að þessu leyti hagstæð borið saman við Mílu þar sem GR stendur eitt og sér gagnvart lánveitendum en engu að síður eru þetta markaðskjör sem félaginu býðst frá óháðum lánveitendum.

(272) Að mati PFS nýtur GR ekki beins stuðnings eða fyrirgreiðslu frá eiganda sínum við langtíma lánsfjármögnun á fjárfestingum félagsins. Það verður samt ekki litið fram hjá þeirri staðreynd að eigandi GR er fjárhagslega mjög sterkt félag og starfsemi GR er samofin rekstri OR og því má draga þá ályktun að lánveitendur telji minni líkur en ella að greiðslufall verði á þeirra lánnum. Gera má ráð fyrir því að GR njóti að einhverju leyti óbeins stuðnings frá eiganda sínum þegar kemur að samningum við lánveitendur um fjármögnun á ljósleiðaraneti félagsins.

(273) Lánshæfi GR nýtur þannig góðs af sterkum fjárhagslegum bakhjarli sem hefur áður sýnt það í verki að hafa vilja og getu til að standa á bak við félagið á erfiðum tímum.

### **3.10.3. Sjóðspottur / skuldir við tengd félög**

(274) Á árinu 2015 fékk GR heimild PFS til að taka þátt í sjóðspotti OR (e. cash pool). Í fyrirkomulaginu fælist að samstæða OR myndi halda sameiginlegan sjóð um laust fé og ávöxtun þess án bindingar, sem lagt væri í og greitt úr eftir þörfum hvers aðila. Við ákvörðun á vaxtakjörum myndi vera farið eftir markaðsvöxtum og myndi GR því ekki njóta betri vaxtakjara en annars myndi bjóðast á almennum markaði. Vaxtakjör myndu svo verða yfirfarin einu sinni á ári meðal annars með tilliti til breytinga á kjörum á lánamörkuðum. Markmiðið með framangreindu fyrirkomulagi væri að ná hámarksávöxtun á lausu fé innan samstæðu OR.

(275) Með samkomulagi PFS á þátttöku GR í sjóðspotti samstæðunnar var það skilningur stofnunarinnar að um væri að ræða hefðbundið fyrirkomulag þar sem markmiðið væri að hámarka ávöxtun á lausu fé í tengslum við daglegan rekstur og sjóðspottur myndi virka sem sveiflujöfnunarsjóður til að mæta sveiflum í reglubundinni starfsemi.

(276) Í ljós hefur komið að á árinu 2017 naut GR lánafyrirgreiðslu hjá móðurfélagi sínu í tengslum við þátttöku í framangreindum sjóðspotti móðurfélags vegna fjárfestinga GR. Um er að ræða einskonar yfirdrátt GR hjá OR samstæðu án skilgreinds hámarks í fjárhæð eða tíma og

án trygginga. GR hefur með þessu fyrirkomulagi fjármagnað fjárfestingar sínar umfram það sem leiðir af eðlilegum rekstri sjálfstæðs félags svo mánuðum skiptir.

(277) PFS telur ekki réttlæt看legt undir neinum kringumstæðum að nota lán úr sjóðspotti til fjármögnunar á framkvæmdum GR.

(278) Jafnframt getur slík lánsfyrirgreiðsla í einhverju tilfellum verið umfram það hámark sem félaginu er heimilt samkvæmt skilyrðum í lánessamningum á milli [...] og GR. Í m-lið 7 kafla um sérstakar skyldur í lánessamningum kemur fram að „*Lántaka er þó heimil, án samþykkis bankans, að takast á hendur vaxtaberandi skuldir og/eða ábyrgðir í tengslum við daglegan rekstur, að því gefnu að samanlögð fjárhæð þeirra sé á hverjum tíma eigi hærri en sem nemur kr. [...]*“

(279) Að mati PFS er hætta á að framangreint fyrirkomulag geti þróast með þeim hætti að fara gegn markmiði fyrirmæla PFS sbr. ákvörðun nr. 14/2010, þ.e. að GR safni ekki upp viðskiptaskuld við móðurfélag sitt án trygginga né hámarks, sem síðan sé breytt í hlutafé. Í ákvörðun nr. 14/2010 segir um reglubundin viðskipti á milli félaganna:

*„Skammtímaskuldir Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. við Orkuveitu Reykjavíkur, eða önnur félög innan samstæðunnar, mega aldrei nema hærri fjárhæð en sem nemur tveggja mánaða eðlilegum viðskiptum milli aðilanna á hverjum tíma, eins og um ótengda aðila sé að ræða.“*

(280) PFS gerir ríkar kröfur um fyrirkomulag lánveitinga á milli tengdra aðila eins og OR og GR í þessu tilfelli, þegar lagt er mat á viðskiptin á grundvelli 36. gr. fjarskiptalaga í samræmi við gildandi fyrirmæli PFS.

Lán skuli háð skilmálum í samræmi við það sem almennt tíðkast á markaði varðandi veð/tryggingar, afborganir, lánstíma, hámark láns og bera kostnað í samræmi við þau kjör sem ótengdir lánveitendur setja hverju sinni.

(281) GR getur ekki með einkaréttarlegum samkomulagi við móðurfélag sitt samið sig undan skýrum kvöðum sem PFS hefur lagt á félagið varðandi fyrirkomulag lánveitinga til GR frá tengdum fyrirtækjum.

(282) Á tímabilinu janúar til nóvember 2017 nam mánaðarleg skuld GR við sjóðspott OR á bilinu [...] til [...] kr., en skuldin var greidd upp í desember 2017 með bankaláni.

(283) Mat PFS er að lánveiting OR til GR á tímabilinu janúar til nóvember 2017 hafi brotið í bága við ákvarðanir PFS frá 13. nóvember 2006 og nr. 25/2010 að ekki hafi legið fyrir lánessamningur sem tilgreindi kostnað, veð/tryggingar, lánstíma, afborganir, hámark láns og aðra skilmála í samræmi við það sem almennt tíðkast í lánveitingum á markaði.

(284) Að áliti PFS er tilhögun fjármögnunar GR með lánnum frá OR eitt af grundvallaratriðum varðandi það markmið 36. gr. fjarskiptalaga að tryggja fjárhagslegan aðskilnað milli félaganna. Tilgangur kvaða um að gerðir séu lánessamningar um lánveitingar OR til GR eins og tíðkast almennt í lánsviðskiptum á hverjum tíma er viðleitni til að gera aðskilnaðinn eins og á milli óskyldra aðila.

(285) PFS telur rétt að sett verði hámark á skuld GR við sjóðspott og að hann virki fyrst og fremst sem jöfnunarsjóður vegna daglegs reksturs GR og lánskjör taki mið af sambærilegri lánafyrirgreiðslu á markaði hverju sinni.

## **IV. Boðuð niðurstaða og veiting andmælaréttar**

(286) Í lögum nr. 69/2003, um Póst- og fjarskiptastofnun er mælt fyrir um að stofnunin skuli annast framkvæmd laga um fjarskipti, framfylgja lögnum og stuðla að því að markmið þeirra náist sbr. 1. mgr. 3. gr. laganna auk þess sem kveðið er á um að markmið fjarskiptalaga sé að efla virka samkeppni á fjarskiptamarkaði sbr. 2. mgr. 1. gr. fjarskiptalaga. 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.

### **4.1. Hlutverk PFS, markmið fjarskiptalaga og tilhögun eftirlits**

(287) Með bréfi PFS til GR, dags. 13. nóvember 2018, boðaði stofnunin frumniðurstöðu sína um framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar milli OR og dótturfélagsins GR eftir greiningu á gögnum úr rekstri GR fyrir árin 2016-2017 og mati stofnunarinnar á forsendum þeim tengdum, sbr. ofangreinda umfjöllun, en hún fylgdi með boðunarbréfinu í sérstöku forsenduskjali. Var GR gefinn kostur á því að gera athugasemdir við frumniðurstöðu PFS. Í þessum kafla verður gerð grein fyrir þeirri frumniðurstöðu sem boðuð var gagnvart GR.

(288) Samkvæmt 36. gr. fjarskiptalaga skulu fjarskiptafyrirtæki eða fyrirtækjasamstæður sem reka almenn fjarskiptanet eða veita almenna fjarskiptaþjónustu og njóta einka- eða sérréttinda á öðru sviði en fjarskiptum halda fjarskiptastarfsemi sinni fjárhagslega aðskilinni frá annarri starfsemi eins og um óskyld fyrirtæki væri að ræða. Skal þess gætt að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi.

(289) Í grunninn byggir framkvæmd eftirlits PFS á fjárhagslegum aðskilnaði starfsemi GR frá annarri starfssemi OR á kvöðum sem lagðar hafa verið á GR með stjórnvaldsákvörðunum sem teknar hafa verið yfir síðasta áratug, sbr. þær ákvarðanir sem tilgreindar eru í kafla 3.2. hér að framan. Það leiðir af umræddum ákvörðunum að GR skuli afhenda PFS árlega ítarlegar upplýsingar um rekstur og efnahag, ásamt endurskoðaðri viðskiptaáætlun og arðsemiskröfu félagsins í samræmi við nánari fyrirmæli PFS þess efnis, sbr. ákvörðun PFS nr. 39/2010. Við árlegt eftirlit PFS afhendir GR stofnuninni ítarlegar upplýsingar um rekstur og efnahag, ásamt endurskoðaðri viðskiptaáætlun og arðsemiskröfu félagsins í samræmi við nánari fyrirmæli PFS þess efnis.

(290) Við skoðun á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnað GR frá annarri starfsemi OR fyrir árin 2016 og 2017, taldi PFS vera tilefni til að kalla eftir frekari gögnum frá GR, sbr. bréf dags. 27. nóvember 2017, m.a. um viðskiptaskuld GR við tengd félög, árshlutauppgjör félagsins frá 30. september 2017, nýjasta virðisýrnunarpróf sem lægi fyrir, yfirlit yfir vaxtaberandi lán, afrit af öllum samningum á milli GR og tengdra fyrirtækja vegna kaupa GR á þjónustu og efni og endurskoðað viðskiptalíkan (langtímaáætlun) GR, auk arðsemisútreikninga í tengslum við nýja fjárfestingaráætlun samstæðu OR. Til viðbótar þessu, samkvæmt sérstöku bréfi dags. 27. nóvember 2017, var kallað eftir fjárfestingaráætlun Gagnaveitu Reykjavíkur október 2017, ásamt skýringum á aukningu á fjárfestingum samkvæmt fyrri áætlun og hvaða áhrif hún hefur á fjármögnun og arðsemisútreikninga í langtímaáætlun fyrir árin 2018-2023.

(291) PFS gerði GR grein fyrir því að stofnunin hefði lokið yfirferð og greiningu á umræddum gögnum og hefði nú mótað sér frumafstöðu um framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar fyrir árin 2016-2017, sbr. nánar í eftirfarandi köflum.

## 4.2. Almenn

(292) GR hóf starfsemi þann 1. janúar 2007 en áður hafði OR hafið fjárfestingu í ljósleiðara frá árinu 2005 og hefur fyrirtækið því verið starfandi í meira en 10 ár. Um 90 þús. heimili eru nú tengd ljósleiðaranum og eru þau aðallega á stór-höfuðborgarsvæðinu. Starfsemi GR fellur undir 36. gr. fjarskiptalaga og skal vera fjárhagslega aðskilin öðrum rekstri þar sem fyrirtækjasamstæðan nýtur einka- eða sérrettinda á öðru sviði en fjarskipta.

(293) Þann 31. mars 2017 afhenti GR stofnuninni gögn vegna ársins 2016, þ.m.t. samantekt úr langtímaáætlun sem samþykkt var af stjórn GR í september 2016 og endurskoðaðan ársreikning fyrir árið 2016. Þar sem nokkur ár voru liðin frá úttekt stofnunarinnar á fjárhagslegum aðskilnaði GR árið 2014 og upphafleg markmið GR um fjárfestingu í ljósleiðara á stór-höfuðborgarsvæðinu voru á seinni stigum fjárfestingarinnar þá ákvað stofnunin að gera úttekt á fjárhagslegum aðskilnaði GR sem væri ítarlegri en árlegt eftirlit.

(294) Í október 2017 birti OR fjárhagsspá<sup>16</sup> samstæðu OR fyrir árið 2018 og langtímaspá fyrir árin 2019-2023 en hún er samandregin fyrir móðurfélagið og dótturfélögin Veitur, OR Vatns- og fráveita, Orku náttúrunnar og Gagnaveitu Reykjavíkur. Þar kom fram að við stækkun nets Ljósleiðarans til nágrannasveitafélaga Reykjavíkur yrði haldið áfram og að fjárfestingar Gagnaveitu 2018-2023 væru um 7,5 milljarðar kr. Ofangreind fjárfesting væri um [...] frá langtímaáætlun OR 2016 en í viðskiptaáætlun GR sem stofnunin fékk afhenta í mars 2017 voru fjárfestingar árunna 2018-2023 áætlaðar um [...] kr.

(295) Þar sem um [...] í fjárfestingum GR frá langtímaspá sem afhent var til stofnunarinnar í mars 2017 þá ákvað stofnunin að samhliða úttekt á fjárhagslegum aðskilnaði GR myndi PFS óska eftir skýringum á auknum fjárfestingum frá fyrri áætlun.

(296) Frumniðurstaða stofnunarinnar vegna framkvæmdar á fjárhagslegum aðskilnaði og mat stofnunarinnar á fjárfestingaráætlun félagsins fyrir árin 2018-2023 var boðuð með eftirfarandi hætti.

## 4.3. Nánar um inntak fjárhagslegs aðskilnaðar – sérstaklega vegna ársins 2017

(297) Við mat sitt á því hvort að fjárhagslegur aðskilnaður OR og GR sé í samræmi við ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga, sem feli ekki í sér niðurgreiðslu á samkeppnisrekstri frá einkaleyfis starfsemi, þá styðst PFS við skyldur og kvaðir á GR og OR sem leiða af ákvörðunum PFS, sbr. kafla 3.3 hér að framan.

(298) Jafnframt hefur PFS til hliðsjónar í mati sínu ýmis viðmið í rekstri og fjárhag fyrirtækja á fjarskiptamarkaði sem stofnunin telur helst eiga við hverju sinni. Þar sem hægt er að koma við óháðu mati með beinum hætti, s.s. viðmið og skuldbindingar í lánsamningum GR við ótengdar lánastofnanir, þá leggur PFS slík ákvæði til grundvallar í mati sínu frekar en að byggja á almennum viðmiðunum enda samanburðar við framangreind fjarskiptafyrirtæki sem eru í sumum tilfellum með ólíka starfsemi og á mismunandi stigum innviðauppbýggingar.

---

<sup>16</sup> [https://www.or.is/sites/or.is/files/fjarhagsspa\\_samstaedu\\_or\\_2018\\_og\\_fimm\\_ara\\_spa\\_2019-2023.pdf](https://www.or.is/sites/or.is/files/fjarhagsspa_samstaedu_or_2018_og_fimm_ara_spa_2019-2023.pdf)

(299) Eins og áður hefur komið fram þá leggur PFS áherslu á vandað og trúverðugt viðskiptalíkan sé ein af meginforsendum þess að stofnunin geti lagt mat á hvort um niðurgreiðslu geti verið að ræða eða ekki í viðkomandi starfsemi. Trúverðugleiki áætlana GR um arðsemi samkvæmt viðskiptalíkani félagsins er því grundvöllur sem stofnunin byggir á, ásamt því að horft er til markaðsaðstæðna. Viðskiptalíkan GR hefur hingað til reynst trúverðugt og áætlanir félagsins að mestu gengið eftir. Líkan GR tekur til [...] ára líftíma alls verkefnisins eða [...], en fjárfestingaráætlun félagsins sem lögð var fyrir stjórn GR og samþykkt í október 2017 er fyrir tímabilið 2018-2023.

(300) Áætlanir GR gera ráð fyrir að rekstrarafkoma skili fullnægjandi arðsemi á líftíma viðskiptalíkans félagsins miðað við ávöxtunarkröfu PFS, auk þess að standast mat á endurheimtanlegu virði fjárfestinga sem sjóðskapandi rekstrareining. PFS tiltók að stofnunin hefði efasemdir um að [...].

(301) PFS gerði ekki athugasemd við eiginfjármögnun GR svo fremi sem eðlileg ávöxtunarkrafa er gerð á hverjum tíma á það fjármagn OR sem bundið er í fjarskiptastarfsemi GR og að eðlilegt samræmi sé hlutfallslega á milli eigin fjár og lánsfjár eins og almennt tíðkast á fjarskiptamarkaði. PFS benti á að hlutfjárukning á sér aðeins stað að fengnu fyrirfram samþykki PFS. Einnig lagði PFS áherslu á að starfsemi félagsins tæki mið af því sem almennt gerist á samkeppnismarkaði og að fjármögnun GR sé á markaðskjörum og án trygginga frá móðurfélaginu.

(302) Í samanburði við önnur fjarskiptafyrirtæki væri gjaldskrá GR fyrir opinn aðgang að bitastraumi í samræmi við verðlagningu samskonar aðgangs Mílu á höfuðborgarsvæðinu og Akureyri. Hins vegar byði GR ekki óvirkan aðgang að heimtaugum (dark fiber) eins og Míla bæri að gera.

(303) Viðskipti á milli OR og GR eru ítarlega skjöluð og þjónusta verðlögð á markaðskjörum og gerði PFS því ekki athugasemd við þau viðskipti. Hlutfall á þjónustu og efni frá tengdum aðilum innan samstæðu OR væri að vísu [...] í tengslum við rekstrarkostnað, en ef tekið væri tillit til eignfærðra launa þá [...] hlutfallið töluvert, enda er launakostnaður stærsti kostnaðarliðurinn við lagningu ljósleiðara.

(304) Virðisrýrnunarpróf sem var byggt á níu mánaða uppgjöri félagsins 2017 staðfestu að eignir GR standi undir væntu framtíðarsjóðsstreymi og er núvirt fjárflæði [...] kr. umfram bókfært verð miðað við virðisrýrnunarpróf á allt líkanið til ársins [...]. Ef miðað væri við næstu 5 ár sem er í samræmi við fyrirmæli staðals IAS 36 um framkvæmd virðisrýrnunarprófs og – [...] % [...] eftir það er núvirt fjárflæði [...] kr. umfram bókfært verð.

(305) Langtímafjármögnun GR væru við ótengda lánveitendur og í lánssamningum félagsins eru gerðar ítarlegar kröfur um ákveðin fjármálahlutföll sem félagið þarf að uppfylla á ákveðnum prófunardögum. Einnig væru félaginu settar ákveðnar [...] ásamt því að leita þarf samþykkis lánveitanda [...] og ýmissa aðgerða.

(306) Stofnunin gerði ekki athugasemd við þau vaxtakjör sem félaginu stendur til boða, enda er um að ræða lán frá ótengdum lánveitendum og eru vextir í samræmi við kjör sem öðrum fjarskiptafyrirtækjum stendur til boða. Sama gildi einnig um vexti OR af lánum til GR. Hlutfall hreinna vaxtaberandi skulda deilt með EBITDA hagnaði væri samt mjög hátt sem gæti leitt til þess að vaxtakjör yrðu óhagstæðari og aðgengi að lánsfé yrði meiri takmörkunum háð vegna áforma félagsins um uppbyggingu á næstu árum.

(307) Stofnunin gerði hins vegar athugasemd við ákvæði í lánsamningum félagsins við lánveitendur um niðurfellingu og uppsögn samnings vegna breytinga á yfirráðum OR yfir GR. Samkvæmt lánsamningum er lánveitendum heimilt að krefjast fyrirframgreiðslu, segja upp samningi eða gjaldfella hann ef eignarhlutur OR yfir GR fari undir 50%. Að mati PFS samrýmdist slíkt ákvæði í lánsamningi ekki 36. gr. laga um fjarskipti, þ.e. að OR skuli halda fjarskiptastarfsemi sinni fjárhagslega aðskilinni frá annarra starfsemi eins og um óskyld fyrirtæki væri að ræða og að þess skuli gætt að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi. Lánveitendur væru með þessum hætti að tengja eignarhald OR yfir GR til þess að draga úr áhættu á að þeir muni endurheimta lánsfé sitt til félagsins og þar með nyti GR þess að eigandi félagsins sé sterkur fjárhagslegur bakhjarl. Slíkt gæti leitt til hagstæðari lánskjara og meira aðgengi að lánsfé en öðrum sambærilegum fjarskiptafyrirtækjum stæði til boða.

(308) Til þess að eyða óvissu um áhrif slíks ákvæðis í lánsamningum félagsins taldi stofnunin rétt að umrætt skilyrði um meirihlutaeign OR yfir GR sé ekki í nýjum lánsamningum félagsins og þyrfti að fjarlægja úr gildandi samningum þegar kemur að endurskoðun vaxtakjara.

(309) Gera má ráð fyrir þeim möguleika að lánshæfi GR nyti þannig með óbeinum hætti góðs af sterkum fjárhagslegum bakhjarli sem hefur áður sýnt það í verki að hafa vilja og getu til að standa á bak við félagið á erfiðum tímum, sbr. ákvarðanir PFS nr. 14/2010, 25/2010, 39/2010 og 2/2014.

(310) GR fékk heimild PFS á árinu 2015 til að taka þátt í sjóðspotti og var markmiðið með slíku fyrirkomulagi að ná hámarksávöxtun á lausu fé innan samstæðu OR. Hins vegar hefur komið í ljós að GR hefur á köflum notið umtalsverðrar lánafyrirgreiðslu hjá móðurfélagi í tengslum við sjóðspottinn og því um eins konar yfirdrátt GR hjá OR að ræða án trygginga eða annarra skilyrða.

(311) PFS taldi að lánveiting OR til GR á tímabilinu janúar til nóvember 2017 hefði brotið í bága við ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006 og ákvörðun nr. 14/2010 með því að á sama tíma hefði ekki legið fyrir lánsamningur sem tilgreindi kostnað og aðra skilmála í samræmi við kvaðir PFS.

(312) PFS horfði m.a. til sjálfbærni rekstrar við mat á fjárfestingarverkefnum GR, þ.e. hversu vel reksturinn stæði undir afborgunum langtímalána, fjárfestinga og greiðslu arðs. Einnig horfði stofnunin til þess að mikilvægar kennitölur væru innan þeirra viðmiða sem óskyldar lánastofnanir hafa sett, s.s. eiginfjárlutfall, heildarskuldir, hlutfall vaxtaberandi skulda á móti EBITDA, hlutfall fjárfestinga af tekjum og um vaxtabekju, þ.e. getu félags til að standa við vaxtagreiðslur af lánum og skuldahlutfalls, en hlutfallið segir til um hversu stór hluti af heildareignum er fjármagnaður af lánardrottnum félagsins.

(313) Ef fjárhagslegar lykiltölur væru bornar saman við önnur helstu farskiptafélög á samkeppnismarkaði þá kæmi í ljós að tölur GR hefðu almennt verið í samræmi við tölur annarra fjarskiptafyrirtækja. GR skæri sig þó sérstaklega úr vegna hás hlutfalls árlegra fjárfestinga á móti tekjum sem skýrist m.a. af því að GR er innviðafyrirtæki í hraðri uppbyggingu. Einnig skæri GR sig úr með hátt hlutfall vaxtaberandi lána deilt með EBITDA hagnaði þrátt fyrir háan EBITDA hagnað. PFS taldi þörf á að við þessu yrði brugðist og það væri forgangsverkefni hjá GR að bæta markvisst úr þessari stöðu á næstu árum.



(314) PFS lýsti áhyggjum sínum vegna þess að framangreindar kennitölur [...]. Sérstaklega hvað varðar skuldsetningu og hlutfall vaxtaberandi skulda á móti EBITDA hagnaði.

(315) Að mati PFS væri nauðsynlegt að GR setti sér markmið um mikilvægar fjárhagslegar kennitölur í þeim tilgangi að tryggja enn frekar sjálfbærni í starfsemi félagsins á næstu árum. GR hefði þar til hliðsjónar kröfur á markaði, ákvæði í lánsamningum og áætlanir félagsins.

#### 4.4. Um fjárfestingaráætlun 2018-2023

(316) PFS taldi rétt með hliðsjón af miklum fjárfestingum á árunum 2016-2018 með tilheyrandi lánsfjármögnun, [...] fyrri áætlanir, að félaginu yrðu sett frekari skilyrði vegna skuldsetningar, svo að fjárhagi og greiðslugetu félagsins yrði ekki ógnað af háum vaxtaberandi skuldum, sem undirliggjandi arðsemi rekstrar stæði ekki undir. Slík staða gæti raskað samkeppni á viðkomandi markaði, markaðsaðilum og neytendum til tjóns.

(317) Að mati PFS hefði áhætta vegna verkefnisins aukist á undanförunum árum, en helstu ástæður væru þær að útbreiðsla hefði aukist og framkvæmdatími lengst á sama tíma, en verið væri að fjárfesta á erfiðari og dýrari svæðum en áður. Einnig væri vaxandi samkeppni vegna aukins framboðs Mílu á ljósleiðaraheimtaugum, en Míla væri í umtalsverði uppbyggingu á ljósleiðaraneti á starfssvæði GR, sem gæti leitt til lægri upptöku en áður þar sem GR væri oft eini aðilinn sem gat boðið netþjónustu um ljósleiðara á viðkomandi svæði.

(318) Á móti kæmi stækkun markaðar fyrir ljósleiðaranet vegna fjölgunar íbúða, aukningar farnetsþjónustu og færslu notenda af koparheimtaugum yfir í ljósleiðarasambönd á næstu árum. Til skamms tíma hefðu breyttar forsendur GR varðandi fjárfestingar á undanförunum árum haft neikvæð áhrif á rekstrarafkomu og efnahag félagsins eins og glögglega sæist á ýmsum hlutföllum og kennitölum, en til lengri tíma litið væru áhrifin jákvæð sé horft til áætlana GR.

(319) Að mati PFS gæti verið óvissa um að jafn mikið umfang í fjárfestingum á næstu árum, sem fjármagnaðar væru að mestu leyti með lántökum, myndi ganga upp að öðru óbreyttu. Nauðsynlegt gæti því reynst að hægja á fjárfestingum á næstu misserum ef áætlanir um rekstur og fjármögnun gengju ekki eftir að öllu leyti. Hins vegar er það jákvæð þróun að GR gerði samninga við Mílu um samstarf um jarðvegsframkvæmdir til að stuðla að hagkvæmni í fjárfestingum félaganna.

(320) PFS bendir á að OR væri óheimilt að leggja GR til frekara hlutfé samkvæmt gildandi fyrirmælum PFS, sbr. ákvörðun nr. 25/2010, nema sýnt væri fram á að slík fjármögnun stæðist kröfu um að viðunandi arðsemi næðist innan eðlilegs tímabrests.

(321) PFS benti jafnframt á að öll lán OR til GR skyldu uppfylla samskonar skilmála og almennt gilda á markaði, óháð því hvort um væri að ræða lán í tengslum við sjóðspott OR eða með öðru fyrirkomulagi.<sup>17</sup>

#### 4.5. Samantekt og tilgreining á fyrirhugðum ákvörðunarorðum

(322) Samkvæmt framangreindu taldi PFS að fjárhagslegur aðskilnaður OR og GR hefði verið í samræmi við ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga, að undanskildum skammtímalánveitingum til GR

---

<sup>17</sup> Slíkt felur m.a. í sér að önnur vaxtaberandi lán geti að hámarki numið [...] kr. án sérstaks samþykkis bankans m.v. gildandi lánsamnings við [...].

í tengslum við sjóðspott OR á árinu 2017. PFS gerði einnig athugasemd við skilyrði í lánessamningum við lánastofnanir um eignarhald OR yfir GR. PFS taldi því þörf á úrbótum á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar OR og GR.

(323) Eins og áður hefur komið fram hjá PFS er tilhögun fjármögnunar GR við OR grundvallaratriði varðandi það markmið 36. gr. fjarskiptalaga að tryggja fjárhagslegan aðskilnað milli félaganna og því bæri að gera ríkar kröfur á félögin um tilhögun lánaþyrirgreiðslu OR til GR.

(324) Samkvæmt gildandi kvöðum PFS skyldu öll lán OR til GR því uppfylla samskonar skilmála og eru í lánessamningum ótengdra lánastofnana og almennt gilda á markaði. PFS taldi að skuldir GR við tengd félög vegna framkvæmda á tímabilinu janúar til nóvember 2017 hefðu brotið í bága við ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006 og nr. 25/2010 frá 7. september 2010.

(325) PFS gerði athugasemd við lánveitingu OR til GR og umfang hennar án þess að sérstakur lánessamningur væri gerður í samræmi við þá skilmála sem almennt giltu á markaði um slíkar lánveitingar.

(326) Hvað varðar meðferð GR á sjóðspotti komst PFS svo að orði í boðunarbréfinu:

„Að mati stofnunarinnar er ekki réttlætlegt undir neinum kringumstæðum að nota sjóðspott til fjármögnunar á framkvæmdum GR eins og gerðist á árinu 2017. PFS lítur þá ráðstöfun alvarlegum augum og telur hana ekki samrýmast áskilnaði um að fjárhagslegur aðskilnaður skuli vera framkvæmdur með þeim hætti að um óskyld fyrirtæki væri að ræða. Eðlileg aðkoma GR að slíkum sjóðspotti, sbr. það samþykki sem PFS veitti á sínum tíma, getur eingöngu verið í samræmi við tilgang slíks sjóðs, þ.e. að jafna út tímabundnar sveiflur í lausafjárstöðu félaga innan samstæðunnar og ná fram hagstæðari ávöxtun á handbæru lausafé innan hennar. PFS telur því nauðsynlegt að sett verði skýr skilyrði um lánsfjármögnun GR innan samstæðunnar hvort sem um er að ræða lán í tengslum við sjóðspott eða önnur lánaþyrirgreiðsla.“

(327) Að öllu framangreindu virtu var GR tilkynnt að PFS hygðist, á grundvelli 36. gr. fjarskiptalaga, komast að svofelldri niðurstöðu og leggja viðeigandi kvaðir á GR:

1. Lánveiting Orkuveitur Reykjavíkur til Gagnaveitu Reykjavíkur vegna fjárfestingar án þess að sérstakur lánessamningur væri gerður í samræmi við þá skilmála sem almennt giltu á markaði braut í bága við ákvörðun Póst- og fjarskiptastofnunar frá 13. nóvember 2006 og þar af leiðandi gegn 36. gr. laga um fjarskipti nr. 81/2003.
2. Gagnaveita Reykjavíkur þarf að fá fyrirfram samþykki Póst- og fjarskiptastofnunar fyrir lánveitingum þar sem Orkuveita Reykjavíkur eða annað fyrirtæki innan fyrirtækjasamstæðunnar er lánveitandinn. Gagnaveita Reykjavíkur skal leggja slíka umsókn fyrir Póst- og fjarskiptastofnun með nauðsynlegum gögnum, t.d. drögum að lánessamningi, viðeigandi viðskiptaáætlun, útreikningi á arðsemiskröfu svo og lykil kennitölum, auk samþykkis annarra lánveitenda. Slík lánsfjárukning skal rúmast innan eðlilegs fjárhagslegs aðskilnaðar og fela í sér að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi.

3. Skuld Gagnaveitu Reykjavíkur í tengslum við sjóðspott Orkuveitu Reykjavíkur skal á hverjum tíma vera eigi hærri en fjárhæð sem nemur [...] kr.
4. Óheimilt er að í nýjum lánssamningum við ótengdar lánastofnanir sé sérstakt skilyrði, um að ef Orkuveita Reykjavíkur selur meira en 50% af eignarhlut sínum í Gagnaveitu Reykjavíkur sé viðkomandi lánastofnun heimilt að gjaldfella lán til Gagnaveitu Reykjavíkur og verði fjarlæggt úr gildandi samningum þegar kemur að endurskoðun vaxtakjara.

(328) Undir lok boðunarbréfsins var GR gefinn kostur á að gera mögulegar athugasemdir við frumniðurstöðu PFS og fyrirhugaðar kvaðir. Einnig var tiltekið að GR hefði jafnframt tækifæri til þess að koma með ábendingar eða, eftir atvikum, leiðréttingar á þeim forsendum sem sú niðurstaða byggir á, sbr. forsenduskjalið sem fylgdi með. Frestur til að skila mögulegum athugasemdum var ákveðinn til 27. nóvember 2018, en hann var síðan framlengdur til 10. janúar 2019.

## V. Athugasemdir GR við boðaða niðurstöðu

(329) Athugasemdir GR bárust PFS, sbr. bréf dagsett 14. janúar 2019 ásamt viðaukum. Í þessum kafla verða athugasemdir GR tilgreindar og flokkaðar eftir efnispáttum, en PFS telur rétt að taka athugasemdir GR upp orðrétt eftir því sem kostur er.

### 5.1. Um efni og gildissvið 36. gr. fjarskiptalaga

(330) Samkvæmt sjónarmiðum GR varðar 36. gr. fjarskiptalaga fjárhagslegan aðskilnað fjarskiptastarfsemi á vegum aðila sem jafnframt hefur með höndum einkaréttar eða sérleyfisstarfsemi. Ávæðið taki því til samskipta og tengsla milli fjarskiptahlutans, sem í þessu tilviki sé rekin í sérstöku félagi, þ.e. GR, og móðurfélagsins OR. Ákvæðið taki á hinn bóginn ekki til viðskiptalegra ákvarðana sem dótturfélagið GR taki sjálfstætt og á eigin forsendum án aðkomu OR. Áhrif eignarhalds einkaréttar- og sérleyfishafa á fjarskiptafyrirtæki, sem er hluti af sömu samstæðu, falli þannig ekki undir ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga, nema að hægt sé að sýna fram á að tilteknar aðgerðir eða viðskipti sem slík fyrirtæki eiga með sér leiði eða muni leiða til þess að fjarskiptafyrirtækinu sé ívilnað með tekjum af sérleyfistarfseminni. Um þetta segir í athugasemdum GR:<sup>18</sup>

„Í 36. gr. fjarskiptalaga nr. 81/2003 (fjarskiptalög) segir að fjarskiptafyrirtæki eða fyrirtækjasamstæður sem reka almenn fjarskiptanet eða veita almenna fjarskiptaþjónustu og njóta einka- eða sérrettinda á öðru sviði en fjarskiptum skuli halda fjarskiptastarfsemi sinni fjárhagslega aðskilinni frá annarri starfsemi eins og um óskyld fyrirtæki væri að ræða. Jafnframt skuli þess gætt að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi.

Verndarandlag greinarinnar er starfsemi annarra fjarskiptafyrirtækja á fjarskiptamarkaði. Í þessu máli felst mat Póst- og fjarskiptastofnunar (PFS) á réttaráhrifum 36. gr. fjarskiptalaga í því að meta hvort aðgerðir eða tengsl milli

---

<sup>18</sup> Tekið skal fram að fjarlægðar voru ýmsar fótnotur úr texta GR sem að áliti PFS hafa ekki þýðingu við reifun á sjónarmiðum GR í skjali þessu, t.d. tilvísanir í fræðirit, lögskýringargögn, fordæmi og í viðeigandi kafla í boðunarbréfi og forsenduskjali PFS.

Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. (GR) og Orkuveitu Reykjavíkur ohf. (OR) feli í sér beina ívilnun eða meðgjöf sem raski GR í samkeppni á fjarskiptamarkaði.

Í greinargerð með frumvarpi er síðar varð að lögum nr. 81/2003 segir um 36. gr. að „[f]jarskiptafyrirtæki sem njóta einka- eða sérréttinda á öðrum sviðum en fjarskiptum skulu halda fjarskiptastarfsemi sinni aðskilinni frá annarri starfsemi svo að útiloka megi að tekjur af starfsemi sem nýtur einkaréttar eða verndar verði notaðar til að styrkja fjarskiptastarfsemi fyrirtækisins og rýra með því samkeppnisstöðu annarra fyrirtækja. Gæta skal þess sérstaklega að fjarskiptarekstur í samkeppni verði ekki niðurgreiddur af tekjum af starfsemi sem vernduð er af einkaleyfi eða á annan hátt.“

Í 3. gr. laga nr. 69/2003 um Póst- og fjarskiptastofnun segir að verkefni stofnunarinnar séu að annast framkvæmd laga nr. 81/2003 um fjarskipti svo sem nánar sé kveðið á um í lögum um það efni (1. tl. 1. mgr. 3. gr.). Skuli stofnunin framfylgja þeim lögum og stuðla að því að markmið þeirra náist. Þá hefur stofnunin m.a. það verkefni að „...hvetja til skilvirkra fjárfestinga í innviðum fjarskipta og stuðla að nýbreytni“ (sbr. b.-liður 2. tl. 1. mgr. 3. gr.). Ýmis önnur verkefni eru tilgreind í 3. gr. laga nr. 69/2003, en að mati GR hafa þau ekki áhrif á skýringu og túlkun ákvæðis 36. gr. fjarskiptalaga. Í samhengi við drög að ákvörðun vegna fjárhagslegs aðskilnaðar Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. á grunni 36. gr. fjarskiptalaga (hér á eftir vísað til sem „drög PFS“) telur GR að framangreind sjónarmið löggjafans vegi þyngst í því hvernig PFS hagi skýringu á efni 36. gr. fjarskiptalaga. GR telur hins vegar að fyrirmæli 3. gr. laga um Póst- og fjarskiptastofnun feli ekki í sér heimild til að rýmka eða fara út fyrir efnisramma ákvæðis 36. gr. fjarskiptalaga.

Dótturfélag OR, Veitur ohf., stundar starfsemi sem nýtur einka- eða sérréttinda í skilningi 36. gr. fjarskiptalaga. Félagið rekur dreifikerfi fyrir rafmagn á veitusvæði sínu í samræmi við IV. kafla raforkulaga nr. 65/2003. Fyrirtækið er með einkarétt til dreifingar og sölu á heitu vatni á markaðssvæði sínu samkvæmt 30. gr. orkulaga nr. 58/1967. Þá hefur félagið einkarétt til reksturs vatnsveitu, sbr. 4. gr. laga nr. 32/2004 um vatnsveitur sveitarfélaga og fráveitu, sbr. 6. gr. laga nr. 9/2009 um uppbyggingu og rekstur fráveitna.

Ákvæði 36. gr. er sérstök efnisregla sem miðar að því að meta hvort aðgerðir fyrirtækis eða fyrirtækjasamstæðu, sem nýtur einka- eða sérréttinda og er jafnframt í fjarskiptaþjónustu, leiði til þess að fjarskiptastarfsemi á þess vegum teljist ekki fjárhagslega sjálfstæð á samkeppnismarkaði fyrir fjarskipti. Í orðalagi ákvæðisins felst ekki bann við eignarhaldi eða yfirráðum einkaleyfisfyrirtækis á fjarskiptafyrirtæki, heldur það að komið sé í veg fyrir að tekjur af starfsemi sem nýtur einkaréttar eða verndar séu notaðar til að styrkja fjarskiptastarfsemina. Ákvæði 36. gr. beinist fyrst og fremst að því hvort viðskipti eða athafnir milli félaga innan samstæðu, þ.e. OR sem móðurfélags og GR og Veitna sem dótturfélaga, leiði til þess að tekjur af veitustarfsemi séu notaðar til að styrkja fjarskiptastarfsemi GR og rýra með því samkeppnisstöðu annarra fyrirtækja.

Að mati GR hlýtur rannsókn og skoðun á grundvelli 36. gr. að beinast að áhrifum sem viðskipti eða aðgerðir milli slíkra fyrirtækja hafa. Slík skoðun getur hins vegar ekki beinst að sjálfstæðum ákvörðunum GR um fjárfestingar, markaðsaðgerðir og breytingar á viðskiptaáætlunum sem teknar eru á vettvangi GR í stjórn eða af

framkvæmdastjórn félagsins.<sup>19</sup> Í þessu felst að mati GR að skírskotun til áhrifa eignarhalds falla ekki undir ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga nema annað og meira komi til skv. framansögðu, þ.e. nema PFS geti sýnt fram á tilteknar aðgerðir eða viðskipti sem slík fyrirtæki eiga með sér leiði eða muni leiða til þess að fjarskiptafyrirtækinu sé ívilnað með tekjum af sérleyfistarfseminni.

PFS hefur tekið nokkrar stjórnvaldsákvæðanir á grundvelli 36. gr. fjarskiptalaga. Að mati GR er sammerkt þeim öllum að þar voru til skoðunar tilteknar afmarkaðar aðgerðir og viðskipti milli OR og GR (ákvörðun um framsetningu á ársreikningi. Ársreikningur GR mátti ekki vera samandreginn sem kom í veg fyrir gleggri yfirsýn á fjárhag GR gagnvart OR; breytingar á lánstíma í lánsamningi milli félaganna; nr. 14/2010, nr. 39/2010 og nr. 2/2014, hækkun hlutfjár OR í GR; nr. 25/2010, frestun vaxtagreiðslna samkvæmt lánsamningi milli OR til GR; nr. 29/2010, nr. 26/2013, heimild til að breyta lánsamningi milli GR og OR, nr. 11/2015, nýting GR á fé í tilteknum sjóði í eigu og umráðum OR til uppbyggingar ljósleiðaranets GR á fjarskiptamarkaði. Efni allra ákvæðana varða tilteknar beinar aðgerðir eða viðskipti milli GR og OR.

Í drögum PFS er að finna umfjöllun og ályktanir sem að mati GR falla utan gildissviðs 36. gr. fjarskiptalaga, sérstaklega málefni sem snúa að innri ákvarðanatöku og sem eingöngu snúa að málefnum GR, s.s. um viðskiptastefnu, rekstraráætlanir og markaðsaðgerðir án þess að séð verði að OR komi þar að með nokkrum hætti. Þær aðgerðir eru teknar af GR sem sjálfstæðum lögaðila og leiða ekki sjálfkrafa til þeirra aðgerða eða viðskipta sem efnisákvæði 36. gr. er ætlað að koma í veg fyrir. Svo ákvæði 36. gr. eigi við verður að koma til aðgerða eða viðskipta milli GR og OR eða Veitna, sem sannanlega fela í sér fyrirgreiðslu sem jafna má til þess að tekjur af sérleyfisstarfsemi hafi verið fluttar eða veitta frá einka- og sérleyfisstarfsemi yfir til fjarskiptastarfsemi samstæðunnar.

Þannig fellur umfjöllun um innri málefni GR sem stjórn félagsins tekur sjálfstætt án aðkomu OR ekki undir viðfangsefni 36. gr. fjarskiptalaga. Í drögum PFS á bls. 26 segir: „...þá gildir ákvæðið [36. gr.] m.a. um samskipti innan fyrirtækjasamstæðu sem að hluta stundar fjarskiptastarfsemi.“ Allar fyrri ákvarðanir PFS varða beinar fjárhagslegar aðgerðir milli félaganna.

Umfjöllun um möguleg brot á 36. gr. getur ekki grundvallast á eignarhaldi einu saman og ekki er unnt að draga ályktanir um óbein eða óljós áhrif sem í þeim eignatengslum kunna að felast. Hefði það verið vilji löggjafans hefði ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga falið í sér bann á slíku eignarhaldi. Ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga bannar ekki fjarskiptafyrirtæki eða fyrirtækjasamstæðu, sem nýtur einka- eða sérleyfa á öðru sviði en fjarskiptum, að eiga fjarskiptafyrirtæki, heldur leggur bann

---

<sup>19</sup> Í bréfi GR er að finna fótnótu við þessa setningu sem orðast svo: „Fæst ekki betur séð en að nálgun PFS falli að þessari lýsingu. Í drögum PFS segir á bls. 6 að „[í] samræmi við 36. gr. laga um fjarskipti metur PFS hvort fjárhagslegur aðskilnaður OR og GR standist kröfur og hvort um sé að ræða niðurgreiðslu í starfsemi GR frá einkaréttarvarinni starfsemi. Stofnunin byggir mat sitt m.a. á þróun raunstærða í rekstri og efnahag í samanburði við áætlanir GR þegar trúverðugleika áætlana um arðsemi samkvæmt viðskiptalíkani GR [sic] [er metinn] (Drög, bls. 6). Jafnframt er horft til markaðsaðstæðna o.fl. PFS leggur áherslu á að um sé að ræða trúverðug gögn sem stofnunin geti byggt mat sitt á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar og um hugsanlega niðurgreiðslu í starfsemi GR. Við mat PFS skiptir ekki máli hvort GR sé í markaðsráðandi stöðu eða ekki heldur byggir PFS eftirlitsheimildir sínar eingöngu á 36. gr. fjarskiptalaga eins og áður segir. Sjá drög PFS, bls. 6.“

við að fjarskiptareksturinn sé með beinum aðgerðum og meðgjöf styrktur af þeirri starfsemi sem felst í einka- eða sérleyfisstarfsemi.

Í drögum PFS er á nokkrum stöðum vísað til óbeinna eða óljósra áhrifa eignarhalds OR á GR og talið að í því felist einhvers konar meðgjöf í samkeppnisrekstri á fjarskiptamarkaði, án þess að séð verði að sýnt sé fram á hver þau áhrif eru í raun. Þetta á t.d. við um umfjöllun þar sem PFS telur eignarhald OR hafa áhrif á lánskjör GR. Er það mat GR að slíkar hugleiðingar rúmist ekki innan efnisreglu 36. gr. fjarskiptalaga og ekki sé hægt að taka stjórnvaldsákvörðun á þeim grunni sem feli í sér íþyngjandi skyldur á GR.“

## 5.2. Athugasemdir við tímabil og gögn sem boðuð ákvörðun PFS tekur til

(331) GR gerir athugasemdir við afmörkun þess tímabils sem úttektin tekur til, þ.e. til rekstraráranna 2016-2017, og til þeirra gagna sem aflað var í tengslum við það tímabil. Að áliti GR verði ekki ráðið af efni 36. gr. fjarskiptalaga eða af fyrri ákvörðunum að skilyrði sé að skoðun PFS afmarkist við tiltekið afmarkað tímabil. Það sé eðlilegt og sanngjarnt að láta þau efnislegu atriði sem til skoðunar eru hverju sinni ráða lengd þess tímabils sem til skoðunar er. Þá er þess getið að á árinu [...], sbr. þær kennitölur og gögn sem PFS leggur til grundvallar í drögunum. Um þetta segir nánar í bréfi GR:

„Í drögum PFS kemur fram að í október 2017 hafi OR birt fjárhagsspá samstæðu OR fyrir árið 2018 og langtímaspá fyrir árin 2019-2023. Þar kom fram að fjárfestingar á vegum GR væru um 7,5 ma. króna sem var frávik frá fyrri viðskiptaáætlun GR sem PFS fékk afhenta í mars 2017. Samkvæmt þeirri viðskiptaáætlun voru fjárfestingar GR fyrir tímabilið 2018-2023 áætlaðar [...] kr. Óskaði PFS eftir frekari upplýsingum vegna þessarar breytingar.

[Eins og fram kemur í drögum PFS svaraði GR fyrirspurnum PFS þann 18. desember 2017 og gerði m.a. grein fyrir ástæðum þeirra breytinga sem höfðu orðið á fjárfestingaráætlunum félagsins. [...]]<sup>20</sup>

Fram kemur í drögunum að PFS hefur ekki lokið yfirferð vegna árána 2016 og 2017. Í reynd verður ekki ráðið af efni 36. gr. fjarskiptalaga eða af fyrri ákvörðunum að skilyrði sé að skoðun PFS afmarkist við tiltekið afmarkað tímabil. Ljóst er þó að í grunninn leitast PFS við að meta langtímaáhrif þeirra efnisatriða sem ákvæði 36. gr. tekur til.

Í þessu samhengi verður að telja það eðlilega og sanngjarna kröfu að PFS láti þau efnislegu atriði sem til skoðunar eru hverju sinni ráða lengd þess tímabils sem til skoðunar er, m.a. umfang og framgang verkefna og aðgerða sem verið er að skoða og meta.

GR telur eðlilegt að það tímabil sem skoðun PFS beinist nú að taki yfir tímabilið 2016 til loka árs 2018 og að stofnunin taki til skoðunar og meti þannig einnig atvik og aðgerðir sem fram hafa farið á árinu 2018. Rökin fyrir því eru að á tímabilinu frá 2016 til loka árs 2018 [...]. Nauðsynlegt er að horfa á [...]. GR er að ljúka við uppbyggingu á ljósleiðaraneti sem þekur allt höfuðborgarsvæðið og nærsvæði þess.

---

<sup>20</sup> Trúnaðarupplýsingar.

Á árinu [...] og þær kennitölur og gögn sem PFS leggur til grundvallar í drögum. Í því samhengi má nefna tvö atriði sérstaklega:

1) [...] <sup>21</sup>

[PFS fjallar nokkuð ítarlega um [...] viðskiptaáætlun sem afhent var PFS í mars 2017 ([...] kr.) [...].] <sup>22,23</sup> [Enga umfjöllun eða skoðun er hins vegar að finna um þá [...].] <sup>24</sup>

2) [Í drögum PFS er byggt á því að GR [...]. Staðan er hins vegar sú að GR hefur [...].] <sup>25</sup>

[[...].] <sup>26</sup>

Í drögum segir PFS að mat á fjárhagslegum aðskilnaði byggist á ítarlegri viðskiptaáætlun sem náir yfir líftíma verkefnisins. Sé hún endurskoðuð árlega út frá þróun rauntalna auk breytinga á fjárfestingar- og rekstraráætlunum. Arðsemiskrafa á bundið fjármagn (fjárbinding) verður að vera sambærileg og tengd hagnýtum viðmiðum (e.Benchmarking) á fjarskiptamarkaði. Í drögum kemur fram að PFS byggir ákvörðun sína m.a. á þróun raunstærða í rekstri og efnahag hjá GR fyrir tímabilið 2013-2017, m.t.t. trúverðugleika áætlana um rekstur, fjárfestingar, arðsemi o.fl. PFS byggir mat sitt einnig á uppfærðri viðskiptaáætlun GR nr. 5.28, sem afhent var í desember 2017 og gildir áætlunin fyrir tímabilið [...]. Horft er til reksturs, efnahags, arðsemi, sjóðstreymisgreininga, virðisrýrnunarprófa, samanburðar við önnur fjarskiptafyrirtæki o.fl.

PFS tekur fram að yfirferð vegna árána 2016 og 2017 sé ekki lokið en hefur kallað eftir nánari upplýsingum auk skýringa á fjárfestingaráætlun GR vegna tímabilsins 2018-2023. Í ljósi þess að „...PFS leggur áherslu á að vönduð og trúverðug fjárfestingar- og rekstraráætlun sé ein af meginforsendum þess að stofnunin geti lagt mat á hvort um niðurgreiðslu geti verið að ræða eða ekki í viðkomandi starfsemi“ telur GR að ekki sé eðlilegt að PFS byggji ákvarðanatöku um framtíðarhorfur GR til 2023 án þess að taka með í reikninginn atriði sem munu án vafa hafa áhrif á framtíðarhorfur félagsins, líkt og þau tvö atriði sem að framan voru rakin.

Er vandséð að PFS geti dregið trúverðugar ályktanir um framtíðarhorfur og afkomu GR þegar byggt er á upplýsingum sem ekki gefa rétta mynd af rekstri og stöðu fyrirtækisins. Þá væri það sérstaklega varhugavert ef PFS hefur í hyggju að taka ákvörðun, sem fæli í sér íþyngjandi ákvörðun eða skilyrði sem setti rekstri GR eða starfsemi skorður í samkeppnisrekstri, byggði á upplýsingum og forsendum sem ekki eru réttar, viðeigandi og fullnægjandi.

---

<sup>21</sup> Trúnaðarupplýsingar.

<sup>22</sup> Trúnaðarupplýsingar.

<sup>23</sup> Í bréfi GR er að finna fótótu við þessa setningu svohljóðandi: [...]. Drög PFS, bls. 42. Trúnaðarupplýsingar.]

<sup>24</sup> Trúnaðarupplýsingar.

<sup>25</sup> Trúnaðarupplýsingar.

<sup>26</sup> Trúnaðarupplýsingar.

Í samræmi við vandaða stjórnásluhætti og þau markmið sem fram koma í drögnum telur GR brýnt að tímabil athugunar PFS nái til loka árs 2018.

Samkvæmt rannsóknarreglu stjórnásluréttar ber stjórnvaldi að sjá til þess að nauðsynlegar og réttar upplýsingar liggi fyrir þannig að taka megi efnislega rétta ákvörðun. Rannsóknin á að leiða hið sanna og rétta fram í hverju máli. Mál telst nægjanlega upplýst þegar þeirra upplýsinga hefur verið aflað sem nauðsynlegar eru til þess að komast að efnislega réttri niðurstöðu. Meiri kröfur eru gerðar til sönnunar á nauðsyn ákvörðunar þegar hún telst íþyngjandi. Þá verður stjórnvald að bregðast við með rannsókn og staðreyna hvort rétt sé borið þegar aðilar staðhæfa og fullyrða um málsatvik og breytta hagi sem ekki samræmast þeim upplýsingum sem stjórnvaldið hefur en hafa beina þýðingu fyrir úrlausn málsins.“

### 5.3. Um skilmála í lánasamningum

(332) Í athugasemdum GR er vikið að skilmálum í lánasamningi GR við viðskiptabanka sinn, en PFS hafði boðað álit sitt þess efnis að tiltekinn skilmáli sem varðaði breytingar á eignarhaldi GR væri í andstöðu við 36. gr. fjarskiptalaga. Þessu mótmælir GR og telur umræddan skilmála vera venjubundinn og algengan í lánasamningum af því tagi sem hér um ræðir.<sup>27</sup> Þá leiðir fyrirvarinn sem felst í skilmálanum ekki til þeirrar mismununar á samkeppnisstöðu á fjarskiptamarkaði sem eru andlag lagagreinarinnar. Rökstuðningur GR er á þessa leið:

„Í umfjöllun í drögum PFS um fjármögnun er fjallað nokkuð um skilyrði sem er að finna í lánsamningum GR við lánveitendur í samhengi við ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga. [Vikur PFS t.d. sérstaklega að ákvæði sem er að finna í lánsamningum lánveitenda GR, [...] um hömlur á skuldsetningu og heimild til gjaldfellingar lána geti komið komi til breytinga á yferráðum (*e.* Change of Control), þ.e. ef OR selji meirihluta hlutfjár síns í GR.

Umfjöllun PFS um þessi atriði lýtur að því að einhvers konar meðgjöf kunnri að felast í umræddum samningsákvæðum sem leiði til dæmis til betri lánakjara í skjóli þess að GR sé dótturfélag OR. Verður umfjöllunin ekki skilin öðru vísi en svo að PFS telji mögulega að t.d. ákvæði um heimild til gjaldfellingar lána komi til breytinga á yferráðum feli í sér óeðlilega baktryggingu sem hægt sé að túlka sem einhvers konar stuðning af hálfu OR sem tryggi GR aðgang að fjármagni og/eða lánakjör sem ekki bjóðist öðrum fjarskiptafélögum á almennum lánamarkaði. Efni ákvæðisins falli þannig undir ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga og rýri samkeppnisstöðu annarra fjarskiptafyrirtækja.

Umrætt ákvæði sem vikið er að eru stöðluð ákvæði í lánsamningum lánveitenda GR og ekki sérstaklega samin með hliðsjón af tengslum OR og GR. Í nánast öllum lánsamningum lánveitenda, sem fela í sér lán af þeirri stærðargráðu sem GR hefur tekið, eru settar hömlur með einum eða öðrum hætti á skuldsetningu lántakanda á

---

<sup>27</sup> Athugasemdum GR fylgdi jafnframt minnisblað, dags. 11. janúar 2019, sem unnið var af Guðmundi Ingva Sigurðssyni, lögmanni hjá lögmannsstofnunni LEX, þar sem fjallað er um lánaskilmála af þessu tagi og komist að þeirri niðurstöðu að hann sé bæði hefðbundinn í íslenskum og erlendum lánasamningum.



gildistíma lánasamninga og ákvæði um heimild til gjaldfellingar lána komi til breytinga á yfiráðum skuldara.]<sup>28</sup>

[Í þessu sambandi bendir GR á *í fyrsta lagi* að það er grundvallaratriði í öllum lánsviðskiptum að höfuðmáli skiptir fyrir kröfuhafa hver skuldarinn sjálfur er. Af þeim sökum eru almennt ákvæði í lánsamningum sem áskilja lánveitanda tiltekin réttindi. Almenn regla kröfuréttar er að skuldaraskipti geta ekki farið fram nema með einhliða samþykki kröfuhafa. Þegar kemur að hlutafélögum og einkahlutafélögum geta verulegar breytingar á eignarhaldi hluta í félagi í raun haft sömu áhrif og hrein skuldaraskipti. Því áréttar ákvæðið í raun óskráða og almenna reglu í kröfurétti og er því frekar vísbending um almennan fyrirvara en ekki sértækt ákvæði.

Hjálagt með greinargerð þessari er minnisblað frá LEX lögmannsstofu dags 11. janúar 2019 sem GR aflaði í tengslum við framangreind samningsákvæði í lánasamningum félagsins. Þar kemur meðal annars fram að framangreind ákvæði er að finna í nánast öllum lánasamningum, þau séu bæði hefðbundin og algeng í íslenskum og erlendum lánsamningum. Af þessum sökum verður ekki séð á efni ákvæðanna að þau séu sérstaklega samín með GR og OR í huga.]<sup>29</sup>

*Í öðru lagi* bendir GR á að telji lánveitandi nauðsynlegt að afla frekari trygginga fyrir endurgreiðslu láns, er almenn venja á lánamarkaði að lánveitendur ýmist krefjist eða fari fram á að móðurfélag gangist í ábyrgð lána með beinum hætti, t.d. með því að vera samskuldari eða ábyrgðarmaður, annað hvort með ábyrgð in solidum, pro rata eða einfaldri ábyrgð eða þá að leggja fram veð til tryggingar greiðslu skuldar. Þetta má til dæmis ráða af tilhögun ábyrgða á lánnum milli helsta samkeppnisaðila GR, Mílu ehf. og Símans hf. og ætti í raun að vera sönnun á almennri framkvæmd hvað framangreint varðar. Vísast til umfjöllunar í drögum PFS um það efni. Ekki eru veittar utanaðkomandi tryggingar vegna lána GR hjá [...] með framangreindum hætti. Það gefur skýra vísbendingu um að [...] líta á GR sem sjálfstæðan skuldara og horfa á efnahag, rekstur og framtíðarhorfur félagsins þegar geta GR er metin til að standa við skuldbindingar samkvæmt lánasamningum.

*Í þriðja lagi* bendir GR á að því fer fjarri að lánveitandi eigi greiða leið að móðurfélagi GR reynist félaginu um megn að greiða skuldir sínar. OR er óheimilt að auka hlutafé í GR nema með beinu samþykki PFS. Þá er lántöku GR hjá OR miklar skorður settar af hálfu PFS vegna ákvæðis 36. gr. fjarskiptalaga. [...]. Þannig er hvorki hægt að fullyrða né leiða að því líkur að móðurfélag GR, geti að undirlagi lánveitanda eða GR hlaupið undir bagga og tryggt endurgreiðslu láns eins og gefið er í skyn í drögnum. GR bendir á að [...] horfa á GR sem sjálfstæðan og óháðan lántakanda og meta getu félagsins til þess að greiða skuldir fyrst og fremst út frá eigin fjárhag og rekstri til lengri og skemmri tíma.

*Í fjórða lagi* telur GR að umfjöllun PFS um framangreinda fyrirvara í lánasamningum falli utan efnisákvæðis 36. gr. fjarskiptalaga með vísan til umfjöllunar og sjónarmiða sem rakin eru í kafla 1 hér að framan. Ekki verður séð að framangreindir fyrirvarar leiði til þeirrar mismununar á samkeppnisstöðu á

---

<sup>28</sup> Trúnaðarupplýsingar. [...] „TRÚNAÐARMÁL“.

<sup>29</sup> Trúnaðarupplýsingar.

fjarskiptamarkaði sem eru andlag lagagreinarinnar. Þá ber PFS sem stjórnvald sönnunarbyrði fyrir því að sýna fram á að skilmálar eða lánskjör GR samkvæmt framangreindum lánsamningum GR hafi raunverulega leitt til þess að GR hafi fengið fyrirgreiðslu á lánamarkaði sem sé óvenjuleg og fjarskiptafélögum bjóðist almennt ekki á lánamarkaði.

Hér má almennt horfa til þess hvort lánskjör samkvæmt lánsamningum GR sem PFS gerir að umfjöllunarefni, séu í samræmi við það sem almennt gerist á markaði. Þá má einnig athuga mun á lánskjörum OR og GR. Ætla má að ef GR geti fengið betri kjör á lánamarkaði sem dótturfélag OR er ekki óvarlegt að ætla að félagið fengi sömu eða mjög svipuð kjör á lánamarkaði og móðurfélagið. Í þessu samhengi má nefna að PFS kemst að þeirri niðurstöðu að meðalvextir GR [...].“

#### 5.4. Lánskjör GR á lánamarkaði og samanburður á lánakjörum GR

(333) Athugasemdir GR lutu einnig að umfjöllun PFS á vaxtakjörum GR og samanburði á þeim við vaxtakjör annarra fyrirtækja á fjarskiptamarkaði og þá helst Mílu ehf. Sú ályktun var dregin að GR gæti mögulega notið hagstæðari vaxtakjara en félagið ætti ella kost á vegna eignarhalds OR, sem er stór og öflugur bakjarl dótturfélagsins. Þessu er GR ekki sammála og rekur ýmsar skýringar og forsendur því til stuðnings:

„[Í desember 2016 tóku OR og GR lán hjá [...] Vaxtaálag [...] á lán OR var [...]. Vaxtaálag [...] á lán GR var hins vegar [...] Munar [...] á kjörum félaganna.]<sup>30</sup>

Við ákvörðun á lánskjörum GR í svokölluðum sjóðspotti [...] <sup>31</sup> hefur verið horft til markaðsforsendna í samræmi við efni bréfs PFS dags 7. júlí 2015 þar sem fram kemur að PFS geri ekki athugasemd við þátttöku GR í sjóðspotti OR með þeim skilyrðum sem fram koma í erindi GR um framkvæmd og kjör (markaðskjör). [Í kjölfar vaxtaálags sem viðskiptabanki á markaði ákvarðaði í desember 2016 var metið sem svo að ekki væri til staðar betra viðmið um markaðskjör GR. Var því ákveðið að vaxtaálag GR í sjóðspotti skyldi ákvarðast [...]]<sup>32</sup>

Í drögum PFS segir:

„Að mati PFS nýtur GR ekki beins stuðnings eða fyrirgreiðslu frá eiganda sínum við langtíma lánsfjármögnun á fjárfestingum félagsins. Það verður samt ekki litið fram hjá þeirri staðreynd að eigandi GR er fjárhagslega mjög sterkt félag og ljósleiðaranet GR er samofið dreifikerfi OR og því má draga þá ályktun að lánveitendur telji minni líkur en ella að greiðslufall verði á þeirra lánnum. Að þessu leyti nýtur GR að einhverju leyti óbeins stuðnings frá eiganda sínum þegar kemur að samningum við lánveitendur um fjármögnun á ljósleiðaraneti félagsins.

---

<sup>30</sup> Trúnaðarupplýsingar.

<sup>31</sup> Tilvísun í kaflanúmer í bréfi GR.

<sup>32</sup> Trúnaðarupplýsingar.

Lánshæfi GR nýtur þannig góðs af sterkum fjárhagslegum bakhjarli sem hefur áður sýnt það í verki að hafa vilja og getu til að standa á bak við félagið á erfiðum tímum.“

PFS dregur þá ályktun í drögunum að GR njóti að einhverju leyti óbeins stuðnings frá OR þegar kemur að samningnum við lánveitendur um fjármögnun á ljósleiðaraneti félagsins. Slíkur óbeinn stuðningur ætti, að öðru óbreyttu, að endurspeglast í markaðskjörum félagsins í samanburði við markaðskjör móðurfélagsins. [Mismunur á kjörum OR og GR er eins og áður segir um [...] í sambærilegri lántöku á sama tíma. Til að kanna hvort mismunur á milli kjara sé óeðlilega lítill, þ.e. að GR sé í reynd að njóta óbeins stuðnings frá móðurfélaginu, var könnuð verðlagning skuldabréfa á heimsvísu útgefnum af félögum í flokknum Wireline Telecommunications undir BICS (*e.Bloomberg Industry Classification System*).]<sup>33</sup>

Sótt var ávöxtunarkrafa fyrir óveðsett skuldabréf (*e.Senior Unsecured*) miðað við sömu dagssetningu og framangreind lántaka OR og GR. Út frá ávöxtunarkröfu bréfanna var reiknað álag ofan á ríki fyrir hvert skuldabréf miðað við líftíma bréfanna.<sup>34</sup> Jafnframt voru sóttar kennitölurnar nettó skuldir / EBITDA (*e.Net debt to EBITDA*) og EBIT vaxtaþekja (EBIT/vaxtagjöld) fyrir útgefendur skuldabréfanna. Þessar kennitölur eru gjarnan notaðar við mat á fjárhagslegum styrkleika fyrirtækja og hafa áhrif á þá ávöxtunarkröfu sem fjárfestar gera til skuldabréfa. Nettó skuldir / EBITDA er kvarði sem lýsir hversu lengi fyrirtæki væri að greiða niður nettó skuldir sýnar ef það hefði alla EBITDA fyrirtækisins til ráðstöfunar skulda. Því hærri kvarði, því lakari fjárhagslegur styrkleiki. EBIT vaxtaþekja er margfaldari sem lýsir hversu oft EBIT getur staðið undir vaxtagjöldum. Því hærri kennitala, því meiri fjárhagslegur styrkleiki.

Við greininguna var horft til framangreindra kennitalna. Rétt er að taka fram að ýmsir aðrir þættir í innra og ytra umhverfi fyrirtækja geta haft áhrif á ávöxtunarkröfu skuldabréfa. Í greiningunni voru gögn hreinsuð fyrir útgildum (*e.Outliers*) og skuldabréfum þar sem ekki lágu fyrir upplýsingar um ávöxtunarkröfu eða kennitölur útgefanda. Í þeim tilfellum þar sem útgefandi var með fleiri en eitt útgefið skuldabréf var miðað við meðaltal félagsins í álagi yfir ríki. Eftir að gögn voru dregin saman var hægt að nota gögn um 112 útgefendur.

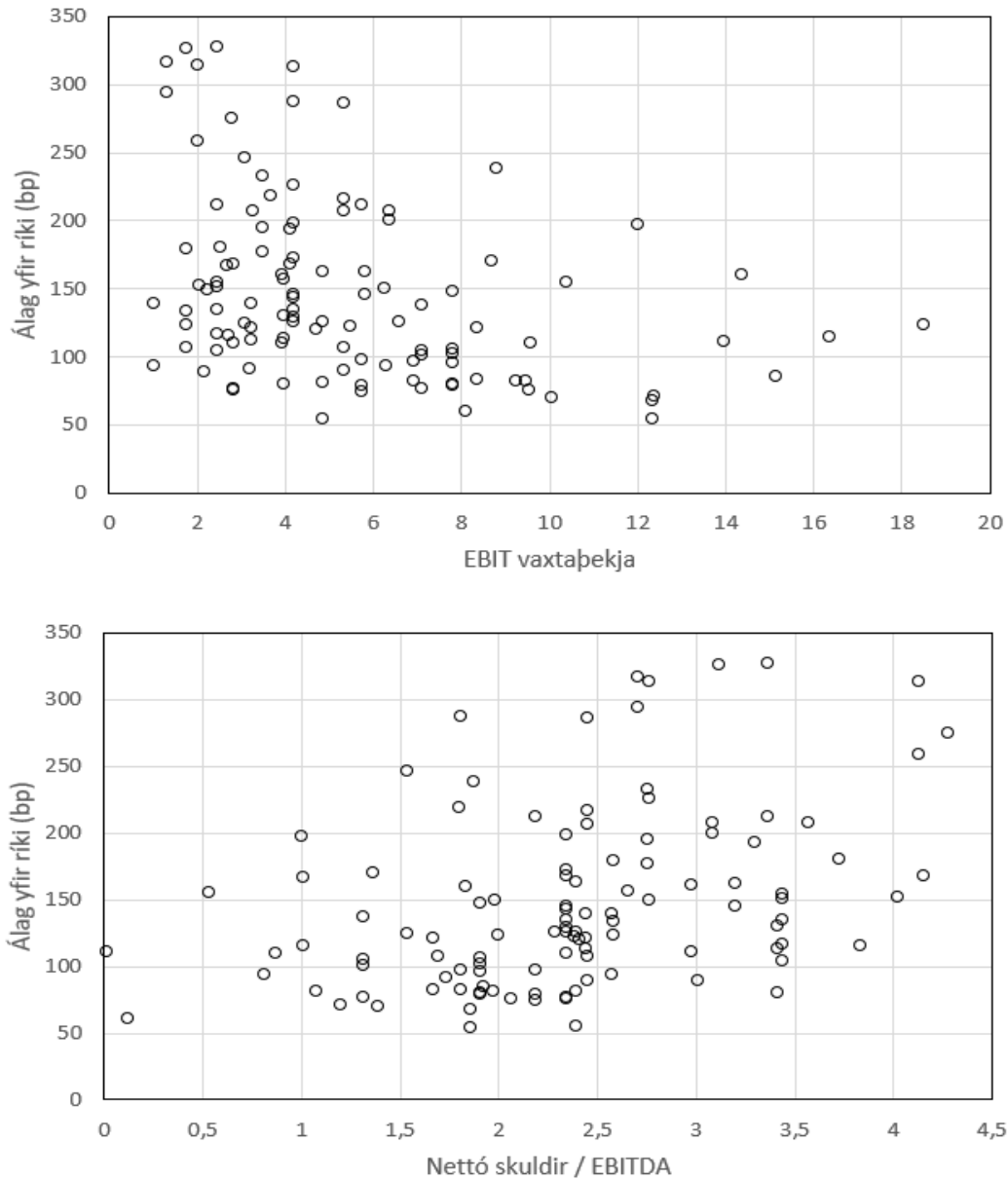
Eins og sjá má af myndum 1 fer álagið (mismunur milli ávöxtunarkröfu skuldabréfa og ríkis) almennt lækkandi eftir því sem EBIT vaxtaþekja er hærri. Jafnframt má sjá að eftir því sem kennitalan Nettó skuldir / EBITDA hækkar, hækkar álagið. Hvort tveggja hefur jákvæð áhrif á vaxtakjör félaganna.

---

<sup>33</sup> Trúnaðarupplýsingar.

<sup>34</sup> Til að hreinsa út áhrif einstakra landsvæða/mynta var reiknað út álag ofan á ávöxtunarkröfu ríkisskuldabréfa. Til að para saman líftíma skuldabréfanna annars vegar og ríkisskuldabréfanna hins vegar var ávöxtunarkrafa ríkis brúuð þannig að hún væri miðuð við sama meðallíftíma og fyrirtækjabréfin. Vert er að taka fram að þetta álag, eitt og sér, er ekki sambærilegt álagi ofan á millibankavexti. Alla jafna eru millibankavextir (REIBOR/LIBOR/EURIBOR) hærri en ávöxtunarkrafa á ríki. Af þeim sökum er verið að bera saman mismun á kjörum tveggja félaga en ekki verið að skoða álagið í heild sinni. Með því að aðlaga ávöxtunarkröfu ríkis að meðallíftíma fyrirtækjabréfsins er reynt að ná fram viðeigandi mati á álagi að teknu tilliti til lögunar á vaxtarófinu og líftíma bréfanna.

Út frá gögnunum er unnt að draga almennar ályktanir um hvert viðeigandi álag milli fjármögnunarkjara eins félags í samanburði við annað gæti verið. Framkvæmd var einföld aðhvarfsgreining þar sem hvoru tveggja vaxtaþekjan og nettó skuldir / EBITDA eru notaðar“



Myndir 1. Gögn að baki töflum eru í viðauka 1 með greinargerð þessari.

sem skýristærðir fyrir álag. Þar sem ekki virðist vera um línulegt samband að ræða er tekinn náttúrulegur logri af báðum kennitölum. Jafnan er því:

$$\text{Álag} = c + \beta_1 \times \ln(\text{EBIT vaxtaþekja}) + \beta_2 \times \ln(\text{Nettó skuldir/EBITDA})$$

Stuðlar líkansins ákvarðast skv. aðhvarfsgreiningunni sem:

$$\text{Álag} = [\dots] \times \ln(\text{EBIT vaxtaþekja}) + [\dots] \times \ln(\text{Nettó skuldir/EBITDA})$$

[[...]]<sup>35</sup>

	2014	2015	2016	2017
<b>OR - Samstæða</b>				
Vaxtaþekja (EBIT/Vaxtagjöld)	3,43	3,15	2,88	3,41
Nettó skuldir / EBITDA	6,59	5,97	5,03	4,81
<b>Gagnaveita Reykjavíkur</b>				
Vaxtaþekja (EBIT/Vaxtagjöld)	2,02	1,44	0,86	1,08
Nettó skuldir / EBITDA	3,51	4,82	6,04	8,86
<b>Viðeigandi vaxtamunur milli félaga:</b>	[...]	[...]	[...]	[...]
+ 1x frávik í mati stuðla	[...]	[...]	[...]	[...]
- 1x frávik í mati stuðla	[...]	[...]	[...]	[...]

Mynd 2. "+/- frávik í mati stuðla" í töflu gefa til kynna frávik í mati beta stuðla í aðhvarfsgreiningun sem gefur okkur bil á niðurstöðu.

[Eins og áður var greint frá er mismunur á vaxtakjörum OR og GR við lántöku í árslok 2016, [...]. Samkvæmt líkaninu gæti eðlilegur vaxtamunur milli félaganna að teknu tilliti til mismunandi vaxtaþekju og endurgreiðslutíma skulda verið á bilinu [...] í árslok 2016. Framangreint sýnir að við lántöku GR í desember 2016 naut félagið hvorki sérstaks né óbeins stuðnings vegna eignarhalds OR á félaginu eins og PFS virðist gefa sér í drögunum.

Með hliðsjón af framangreindu telur GR að lánasamningar félagsins séu hvorki óeðlilegir né á óvenjulegum kjörum. Þá bera kjörin engin merki þess að í ákvæðum og skilmálum þeirra felist bein eða óbein baktrygging en slíkt á að leiða til hagstæðari lánakjara. Ákvæðin eru almennt í lánssamningum og ekki samin sérstaklega vegna tengsla GR og OR. Lánskjör og skilmálar endurgreiðslu GR á lánnum félagsins eru eins og almennt gerist á lánamarkaði.]<sup>36</sup>

## 5.5. Um sjóðspott

(334) Samkvæmt boðunarbréfi PFS var það frumniðurstaða stofnunarinnar að tiltekin tilgreind notkun GR á sjóðspotti OR samstæðunnar stæðist ekki ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga. Með tilliti til þessa hygðist PFS setja ákveðnar skorður fyrir afnotum GR af sjóðspotti samstæðunnar. Í athugasemdum GR kemur fram að félagið taldi sig hafa heimild PFS fyrir því að nýta sjóðspott samstæðunnar, þ.m.t. á þann hátt sem félagið gerði. Almennt væru sjóðspottar samstæðna ekki háðir sérstökum takmörkunum. GR hafi staðið í þeirri fullvissu að með því að kjör á fjármagni væru í samræmi við markaðskjör, væri tryggt að lánsviðskipti í gegnum sjóðspottinn færu fram á „armslengdar“ sjónarmiðum og í samræmi við 36. gr. fjarskiptalaga. Um þetta segir nánar í bréfi GR:

„Í drögum PFS er vikið að svokölluðum sjóðspotti OR og annarra dótturfélaga samstæðunnar sem GR fékk heimild PFS til að taka þátt í, sem lagt er í og greitt úr eftir þörfum hvers aðila. Þann 20. apríl 2015 óskaði GR eftir staðfestingu á því að

<sup>35</sup> Trúnaðarupplýsingar.

<sup>36</sup> Trúnaðarupplýsingar.

fyrirkomulagið samræmdist kröfum um fjárhagslegan aðskilnað í skilningi 36. gr. fjarskiptalaga. Í svarbréfi PFS dags. 7. júlí 2015 staðfesti PFS að stofnunin gerði ekki athugasemd við þátttöku GR í sjóðspotti OR og dótturfélaga samstæðunnar með þeim skilyrðum sem fram komu í erindi GR um framkvæmd og kjör. Gerður var sérstakur samningur um sjóðspott (*e.Cash Pool*) milli GR og OR og hann undirritaður 1. desember 2016.

Í drögum PFS segir um framangreint:

„Með samkomulagi PFS á þátttöku GR í sjóðspotti samstæðunnar var það skilningur stofnunarinnar að um væri að ræða hefðbundið fyrirkomulag þar sem markmiðið væri að hámarka ávöxtun á lausu fé í tengslum við daglegan rekstur og sjóðspottur myndi virka sem sveiflujöfnunarsjóður til að mæta sveiflum í reglubundinni starfsemi.

Í ljós hefur komið að á árinu 2017 naut GR lánaþyrirgreiðslu hjá móðurfélagi sínu í tengslum við þátttöku í framangreindum sjóðspotti móðurfélags vegna fjárfestinga GR. Um er að ræða einkonar yfirdrátt GR hjá OR samstæðu án skilgreinds hámarks í fjárhæð eða tíma og án trygginga. GR hefur með þessu fyrirkomulagi fjármagnað fjárfestingar sínar umfram það sem leiðir af eðlilegum rekstri sjálfstæðs félags svo mánuðum skiptir.“

PFS kemst að þeirri niðurstöðu í drögum að ekki sé réttlætanlegt undir neinum kringumstæðum að nota sjóðspottinn til fjármögnunar á framkvæmdum GR. Tiltækur PFS að slíkt fyrirkomulag geti leitt til þess að GR geti mögulega safnað upp viðskiptaskuld við móðurfélag sitt án trygginga eða hámarks, sem síðar verði að breyta í hlutafé og þannig sé gengið gegn fyrirmælum í ákvörðun PFS nr. 14/2010.

Við skoðun á framangreindu erindi GR til PFS þann 20. apríl 2015 um þátttöku í sjóðspottinum er ekki að finna þá takmörkun sem PFS telur að notkun fjármuna úr sjóðspotti hafi verið og sé háð í ljósi efnisákvæðis 36. gr. fjarskiptalaga. Notkun sjóðspotts í fyrirtækjasamstæðum hefur það meginmarkmið að ávaxta fé og einfalda yfirsýn fjármagns. Sjóðspottur tryggir félögum innan samstæðu aðgang að fé til að greiða reikninga og aðrar skuldbindingar eftir því sem þær falla á gjalddaga og komast hjá því að greiða dráttarvexti og annan tilheyrandi vaxtakostnaði fyrir samstæðu, einkum þegar hægt er að fjármagna greiðslu slíkra skuldbindinga á öðrum reikningum. Almennt eru sjóðspottar samstæðna ekki háðir sérstökum takmörkunum. GR stóð í þeirri fullvissu að með því að fyrirkomulag sjóðspottsins tryggði fjárhagslegan aðskilnað og kjör á fjármagni væru í samræmi við markaðskjör, væri tryggt að lánsviðskipti í gegnum sjóðspottinn færu fram á „armslengdar“ sjónarmiðum. Með því væri tryggt að ekki væri gengið gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga.

GR bendir á að við mat á því hvort notkun á fjármunum úr sjóðspottinum fari gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga verði PFS að sýna fram á að aðgangur að því fjármagni eða kjör þess hafi verið óvenjuleg, vaxta- og greiðslukjör hans hafi almennt ekki staðið öðrum fjarskiptafyrirtækjum til boða á lánamarkaði og að með aðgangi að sjóðspotti OR hafi samkeppnisstaða annarra fjarskiptafyrirtækja verið rýrð. Að mati

GR liggur ekkert slíkt fyrir og engin haldbær rök eða gögn lögð fram því til staðfestingar af hálfu PFS.

[Eins og ráða má af hjálögðum gögnum hafði GR þann 23. desember 2016 þegar í höndum bindandi lánsloforð frá [...] og að auki frá [...] GR hafði þá þegar tryggt fulla fjármögnun á framkvæmdum 2017 frá [...] áður en félagið ákvað að nýta sjóðspottinn. Ekki var hins vegar gengið frá endanlegum lánasamningum fyrr en 21. desember 2017 við [...] og [...]. Að mati GR var ekki gengið gegn efnisákvæði 36. gr. fjarskiptalaga enda fóru viðskiptin fram á markaðskjörum. Til þess að gengið sé gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga þarf fyrirgreiðslan að fela í sér óvenjuleg kjör eða skilyrði sem rýra með því samkeppnisaðstöðu annarra fjarskiptafyrirtækja. Engin slík fyrirgreiðsla fólst í sjóðspottinum eins rakið var að framan. Þá hafði félagið þegar tryggt sér bindandi loforð [...] um fjármögnun framkvæmda fyrir árið 2017 og því ekki hættu á skuldafjárukningu.

Sjóðspotturinn var síðan greiddur upp í lok árs 2017 með láni frá [...] en lán frá [...] sem var tekið á sama tíma var nýtt til að standa undir framkvæmdum ársins 2018.]<sup>37</sup>

Í ljósi framangreindra staðreynda telur GR að notkun félagsins á sjóðspotti móðurfélagsins hafi ekki gengið gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga.“

## 5.6. Samantekt athugasemda GR

(335) Undir lokin á bréfi GR eru athugasemdir félagsins dregnar saman á eftirfarandi hátt:

„GR telur að PFS fari út fyrir efnisákvæði 36. gr. fjarskiptalaga og taki inn í matið atriði og aðstöðu sem ekki verður séð að falli undir lagaákvæðið. Að mati GR verður athugunin að beinast að aðgerðum og viðskiptum milli GR og OR en getur ekki byggt á innri ákvarðanatöku og málefnum GR sem sjálfstæðs hlutafélags.

Þá telur GR að PFS geti ekki byggt stjórnvaldsákvörðun á grundvelli gagna og upplýsinga sem hafa tekið breytingum og leiða til þess þær kennitölur og rekstraráætlanir sem stofnunin notar við mat sitt gefa ekki rétta mynd af efnahag, rekstri og framtíðarhorfum félagsins.

GR telur að PFS verði við mat á viðskiptaáætlun GR yfir tímabilið 2019-2023 að horfa til aðgerða og athafna sem samfellu, einkum vegna þess að á tímabilinu 2016 til loka árs [...]. Að mati GR getur PFS ekki lagt mat á framtíðarhorfur GR yfir tímabilið 2019-2023 með því að skoða tímabilið 2015-2017 [...].

Skilmálar og fyrirvarar í lánasamningum GR eru hefðbundnir og í samræmi við það sem almennt gerist á markaði.

Könnun leiðir í ljós að lán GR eru á almennum vaxta og lánskjörum á fjármálamarkaði og að félagið nýtur ekki óbeins stuðnings eða meðgjafar í skjóli eignarhalds OR.

GR telur að notkun á sjóðspotti árið 2017 hafi ekki gengið gegn ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga.“

---

<sup>37</sup> Trúnaðarupplýsingar.

## VI. Afstaða PFS til sjónarmiða GR

### 6.1. Inntak og gildissvið 36. gr. fjarskiptalaga

(336) Að áliti GR varðar 36. gr. fjarskiptalaga fjárhagslegan aðskilnað fjarskiptastarfsemi á vegum aðila sem jafnframt hefur með höndum einkaréttar eða sérleyfisstarfsemi. Ávæðið taki því til samskipta og tengsla milli fjarskiptahlutans, sem í þessu tilviki sé rekin í sérstöku félagi, þ.e. GR, og móðurfélagsins OR. Ákvæðið taki á hinn bóginn ekki til viðskiptalegra ákvarðana sem dótturfélagið GR taki sjálfstætt og á eigin forsendum án aðkomu OR.

(337) PFS gerir ekki athugasemdir við þá greiningu á inntaki 36. gr. fjarskiptalaga sem fram kemur í málatilbúnaði GR. Ákvæðið varðar fyrst og fremst atriði sem tengjast tilhögun á samskiptum og tengslum á milli móðurfélagsins OR og þeirrar einingar sem rekur fjarskiptastarfsemi innan samstæðunnar, en það er gert í sérstöku dótturfélagi GR. PFS getur á hinn bóginn ekki fallist á það að gildissvið 36. gr. fjarskiptalaga einskorðist við slík atriði. Er þá horft til þess að í lokamálslið 1. mgr. 36. gr. er tekið fram að þess skuli gætt að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi. PFS telur það ekki tæka lögskýringu að orðið „niðurgreiðsla“ taki eingöngu til þess þegar fjármunum sé með einum eða öðrum hætti ráðstafað frá OR til GR.

(338) Að áliti PFS verður að leggja tiltölulega rúma merkingu í orðið „niðurgreiðsla“, enda mætti með auðveldum hætti komast í kringum bann við niðurgreiðslu á samkeppnisrekstri ef lagður væri til grundvallar bókstaflegur skilningur á orðinu, þ.e. að um væri að ræða greiðslu og móttöku fjár frá einum aðila til annars. Að þessu leyti er skyldleiki milli þessa orðalags í ákvæði 36. fjarskiptalaga og reglna EES-réttar um ríkisstyrki. Þannig tekur hugtakið „ríkisstyrkur“ ekki eingöngu beinna fjárframlaga frá hinu opinbera til niðurgreiðslu á samkeppnisrekstri, heldur til allra aðgerða sem jafna meggi til slíks stuðnings, t.d. ríkisábyrgðir, niðurfelling gjalda, skattaívilnana, lána- og vaxtakjara o.s.frv.<sup>38</sup> Í tilviki 36. gr. fjarskiptalaga er því um að ræða bæði beinar aðgerðir sérleyfishafa til niðurgreiðslu á samkeppni og óbeinar afleiðingar sem hljótast af stöðu hans og eðlis sem eiganda og skapar samkeppnisstarfsemi hans forskot umfram aðra aðila á markaði. Þessu er 36. gr. fjarskiptalaga ætlað að fyrirbyggja.

(339) Tengsl 36. gr. fjarskiptalaga við lagaumhverfi ríkisstyrkja er ekki einangruð og sjálfstæð lagatúlkun PFS. Sjónarmið hvað þetta varðar hafa komið fram af hálfu Eftirlitsstofnunar EFTA (ESA) í máli sem einmitt varðar starfsemi GR. Í nýlegri frumniðurstöðu ESA, dags. 13. mars 2018, í kvörtunar máli Símans gegn GR, þess efnis að GR hafi notið ólögmeats ríkisstuðnings, er fjallað um tengsl 36. gr. fjarskiptalaga við reglur EES-réttar í ríkisstyrki, sbr. eftirfarandi:

„The purpose of the MEO [market economy operator] test is to assess whether the State has granted an advantage to an undertaking by not acting like a private market economy operator with regard to a certain transaction. It follows from that test that state aid is granted whenever a state makes funds available to an undertaking, which, in the normal course of events, would not be provided by a private investor

---

<sup>38</sup> Tekið er fram í 1. mgr. 61. gr. EES- samningsins að ríkisstyrkir getir verið á hvaða formi sem er: “any aid granted by EC Member States, EFTA States or through State resources in any form whatsoever which distorts or threatens to distort competition by favouring certain undertakings or the production of certain goods shall, in so far as it affects trade between Contracting Parties, be incompatible with the functioning of this Agreement.”  
[undirstrikun PFS]



applying ordinary commercial criteria and disregarding other considerations of a social, political or philanthropic nature.

[...]

Considering the decisional practice of the PTA under Article 36 of the Electronic Communications Act on the financing of GR and the level of scrutiny involved in the assessment of the various measures, it appears that the test applied by the PTA under Article 36 bears a strong resemblance to the MEO assessment that would be carried out by the Authority under the EEA state aid rules. The enforcement of Article 36 of the Electronic Communications Act by the PTA thus appears likely to prevent GR from obtaining an advantage from its dealings with OR.“

(340) Samkvæmt framangreindu er eftirlit PFS með GR á grundvelli 36. gr. fjarskiptalaga í gildi þess eftirlits sem að ESA framkvæmir þegar sú stofnunin leggur mat á það hvort tiltekin aðgerð eða aðgerðarleysi af hálfu opinbers aðila feli í sér forskot til tiltekins aðila á samkeppnismarkaði. ESA hefði ekki getað komist að þessari niðurstöðu ef að gildissvið 36. gr. fjarskiptalaga væri þrengra, hvað varðar form og birtingarmyndir á niðurgreiðslu samkeppnisreksturs, en leiðir af ríkisstyrktarreglum EES-réttar.

(341) Hvað varðar athugasemdir GR þess efnis að þær kvaðir sem PFS hafi hingað til lagt á GR, samkvæmt ákvörðunum sínum á undanförunum árum, hafi eingöngu falið í sér afskipti af atriðum sem varða bein tengsl OR og GR að þá er það ekki rétt. PFS hefur áður fjallað um sjálfstæðar ákvarðanir GR eða atriði sem ekki tengjast OR með beinum hætti. Má sem dæmi nefna afskipti PFS af skilmála í lánsamningi GR við viðskiptabanka sinn, sbr. ákvörðun nr. 25/2010, og eftirlit stofnunarinnar með arðsemiskröfu GR, sbr. ákvörðun frá 13. nóvember 2006 og 39/2010, auk ákvörðunar nr. 11/2015 vegna kvörtunar Mílu um ljósleiðaralagningu Gagnaveitu Reykjavíkur í Ölfusi. Verður því ekki séð að þær kvaðir sem PFS boðaði að leggja fram í ákvörðun þessari feli í sér frávik frá fyrri framkvæmd.

(342) Samkvæmt framangreindu tekur gildissvið 36. gr. fjarskiptalaga hvort tveggja til beinna samskipta og tengsla OR og GR, vegna framkvæmdar á fjárhagslegum aðskilnaði, svo og til óbeinna áhrifa á samkeppnisstöðu GR vegna eignahalds OR á félaginu.

## **6.2. Tímabil úttektar og gögn sem byggt er á**

(343) Fram kemur hjá GR að vandséð sé að PFS geti dregið trúverðugar ályktanir um framtíðarhorfur og afkomu GR þegar byggt er á upplýsingum sem ekki gefa rétta mynd af rekstri og stöðu fyrirtækisins. Þá væri það sérstaklega varhugavert ef PFS hefur í hyggju að taka ákvörðun, sem fæli í sér íþyngjandi ákvörðun eða skilyrði sem setti rekstri GR eða starfsemi skorður í samkeppnisrekstri, byggði á upplýsingum og forsendum sem ekki eru réttar, viðeigandi og fullnægjandi. GR telur brýnt að tímabil athugunar PFS nái til loka árs 2018, en takmarkist ekki við árabilið 2016-2017 hvað varðar forsendur og ályktanir. [...].

(344) PFS bendir á að GR leggur ekki fram neinar nýjar fjárhagslegar upplýsingar eða áætlanir um rekstur og efnahag framangreindu til staðfestingar. Um almennar fullyrðingar er að ræða þess efnis að gerðir hafi verið nýir samningar við helstu viðskiptavinum félagsins, auk þess að félagið hafi [...].

(345) PFS leggur áherslu á að það tímabil sem er til skoðunar hverju sinni byggir á jafnaði á nýjustu upplýsingum um fjárhag og rekstur félagsins sem GR hefur afhent stofnuninni auk annarra gagna.

(346) Hafa verður í huga að greining sem unnin er á árinu 2018 vegna rekstrarársins 2017 byggir eðli málsins samkvæmt á gögnum frá því tímabili sem er til umfjöllunar, en ekki á rauntímagögnum nema að um verulegan forsendubrest sé að ræða, sem hafi komið fram eftir lok þess tímabils sem er til skoðunar hverju sinni.

(347) Ekki verður séð að niðurstaða greiningar PFS hefði breyst þó að nýrri upplýsingar lægju fyrir, enda koma ekki fram þær upplýsingar í andmælum GR svo að álykta megi að um verulega breytingu sé að ræða á forsendum og niðurstöðum viðskiptalíkans GR, önnur en þær sem álykta megi út frá endurskoðaðri áætlun sem GR lagði fram á árinu 2018 og sýnir vaxandi tekjur með bættri afkomu á næstu árum. Því fer fjarri að PFS taki ekki tillit til áætlana GR um jákvæða þróun á næstu árum í mati sínu á framtíðarhorfum í rekstri og efnahag GR í samræmi við framlagt viðskiptalíkan og aðrar upplýsingar sem stofnunin kallaði eftir á vinnslutíma greiningarinnar. Ítrekað hefur komið fram hjá PFS að áætlanir félagsins hafi lengst af byggt á vönduðu og trúverðugu viðskiptalíkani, sem ná til [...] ára áætlaðs líftíma verkefnisins og er endurskoðað með reglubundnum hætti.

(348) PFS leggur áherslu á að í niðurstöðu stofnunarinnar er ekki byggt á því að GR hafi ekki lokið fjármögnun vegna fjárfestinga fyrir árin 2019-2020 þvert á fullyrðingar félagsins. PFS horfir til árána 2018-2023 í mati sínu og byggir þar fyrst og fremst á áætlun GR. Hins vegar komu m.a. fram áhyggjur PFS um að áhætta vegna verkefnisins hafi aukist á undanförunum árum. Á það sérstaklega við um [...]. Á sama tíma færir samkeppni vaxandi, sérstaklega vegna aukins framboðs Mílu á ljósleiðaraheimtaugum, en Míla hefur verið í umtalsverðri uppbyggingu á ljósleiðaraneti á starfssvæði GR, sem getur leitt til lægri upptöku en áður þar sem GR var oft eini aðilinn sem gat boðið netþjónustu um ljósleiðara á viðkomandi svæði. Í ljósi ábendinga og upplýsinga frá GR um tilteknar viðskiptalegar forsendur, sem einkum varða árið 2018, getur PFS útaf fyrir sig fallist á að ekki sé eins mikið tilefni og áður til þess að hafa áhyggjur af fjárfestingaráætlun GR, þótt það breyti engu um niðurstöðu úttektar þessarar.

(349) PFS taldi rétt með hliðsjón af miklum fjárfestingum á árunum 2016-2017 og fjárfestingaráætlun 2018-2023 upp á 7,5 milljarða króna fjárfestingar með tilheyrandi aukinni lánsfjármögnun að félaginu væri sett frekari skilyrði vegna mögulegrar skuldsetningar GR innan samstæðu OR. [...] <sup>39</sup>. Fram kom hjá PFS að til skamms tíma hafi breyttar forsendur GR varðandi fjárfestingar á undanförunum árum haft neikvæð áhrif á afkomu og efnahag félagsins eins og glögglega sést á ýmsum hlutföllum og kennitölum, en til lengri tíma litið eru áhrifin jákvæð sé horft til áætlana GR.

(350) Af framansögðu leiðir að PFS byggði greiningu sína á fyrirliggjandi gögnum frá GR ásamt áætlun um fjárfestingar og rekstur. Ábending GR um að tilteknar forsendur í rekstri 2018, [...], geta með réttu haft áhrif á rekstrarlega stöðu félagsins. Slíkar breyttar forsendur hafa þó ekki áhrif á niðurstöður ákvörðunar þessarar sem byggir á gögnum og áætlunum fyrir árin 2016 og 2017. Í samræmi við ákvörðun PFS nr. 39/2010 skal GR árlega skila inn gögnum um rekstur og efnahag og getur stofnunin kallað eftir viðbótargögnum ef þurfa þykir. PFS mun yfirfara gögn vegna ársins 2018 og mun í framhaldi af því meta hvort ástæða sé til aðgerða að

---

<sup>39</sup> Afhent PFS í mars 2017.

frumkvæði stofnunarinnar. Að áliti PFS geta alltaf verið til staðar einhverjar forsendur sem hafa áhrif á rekstur félags sem eiga eftir að raungerast til framtíðar litið. Eðli máls samkvæmt og í samræmi við aðferðarfræði PFS við eftirlit með fjárhagslegum aðskilnaði GR er nauðsynlegt að afmarka andlag úttektar við tiltekið tímabil. PFS fær því ekki séð að afmörkun sú sem ákvörðun þessi byggir á feli í sér ranga niðurstöðu til skaða fyrir hagsmuni GR.

### 6.3. Skilmáli í lánasamningum

(351) PFS taldi að tiltekinn skilmáli sem varðaði breytingar á eignarhaldi GR væri í andstöðu við 36. gr. fjarskiptalaga. Þessu mótmælir GR og telur umræddan skilmála vera venjubundinn og algengan í lánsamningum af því tagi sem hér um ræðir. Þá leiðir fyrirvarinn sem felst í skilmálanum ekki til þeirrar mismununar á samkeppnisstöðu á fjarskiptamarkaði sem eru andlag lagagreinarinnar.

(352) PFS gerir ekki athugasemdir við sjónarmið GR þess efnis að íslenskir lánsamningar, hvað varðar lán til fyrirtækja eins og hér um ræðir, séu efnislega sambærilegir og samkvæmt alþjóðlegum fyrirmyndum og stöðlum, þ.m.t. varðandi skilmála um breytingar á eignarhaldi á lánsþega (e. Change of Control). Hér ber hins vegar að horfa til hvaða eigandi hér á í hlut. Orkuveita Reykjavíkur er að fullu í eigu sveitarfélaga á suðvestur horni landsins og fer með einkarétt á tilteknum hluta veitustarfsemi. Lánshæfi GR getur þannig með óbeinum hætti notið góðs af sterkum fjárhagslegum bakhjarli sem hefur áður sýnt það í verki að hafa vilja og getu til að standa á bak við félagið á erfiðum tímum, sbr. ákvarðanir PFS nr. 14/2010, 25/2010, 39/2010 og 2/2014.

(353) Ekki er óeðlilegt að lánveitendur horfi til þessa og reyni að tryggja lánveitingu eftir því sem kostur er með því að setja sérstakan skilmála sem heimilar þeim að krefjast fyrirframgreiðslu, segja upp samningi eða gjaldfella hann ef eignarhlutur OR yfir GR fari undir 50%. Lánveitendur eru með þessum hætti að tengja eignarhald OR yfir GR til þess að draga úr áhættu á að þeir muni endurheimta lánsfé sitt til félagsins og þar með nýtur GR þess að eigandi félagsins sé sterkur fjárhagslegur bakhjarl. Slíkt getur leitt til hagstæðari lánskjara og meira aðgengi að lánsfé en öðrum sambærilegum fjarskiptafyrirtækjum stendur til boða sem getur skekkt samkeppni. Að áliti PFS er 36. gr. fjarskiptalaga ætlað að koma í veg fyrir slíkan stuðning og mögulegan aðstöðumun á samkeppnismarkaði. Þannig er samkvæmt ákvæðinu ekki eingöngu gerð krafa um fjárhagslegan aðskilnað fjarskiptastarfsemi frá annarri einkaleyfisstarfsemi á vegum sama aðila, heldur skal aðskilnaðurinn vera framkvæmdur með þeim hætti að áhrifin verði þau eins og að um óskylda aðila væri að ræða.

(354) PFS telur að lánaskilmáli sem áskilur ráðandi eignarhald OR yfir GR feli í sér tengingu milli félaganna tveggja sem fái ekki samrýmst þeirri kröfu að fjárhagslegur aðskilnaður skuli hagað eins og um óskylda aðila væri að ræða.

(355) [...].

(356) Til þess að eyða óvissu um áhrif slíks ákvæðis í lánsamningum félagsins telur stofnunin rétt að umrætt skilyrði um meirihlutaeign OR yfir GR sé ekki í lánsamningum félagsins. Vegna meðalhófs telur PFS rétt að kvöðin nái aðeins til nýrra lána en ekki allra eins og stofnunin hugðist gera og fram kemur í boðunarbréfi, dags. 13. nóvember sl.

## 6.4. Vaxtakjör GR

(357) Í athugasemdum GR kemur fram að félagið telur að lánsamningar félagsins feli ekki í sér óeðlileg vaxtakjör og að kjörin beri ekki með sér að félagið njóti beins eða óbeins stuðnings frá móðurfélagi sínu.

(358) Vaxtakjör GR eru að mati PFS frekar hagstæð í samanburði við önnur helstu fjarskiptafyrirtæki landsins ef litið er til stærðar fyrirtækisins, aldurs þess og eignarhald en slíkt skiptir máli hvað varðar aðgengi að lánsfé og lánskjör. Gera má þannig ráð fyrir því að e.t.v. njóti GR að einhverju leyti óbeins stuðnings frá OR sem er fjárhagslega mjög sterkt félag þegar kemur að langtímafjármögnun félagsins.

(359) Samanburður leiðir í ljós að vextir GR eru sambærilegir við þau kjör sem öðrum helstu innlendum fjarskiptafyrirtækjum hefur boðist á sama tíma. Sama gildir einnig um vexti OR af skammtíma lánnum til GR í gegnum sjóðspott OR.

(360) Fram kemur í frummati PFS að stofnunin gerir ekki athugasemd við vaxtakjör sem GR hefur staðið til boða, en um er að ræða lán frá ótengdum lánveitendum. Hins vegar kemur einnig fram hjá PFS að hlutfall hreinna vaxtaberandi skulda deilt með EBITDA hagnaði sé mjög hátt sem getur leitt til þess að vaxtakjör verði óhagstæðari og aðgengi að lánsfé takmarkaðra en hingað til.

(361) Eins og fyrr segir gerir GR athugasemdir við umfjöllun PFS um vaxtakjör félagsins. Er GR ósammála hugleiðingum um að félagið kunni e.t.v. að njóta of lágra vaxtakjara í skjóli þess að vera dótturfélag OR sem er í opinberri eigu sveitarfélaga. Því til stuðnings kannaði GR m.a. verðlagningu skuldabréfa á heimsvísu útgefnum af félögum í flokknum Wireline Telecommunications undir BICS (*e.* Bloomberg Industry Classification System). Að mati GR sýndi niðurstaða þeirrar könnunar að lánakjör GR væru sambærileg og almennt tíðkaðist fyrir fjarskiptafélag af þeirri stærð og tegund sem GR væri. PFS dregur ekki í efa niðurstöðu umræddrar könnunar. Á hinn bóginn er það mat PFS að slík könnun ein og sér feli ekki í sér endanlega niðurstöðu í þessum efnum, heldur þurfi ítarlegri skoðunar við, t.d. varðandi tengsl móðurfélags og dótturfélags. PFS minnir á að eftirlit samkvæmt 36. gr. fjarskiptalaga svipar til eftirlits samkvæmt ríkisstyrktarreglum EES-réttar, sbr. umfjöllun um inntak og umfang 36. gr. fjarskiptalaga í kafla 6.1. Slíkt eftirlit felur ekki eingöngu í sér að koma í veg fyrir ráðstafanir sem sannanlega raska samkeppni, heldur tekur eftirlitið einnig til ráðstafana sem geta skapað *hættu* á því að samkeppni raskist. Að áliti PFS er hins vegar óþarft að rekja þennan þátt málsins nánar, þ.e. leggja í frekari greiningu og rýni á vaxtakjörum GR, þar sem ákvörðun þessi felur ekki í sér niðurstöðu og bindandi ákvörðun um vaxtakjör GR. Í ljósi þess að vaxtakjör GR eru sambærileg við þau vaxtakjör fjarskiptafyrirtækja sem PFS hafði til samanburðar taldi stofnunin ekki tilefni til þess, m.a. með tilliti til sjónarmiða um meðalhóf, að taka umrætt álitefni til frekari skoðunar. Í þessu samhengi verður jafnframt að horfa til þess að með ákvörðun þessari eru lagðar kvaðir á GR varðandi nýja lánasamninga sem lúta að áhrifum eignarhalds móðurfélagsins. Slík kvöð kann að draga úr *hættu* á að GR njóti mögulega hagstæðari kjara en sambærilegt félag mundi ella njóta og vera þannig til þess fallin að mæta slíkri *hættu*.

## 6.5. Notkun á sjóðspotti

(362) Í athugasemdum GR kemur fram að félagið taldi sig hafa heimild PFS fyrir því að nýta sjóðspott samstæðunnar, þ.m.t. á þann hátt sem félagið gerði. Almennt væru sjóðspottar samstæðna ekki háðir sérstökum takmörkunum. GR hafði staðið í þeirri fullvissu að með því að

kjör á fjármagni væru í samræmi við markaðskjör, væri tryggt að lánsviðskipti í gegnum sjóðspottinn færu fram á „armslengdar“ sjónarmiðum og í samræmi við 36. gr. fjarskiptalaga.

(363) PFS samþykkti þátttöku GR í sjóðspotti samstæðunnar þann 7. júlí 2015. OR og GR gerðu síðan formlegt samkomulag um sjóðspottinn, dags. 1. desember 2016<sup>40</sup>. Það var aftur á móti skilningur PFS á þátttöku GR í sjóðspotti samstæðunnar að um væri að ræða hefðbundið fyrirkomulag þar sem markmiðið væri að hámarka ávöxtun á lausu fé í tengslum við daglegan rekstur og sjóðspottur myndi virka sem sveiflujöfnunarsjóður til að mæta sveiflum í reglubundinni starfsemi. Ekki verður annað séð en að GR leggi sama skilning í tilgang og hefðbundin afnot af sjóðspotti, sbr. eftirfarandi sjónarmið sem fram koma í athugasemdum félagsins:

„Notkun sjóðspotts í fyrirtækjasamstæðum hefur það meginmarkmið að ávaxta fé og einfalda yfirsýn fjármagns. Sjóðspottur tryggir félögum innan samstæðu aðgang að fé til að greiða reikninga og aðrar skuldbindingar eftir því sem þær falla á gjalddaga og komast hjá því að greiða dráttarvexti og annan tilheyrandi vaxtakostnaði fyrir samstæðu, einkum þegar hægt er að fjármagna greiðslu slíkra skuldbindinga á öðrum reikningum.“

(364) PFS getur tekið undir þessi sjónarmið. Þá verður ekki ráðið af skriflegu samkomulagi aðila innan OR samstæðunnar, dags. 1. desember 2016, að tilgangur sjóðsins hafi átt að þjóna öðru hlutverki en almennt tíðkast um sjóðspotta, en í samkomulaginu segir:

„Í því felst að aðilar samningsins halda sameiginlegan sjóð, lagt er í og greitt úr eftir þörfum hvors um sig. Bankareikningar GR eru gerðir upp daglega. Fjárstýring og greiningar OR heldur utan um sjóðshreyfingar GR í samræmi þjónustusamning aðila. Allar tekjur GR og aðrar greiðsluskuldbindingar GR fara í gegnum sjóðspottinn.“

(365) Að áliti PFS gefur lýsingin til kynna að um sé að ræða fjárstýringu sem varði daglegan rekstur GR, sbr. orðalagið „bankareikningar GR eru gerðir upp daglega“ og tilvísun í utanumhald um sjóðshreyfingar GR í samræmi við sérstakan samning þar um. PFS telur það hins vegar óréttmæta og langsóttá túlkun að ráða megi af orðalaginu að báðir aðilar geti fengið greitt úr sjóðinum „eftir þörfum hvors um sig“ heimili að sjóðurinn sé notaður til lánveitinga til GR vegna fjárfestinga. Slík túlkun samrýmist auk þess ekki þeim kröfum sem PFS hefur sett um lánveitingar frá OR til GR, sbr. 3. mgr. ákvörðunarorða í ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006, en þar segir:

„Slíkt lánsfé skal endurlánað Gagnaveitunni á sömu vaxtakjörum og ætla má að óskyldur aðili fengi á lánamarkaði. Gerðir skulu sérstakir samningar milli Orkuveitu Reykjavíkur og Gagnaveitunnar í samræmi við þá skilmála sem almennt gilda á markaði, t.d. um afborganir, lánstíma, mögulegra skuldbreytinga og afskrifta.“ [undirstrikun PFS]

(366) Tilvitnuð kvöð verður ekki skilin á annan veg en að lán OR til GR verði að formgera með ákveðnum hætti til samræmis við það sem almennt gerist á lánamarkaði. Afnot GR að sjóðspotti samstæðunnar til að brúa bilið þar til lán til fjárfestinga fæst afgreitt frá þriðja aðila fær ekki

---

<sup>40</sup> Samningurinn sem slíkur hefur ekki komið til skoðunar eða samþykktar hjá PFS.

samrýmst kvöðinni að þessu leyti. Skiptir þá ekki málið þó að GR hafi þegar verið búin að fá vilyrði fyrir láni frá þriðja aðila áður en dregið var á sjóðspottinn.

(367) Í boðunarbréfi PFS var tekið svo til orða að stofnunin liti háttsemi GR, í tengslum við afnot af sjóðspotti, alvarlegum augum. Miðað við þá kvöð sem hvílir á GR vegna lána frá OR, fyrri ákvarðanir PFS sem taka til lánsamninga félagsins við OR og þriðju aðila, tilvísun 36. gr. fjarskiptalaga um að fjárhagslegur aðskilnaður skuli vera framkvæmdur *eins og um óskylda aðila væri að ræða* er það mat PFS að forsvarsmönnum GR og samstæðunnar hafi mátt vera það ljóst að lánveiting úr sjóðspotti samstæðunnar til að fjármagna uppbyggingarframkvæmdir GR, þó svo að hún hafi verið tímabundin og borið markaðsvexti, hafi ekki verið í samræmi við 36. gr. fjarskiptalaga.

(368) Samkvæmt framangreindu telur PFS vera þörf á því að setja ákveðnar skorður við aðgang GR að sjóðspotti OR samstæðunnar til að fyrirbyggja sambærilegar aðstæður geti komið upp síðar. PFS leggur því kvöð á GR þess efnis að félagið þurfi að fá fyrirfram samþykki stofnunarinnar fyrir lánveitingum þar sem OR eða annað fyrirtæki innan fyrirtækjasamstæðunnar er lánveitandinn. Í slíkum tilvikum skuli GR leggja umsókn fyrir PFS með nauðsynlegum gögnum, t.d. drögum að lánsamningi, viðeigandi viðskiptaáætlun, útreikningi á arðsemiskröfu svo og lykil kennitölum, auk samþykkis annarra lánveitenda. Þessu til viðbótar er rétt að setja skilyrði um að skuld GR í tengslum við sjóðspott OR skuli á hverjum tíma ekki vera hærri en fjárhæð sem nemur [...] kr.

## VII. Samandregin niðurstaða

(370) Að öllu framangreindu virtu telur PFS að fjárhagslegur aðskilnaður OR og GR hafi verið í samræmi við ákvæði 36. gr. fjarskiptalaga á árunum 2016 og 2017, að undanskildum skammtímalánveitingum til GR í tengslum við sjóðspott OR. PFS gerir einnig athugasemd við skilyrði í lánessamningum við lánastofnanir um eignarhald OR yfir GR. PFS telur því þörf á úrbótum á framkvæmd fjárhagslegs aðskilnaðar OR og GR á grundvelli 36. gr. fjarskiptalaga.

(371) Eins og áður hefur komið fram hjá PFS er tilhögun fjármögnunar GR við OR grundvallaratriði varðandi það markmið 36. gr. fjarskiptalaga að tryggja fjárhagslegan aðskilnað milli félaganna og því ber að gera ríkar kröfur á félögin um tilhögun lánaþyringreiðslu OR til GR.

(372) Samkvæmt gildandi kvöðum PFS skulu öll lán OR til GR því uppfylla samskonar skilmála og eru í lánessamningum ótengdra lánastofnana og almennt gilda á markaði. PFS telur að skuldir GR við tengd félög vegna framkvæmda á tímabilinu janúar til nóvember 2017 hafi brotið í bága við ákvörðun PFS frá 13. nóvember 2006 og ákvörðun PFS nr. 25/2010 frá 7. september 2010.

(373) PFS gerir athugasemd við lánveitingu OR til GR og umfang hennar án þess að sérstakur lánessamningur hafi verið gerður í samræmi við þá skilmála sem almennt giltu á markaði um slíkar lánveitingar. Nauðsynlegt sé að tryggja að slík staða geti ekki komið upp á milli GR og samstæðu OR í framtíðinni.

(374) Að mati stofnunarinnar er ekki réttlætanlegt að nota sjóðspott til fjármögnunar á framkvæmdum GR eins og gerðist á árinu 2017. PFS lítur þá ráðstöfun alvarlegum augum og telur hana ekki samrýmast áskilnaði um að fjárhagslegur aðskilnaður skuli vera framkvæmdur með þeim hætti að um óskyld fyrirtæki væri að ræða. Eðlileg aðkoma GR að slíkum sjóðspotti, sbr. það samþykki sem PFS veitti á sínum tíma, getur eingöngu verið í samræmi við tilgang slíks sjóðs, þ.e. að jafna út tímabundnar sveiflur í lausafjárstöðu félaga innan samstæðunnar og ná fram hagstæðari ávöxtun á handbæru lausafé innan hennar. PFS telur því nauðsynlegt að sett verði skýr skilyrði um lánsfjármögnun GR innan samstæðunnar hvort sem um er að ræða lán í tengslum við sjóðspott eða önnur lánaþyringreiðsla.

(375) Stofnunin gerir einnig athugasemd við ákvæði í lánessamningum félagsins við lánveitendur um niðurfellingu og uppsögn samnings vegna breytinga á yfirráðum OR yfir GR. Samkvæmt lánessamningum er lánveitendum heimilt að krefjast fyrirframgreiðslu, segja upp samningi eða gjaldfella hann ef eignarhlutur OR yfir GR fari undir 50%. Að mati PFS samrýmist slíkt ákvæði í lánessamningi ekki 36. gr. laga um fjarskipti, þ.e. að OR skuli halda fjarskiptastarfsemi sinni fjárhagslega aðskilinni frá annarra starfsemi eins og um *óskyld fyrirtæki væri að ræða og að þess skuli gætt að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi eða verndaðri starfsemi*. Lánveitendur væru með þessum hætti að tengja eignarhald OR yfir GR til þess að draga úr áhættu á að þeir muni endurheimta lánsfé sitt til félagsins og þar með nyti GR þess að eigandi félagsins sé sterkur fjárhagslegur bakhjarl. Slíkt gæti leitt til hagstæðari lánskjara og meira aðgengi að lánsfé en öðrum sambærilegum fjarskiptaþyringreiðslum stæði til boða sem gæti skekkt samkeppni. Til þess að eyða óvissu um áhrif slíks ákvæðis í lánessamningum félagsins telur stofnunin rétt að umrætt skilyrði um meirihlutaeign OR yfir GR sé ekki í nýjum lánessamningum félagsins.

(376) PFS horfir einnig til þeirrar aðstöðu sem GR er í með samstarfi og aðgengi að allhliða þjónustukaupum af móðurfélagi, sem eykur enn frekar kröfu um að aðskilnaður félaganna virki

eins og til er ætlast og á það sérstaklega við um fjárhagslegan aðskilnað þeirra. Gera þarf mjög ríka kröfu til félaganna að fjárhagslegur aðskilnaður þeirra sé með þeim hætti að vera eins og hjá óskyldum fyrirtækjum.



## Ákvörðunarorð

1. Með vísan til 1. mgr. 36. gr. laga um fjarskipti nr. 81/2003 eru lagðar eftirtaldar kvaðir á Gagnaveitu Reykjavíkur ehf.:
  - a) Lánveiting Orkuveitu Reykjavíkur til Gagnaveitu Reykjavíkur úr sjóðspotti vegna fjárfestingar án þess að sérstakur lánsamningur væri gerður í samræmi við þá skilmála sem almennt giltu á markaði braut í bága við ákvörðun Póst- og fjarskiptastofnunar frá 13. nóvember 2006 og þar af leiðandi gegn 36. gr. laga um fjarskipti nr. 81/2003.
  - b) Skuld Gagnaveitu Reykjavíkur í tengslum við sjóðspott Orkuveitu Reykjavíkur skal á hverjum tíma vera eigi hærri en fjárhæð sem nemur [...] kr.
  - c) Gagnaveita Reykjavíkur þarf að fá fyrirfram samþykki Póst- og fjarskiptastofnunar fyrir lánveitingum þar sem Orkuveita Reykjavíkur eða annað fyrirtæki innan fyrirtækjasamstæðunnar er lánveitandinn. Gagnaveita Reykjavíkur skal leggja slíka umsókn fyrir Póst- og fjarskiptastofnun með nauðsynlegum gögnum, t.d. drögum að lánsamningi, viðeigandi viðskiptaáætlun, útreikningi á arðsemiskröfu svo og lykil kennitölum, auk samþykkis annarra lánveitenda. Slík lánsfjárukning skal rúmast innan eðlilegs fjárhagslegs aðskilnaðar og fela í sér að samkeppnisrekstur sé ekki niðurgreiddur af einkaleyfisstarfsemi.
  - d) Óheimilt er að í nýjum lánsamningum við ótengdar lánastofnanir sé sérstakt skilyrði, um að ef eignarhlutur Orkuveitu Reykjavíkur í Gagnaveitu Reykjavíkur fari undir 50% sé viðkomandi lánastofnun heimilt að gjaldfella lán til Gagnaveitu Reykjavíkur.
2. Ákvörðun þessi er kæránleg til úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála, sbr. 1. mgr. 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. Samkvæmt 4. mgr. 13. gr. sömu laga getur aðili einnig borið ákvörðun Póst- og fjarskiptastofnunar beint undir dómstóla án þess að mál sé fyrst borið undir úrskurðarnefnd. Slíkt mál skal höfðað innan þriggja mánaða frá því að viðkomandi fékk vitneskju um ákvörðun stofnunarinnar. Málskot frestar ekki réttaráhrifum ákvarðana stofnunarinnar. Málskot beint til dómstóla hindrar að úrskurðarnefnd sé heimilt að taka kæru til málsmeðferðar.

*Póst- og fjarskiptastofnun, 20. febrúar 2019*

---

Hrafnkell V. Gíslason

---

Björn Geirsson

---

Snorri Þór Daðason

## VIÐAUKI

### Ákvörðanir PFS vegna GR/OR

- 13. nóvember 2006. Ákvörðun um fjárhagslegan aðskilnað fjarskiptastarfsemi Orkuveitu Reykjavíkur.
- 11. desember 2006. Ákvörðun um aðgang Símans hf. að málgögnum í stjórnslumáli nr. 2003030060.
- Ákvörðun nr. 32/2008 um fjárhagslegan aðskilnað milli Orkuveitu Reykjavíkur og Gagnaveitu Reykjavíkur.
- Ákvörðun nr. 23/2009 vegna kvörtunar Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. vegna hýsingargjalda Mílu ehf.
- Ákvörðun nr. 14/2010 Um fjárhagslegan aðskilnað milli Orkuveitu Reykjavíkur s.f. og Gagnaveitu Reykjavíkur ehf.
- Ákvörðun nr. 25/2010 vegna lánsamnings Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. við [X] hf.
- Ákvörðun nr. 39/2010 varðandi arðsemiskröfu GR og hlutafjárúkningu í félaginu í desember 2008.
- Ákvörðun nr. 26/2012 vegna kvörtunar um frágang ljósleiðaralagna Gagnaveitu Reykjavíkur.
- Ákvörðun nr. 20/2013 um aðild Mílu að máli er varðar beiðni GR um samþykki PFS fyrir hlutafjárúkningu í félaginu.
- Ákvörðun nr. 26/2013 um bráðabirgðaákvörðun um heimild Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. til framlengingar lánsamnings við Orkuveitu Reykjavíkur.
- Ákvörðun nr. 2/2014 um beiðni GR um samþykki PFS fyrir hlutafjárúkningu í félaginu.
- Ákvörðun nr. 11/2015 vegna kvörtunar Mílu um ljósleiðaralagningu Gagnaveitu Reykjavíkur í Ölfusi.
- Ákvörðun PFS nr. 13/2016 um aðild Gagnaveitu Reykjavíkur ehf. og Fjarskipta hf. að máli er varðar meint brot Símans hf. á 5. mgr. 45. gr. fjölmiðlalaga.

### Úrskurðir úrskurðarnefndar

- 21. desember 2006. Orkuveita Reykjavíkur gegn Póst- og fjarskiptastofnun og Símanum.
- 27. ágúst 2007. Orkuveita Reykjavíkur gegn Símanum hf. og Póst- og fjarskiptastofnun.
- Nr. 3/2010. Úrskurður úrskurðarnefnda fjarskipta- og póstmála í máli nr. 3/2010 Gagnaveita Reykjavíkur gegn Póst- og fjarskiptastofnun.
- Nr. 5/2014. Kæra Gagnaveitu Reykjavíkur á ákvörðun PFS nr. 32/2014 – Réttaráhrifum frestað meðan kæra er til meðferðar.

- Nr. 5/2014. Kæra Gagnaveitu Reykjavíkur á ákvörðun PFS nr. 32/2014 – Míla skal teljast aðili að máli er varðar kæru Gagnaveitu Reykjavíkur á ákvörðun PFS nr. 32/2014 til úrskurðarnefndar fjarskipta- og póstmála.
- Nr. 5/2014. Kæra Gagnaveitu Reykjavíkur á ákvörðun PFS nr. 32/2014 – Úrskurður vegna 32/2014.