

## Greining á Lánasjóði sveitarfélaga

### Niðurstaða

Fjárhagur (m.kr)	2018	2017
Nettó vaxtatekjur	1.012.892	926.852
Rekstrartekjur	1.053.696	958.400
Hagnaður	857.254	777.191
Heildar eignir	105.407.658	85.707.270
Heildar skuldir	87.496.071	68.248.752
Heildar eigið fé	17.911.587	17.458.518
Áhættugrunnur eigna	23.130.746	18.007.753
CAD hlutfall	77,44%	96,95%
Kostnaðarhlutfall	18,64%	19,26%
Arðsemi eigin fjár	4,79%	4,43%

**Reitun telur ekkert í rekstri og afkomu árið 2018, fjárhagsstöðu, né rekstrarumhverfi Lánasjóðs sveitarfélaga ohf. (LS), til þess fallið að rýra stöðu lánardrottna gagnvart sjóðnum frá því að lánshæfismat var gefið út í ágúst 2018. Þær breytingar sem kunna að hafa orðið styrkja stöðu sjóðsins og þar með lánardrottna. Skiptir stærstu máli sú einstaka staða sjóðsins að vera með veð í skatttekjum lánþega sinna, sem eru sveitarfélög eða félög í eigu þeirra. Vegna þessa gerir Reitun ráð fyrir að lánshæfiseinkunn sjóðsins sé óbreytt, en mun ekki gefa hana út með vísan til fyrirvara á bls. 7.**

Góður stöðugleiki einkenndi rekstur félagsins á síðasta ári líkt og undanfarin ár. Á sama tíma hefur verið stöðugleiki í vexti þess. Almenn var ástand efnahagsmála mjög gott á árinu. Afkoma sveitarfélaga árið 2018 var með betra móti og fjárhagskennitölur og skuldavíðmið styrktust í flestum tilfellum. Eiginfjárhluftall skv. CAD reglum hefur lækkað milli ára, en hefur lítið að segja fyrir áhættu lánardrottna þar sem breytingar og innleiðingar á uppgjorsreglum er að ræða en ekki breytingar í afkomu eða fjárhag. Eiginfjárgrunnur hækkar milli ára og flestar aðrar mikilvægar kennitölur styrkjast. Sveitarfélög og fyrirtæki í þeirra eigu eru einu lántakar sjóðsins og betri afkoma þeirra ein og sér styrkir lánshæfi sjóðsins.

Um Lánasjóð sveitarfélaga gilda lög nr. 150/2006. Skv. 2. mgr. 68.gr. Sveitarstjórnarlaga nr. 138/2011 er sveitarfélögum heimilt að veðsetja Lánasjóði sveitarfélaga tekjur þeirra. Hvoru tveggja löggin vega þungt í góðri trú lánardrottna á LS sem lántaka. Skv. lögnum verða sveitarfélög ekki gjaldþrota vegna inngrípa ríkisvaldsins undir slíkum kringum stæðum.

#### Helstu forsendur lánsáhættu

Allt laga- og regluverk í kringum Lánasjóð sveitarfélaga er sterkt. Lög nr. 150/2006 sem skilgreina hann sem opinbert þjónustufyrirtæki, alfaríð í eigu íslenskra sveitarfélaga með það hlutverk að tryggja íslenskum sveitarfélögum, stofnunum þeirra og fyrirtækjum lánsfé á hagstæðum kjörum. Lög nr. 138/2011 og reglugerð nr. 835/2012 um tryggingar LS í tekjum sveitarfélags og framlögum úr Jöfnunarsjóði sveitarfélaga vegna lána til þeirra, veitir sjóðnum einstaka tryggingavernd. Veð í þessum tekjustraumum er skilyrði fyrir lánveitingum Lánasjóðsins og sem slík dregur það úr tapshættu lánardrottna sjóðsins.

Eiginfjárhagsstaða LS er sterk. CAD hlutfall í árslok 2018 var 77,4% og eiginfjárgrunnur traustur. Sjóðurinn á innstæður í Seðlabanka Íslands í árslok upp á rúma 6 ma.kr. Lánasjóðurinn miðar við að geta staðið undir vaxta- og verðbóttagreiðslum í 6 mánuði án þess að nokkurt innstreymi fjár verði til hans. Sterk lausafjárstaða sjóðsins ásamt tryggingum er styrkur í augum fjárfesta og gerir sjóðnum kleift að fjármagna sig á góðum kjörum á skuldabréfamarkaði og viðhalda áfram sterkri markaðsstöðu sinni.

Þegar fjármagnshöftum var aflétt í mars 2017 hækkaði lánshæfismat ríkisins. Það leiddi síðan til þess að erlend lán sveitarfélaga fluttust milli áhættuflokka, úr því að vera 100% áhættuvegin í að vera 50% áhættuvegin. Þessi breyting hækkað CAD hlutfall sjóðsins í 97% úr 85%. Það hefur síðan lækkað í 77% en er engu að síður afar sterkt.

Aðgengi LS að innlendum fjármálamarkaði er gott og hefur eftirspurn eftir skuldabréfum sjóðsins verið stöðug og kjörin góð. Skuldabréf LS (LSS 24) eru ein af fáum skuldabréfum sem Seðlabankinn hefur heimild til að samþykkja sem tryggingu í viðskiptum við bankann. Þá hefur sjóðurinn fengið vottun sem gerir honum kleift að gefa út s.n. græn skuldabréf sem ætlað er að fjármagna verkefni sveitarfélaga í þágu umhverfisverndar og sporna gegn loftlagsbreytingum. Dreifing útlánasafns breyttist lítið milli ára og samþjöppunaráhætta er lítil að því frátölu að LS starfar eingöngu í íslensku hagkerfi. Um 40% útlánasafns er til sveitarfélaga á höfuðborgarsvæðinu og 17% á Suðurlandi. Lítil vaxta og gjaldeyrisáhætta er til staðar hjá LS.

Greinandi:  
Þórður Jónsson

## Lánasjóður sveitarfélaga

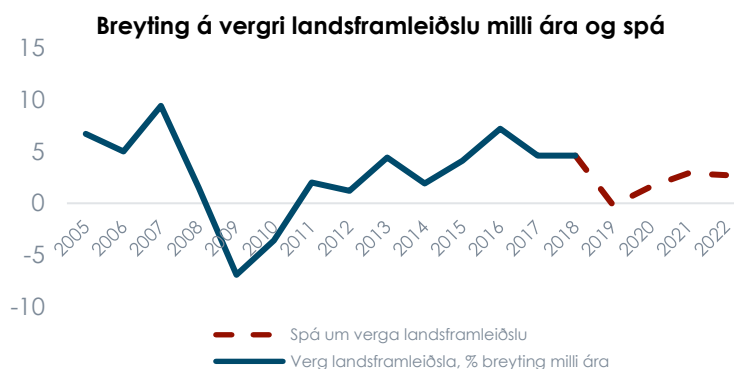
Sem fyrr segir starfar Lánasjóður sveitarfélaga ohf. eftir lögum um hann nr. 150/2006. Hann er er lánaþyrftæki og sem slíkt gilda um hann lög um fjármálaþyrftæki nr. 161/2002 og hlutafjársög nr. 8/1995. Hann er undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. Þá segir í sveitarstjórnarlögum nr. 138/2011 (68. gr.) að sveitarfélög geti veitt Lánasjóðnum, einum lánveitenda, veð í tekjum þeirra. Auk þessa gildir reglugerð nr. 835/2012 um tryggingar sjóðsins í tekjum sveitarfélags. Þá má benda á Sveitarstjórnarlög nr. 138/2011 sem kveða á um inngrip ríkisvaldsins með fjármálum sveitarfélaga sbr. VIII. kafla laganna. Hlutverk sjóðsins er að tryggja sveitarfélögum, stofnunum þeirra og fyrirtækjum í eigu þeirra, lánsfé á hagstæðum kjörum. Útlán takmarkast þó við verkefni sem hafa almenna efnahagslega þýðingu. Jafnframt er markmiðið að skapa öfluga samkeppni á lánsfjármarkaði og hafa þannig áhrif til lækkunar á kjör sem íslenskum sveitarfélögum bjóðast frá öðrum lánveitendum.

Hluthafar LS eru íslensk sveitarfélög 72 talsins. Stjórn hans er skipuð af fulltrúum þeirra. Litlar breytingar, aðrar en vegna sameiningu sveitarfélaga, hafa orðið á hluthafalista sjóðsins. Reykjavíkurborg er áfram tæplega fimmtungs eigandi en Vestmannaeyjar, Kópavogur og Akureyrarkaupstaður eiga um eða yfir 5,5% hlut í hver. Stjórnendur LS leggja fyrir stjórn fjárhagsáætlanir, arðsemismarkmið og eiginfjármarkmið og skulu markmiðin miða að því að LS uppfylli sem best opinbert þjónustuhlutverk sitt.

Ólíkt systurfélögum á Norðurlöndunum nýtur LS hvorki opinberrar ábyrgðar á rekstri né ábyrgðar eigenda á skuldbindingum sínum, umfram hlutafé. Íslensk sveitarfélög hafa hins vegar heimild til að veita LS veð í tekjustráum sínum, þ.e. skatttekjum og framlögum úr Jöfnunarsjóði Sveitarfélaga. Eignarhald systursjóðanna er sambærilegt og LS, að norska sjóðnum KBN undanskildum, sem er alfarið í eigu norska ríkisins. Eiginfjárstaða LS er sterkari en annarra sjóða, þó að útlán LS í krónum hafi 20% áhættuvog og erlend lán 50%. Aðrir sambærilegir sjóðir hafa almennt ekki áhættuvog á útlánnum sínum.

## Efnahags og rekstrarumhverfi

Sem fyrr segir skiptir almennt efnahagsástand miklu máli fyrir afkomu og fjárhag sveitarfélaga og þar með Lánasjóðs sveitarfélaga. Þetta endurspeglast síðan í viðhorfum lánardrottna. Árið 2018 var gott í efnahagslegu tilliti. Hagvöxtur var 4,6%, sá sami og 2017. Í nóvember hefti Peningamála Seðlabankans, PM 2019/4 birtist nýjasta hagvaxtarspá Seðlabankans í tengslum við vaxtaákvörðun 6. nóvember. Þar er gert ráð fyrir að hagkerfið dragist saman um 0,2% á árinu 2019 í heild. Hagvöxtur er talinn hafa verið 0,9% á fyrri hlutaársins sem þó er meiri en gert hafði verið ráð fyrir. Hagstæð utanríkisviðskipti eru talin skýra það. Hinsvegar er bendir allt til að samdrátturinn verði skarpari seinni hluta ársins en áður hafði verið reiknað með, fyrst og fremst vegna minni útflutnings á þriðja ársfjórðungi. Bráðabirgðatölur fyrir september benda þó til jákvæðs vöruskiptajöfnuðar.



Mynd 1: Hagvöxtur frá 2005 og spá til 2022  
Heimild: Seðlabanki Íslands

Vísbandingar eru um að hægt hafi á einkaneyslu og að fjárfesting atvinnulífsins verði minni en áður var talin. Loks virðast horfur fyrir næsta ár, 2020, hafa versnað og spáð að hagvöxtur verði 1,6%, en hafði verið talin verða 1,9%. Skrifast breytingin að mestu á lakari horfum um vöxt innlendrar eftirspurnar. Horft lengra fram í tímann, til 2021 og 2022 eru hagvaxtarhorfur betri. Á mynd 1 sést þróun hagvaxtar undanfarin ár og spá til 2022. Eftir að verðbólga hefur verið yfir markmiðum Seðlabankans, 2,5%, frá síðari hluta árs 2018 hefur hún verið á niðurléið. Á 3. ársfjórðungi mældist hún 3,1%, 2,7% í nóvember og er nú talin verða 2,5% að meðaltali á 4. fjórðungi ársins. Verðbólguhorfur verða um og undir viðmiði Seðlabankans á spátímanum þó gert sé ráð fyrir að verðbólgan falli undir viðmið seinni hluta næsta árs. Verðbólga í helstu viðskiptalöndum Íslands hefur verið lítil og almennt lítil og minnkandi þróttur í alþjóða hagkerfinu.

#### Viðskiptavinir og staða þeirra

Fjárhagsstaða sveitarfélaga hefur í flestum tilfellum farið batnandi á undanförunum misserum. Hafa þau greitt niður skuldir og flest hver hafa náð að lagfæra skuldahlutfall sitt verulega. eru flest stærri sveitarfélög komin undir 150% skuldahlutfall eða mjög nálægt því. Það eru helst smærri sveitarfélög með miklar skuldir fyrir og takmarkaða möguleika á að auka tekjur sínar sem eru í erfiðleikum. Hefur Byggingastofnun beitt sér sérstaklega vegna þeirra sem verst eru sett, undir verkefninu „Brothættar byggðir“. Almennt eru horfur í rekstri sveitarfélaga ágætari þó svo staða þeirra sé mismunandi. Enn eru sveitarfélög að leita leiða til hagræðingar og t.a.m. voru tvennar sameiningar samþykktar á árinu 2018. Fleiri sameiningar eru í farvatninu og Sveitarstjórnarráðherra hefur þar að auki lagt fram á Alþingi frumvarp sem m.a. gerir ráð fyrir lágmarksstærð sveitarfélaga og þ.a.l. fækkun þeirra. Er minni sveitarfélögum gert að sameinast innan tiltekinnna tímamarka.

Sveitarfélög hafa eflst og styrkt stöðu sína undanfarin ár. Þetta sýna tölur frá Sambandi íslenskra sveitarfélaga. Frá 2012 lækkuðu heildarskuldir úr 593 mö.kr. í 581 ma.kr. 2017, en hækkuðu á árinu 2018 í 634 ma.kr. Tekjur jukust á sama tímabili úr 279 í 430 ma.kr. Eftirlitsnefnd með fjárhag sveitarfélaga (EFS) hefur horft til þess að skuldir fari ekki umfram 150% af tekjum sveitarfélags og að veltufé frá rekstri sé hærra en 7,5% af tekjum. Horft til allra sveitarfélags landsins og heildartalna þá var skuldahlutfallið 213% árið 2012, var komið í 143% árið 2017 og 147% í árslok 2018. Veltufé frá rekstri 2012 var 18% af tekjum og var óbreytt í lok árs 2018. Þessar tölur eiga við um bæði A og B hluta sveitarsjóða en tölur og hlutföll eru jafnvel enn betri ef aðeins A hluti sveitarsjóða er skoðaður. Talið er að 97% sveitarfélaga landsins standi undir núverandi skuldsetningu. Hafa verður í huga að þrátt fyrir þessa jákvæðu þróun eru sveitarfélög mjög ólík og misvel sett. Verður í þessu samhengi að taka meðaltölum með ákveðnum fyrirvörum. Sveitarfélög með færri íbúa en 100 hvert eru 7, með aðeins með 0,13% íbúa landsins. Sveitarfélög með fleiri íbúa en 10.000 hvert, eru einnig 7, með ríflega 73% íbúafjöldans.

## Rekstrarstöðugleiki

Fátt er betra í augum lánardrottna en stöðugleiki, bæði í rekstri og allri umgjörð mögulegra skuldunauta. Söguleg frammistaða Lánasjóðs sveitarfélaga er til þess fallin að auka traust lánardrottna á honum. Starfsemi hans er innan ramma skýrra laga og í föstum skorðum. Sjóðurinn hefur markað sér skýrar starfsreglur í fjárfestingum og lánveitingum.

#### Rekstur

Viðskiptalíkan sjóðsins byggir á lánastarfsemi til sveitarfélaga og fyrirtækja í eigu þeirra. Yfirbygging LS er mjög lítil, en fastir starfsmenn eru 3. Einfaldur rekstur, afmarkað markaðssvæði og gagnsæi einkennir rekstur LS. Lántakendur er sömuleiðis þröngur hópur opinberra aðila. Reynsla starfsmanna LS og þekking á lántakendum skiptir máli þegar kemur að áhættugreiningu. Rekstur kjarnastarfsemi á árinu 2017 gekk ágætlega, en afkoma fyrir óreglulega liði var 857 m.kr. á móti 774 m.kr. árið 2017. Vaxtatekjur og verðbætur jukust um 1.922 m.kr. milli 2017 og 2018, meðan vaxtagjöld og verðbætur jukust um 1836 m.kr. á sama tíma. Hreinar vaxtatekjur námu 1.013 m.kr. á móti 927 m.kr. 2017, jukust um 86 m.kr. milli ára.

Sjóðurinn hefur vaxið jafnt og þétt í samræmi við tilgang félagsins og væntingar eigenda. Að jafnaði hefur LS lánað frá 6 til 15 ma.kr á ári á undanförunum árum en árið 2018 voru veitt ný lán 31,5 ma.kr. Áberandi eru þar lán til sveitarfélaga til uppgjörs lífeyrisskuldbindinga

#### Vextir og vaxtamunur

Lánasjóður sveitarfélaga fjármagnar sig með útgáfu skuldabréfa sem skráð eru í kauphöll og seld á markaði. Sjóðurinn endurlánar féð á þeim kjörum sem fást hverju sinni að viðbættu 0,15% álagi sem á að dekkja rekstrarkostnað og beinan útlagðan kostnað við skuldabréfaútgáfu og viðskiptavakt.

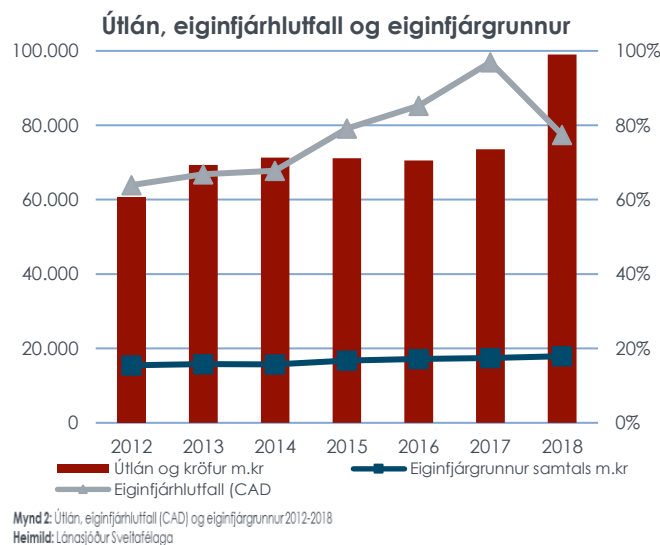
Heildarvaxtamunur sjóðsins var um 0,96% 2018, rúmlega 1,08% 2017 en var 1,23% 2016. Vaxtamunur hefur því heldur gefið eftir en meðaltal undanfarinna 5 ára er 1,12%.

## Rekstrarkostnaður í lágmarki

Rekstrarkostnaður LS sem hlutfall af hreinum vaxtatekjum lækkar enn og var 18,6% á móti 19,3% árið 2017 og 22,2% 2016.

## Eigið fé, CAD hlutfall og arðsemi

Alþjóðlegt láns hæfismat ríkisins hefur styrkst stöðugt undanfarin misseri. Síðast í byrjun nóvember 2019 þegar Moody's hækkaði sitt mat úr A3 í A2. Eftir afnám fjármagnshatta og herra láns hæfismat ríkisins, fluttust erlend lán sveitarfélaga á milli áhættuflokka, fóru úr 100% áhættuvog í 50%. Við það fór CAD hlutfall sjóðsins í 97% en er nú 77%, aðallega vegna innleiðingar og breyttra reikningsskilareglna. IFRS 9 reikningsskilastaðallinn tók gildi 1. janúar 2018 og tók við af IAS 39. Staðallinn kveður á um ný viðmið á flokkun og mati fjáreigna og nýja aðferð við mat á virðisrýrnun sem byggir á væntu tapi. Á mynd 6 eru sýnd útlán og eiginfjárgrunnur í milljörðum króna (vinstri ás) og CAD eiginfjárlutfall í prósentum (hægri ás). Gæði útlána í safni LS eru mikil og með eins hátt eiginfjárlutfall og raun ber vitni er staða sjóðsins afar sterk. Útlánasaga LS er sömuleiðis góð en sjóðurinn hefur aldrei tapað útláni í rekstrarsögu sinni. Þrátt fyrir að gæði útlána til sveitarfélaga séu mikil, er 20% eiginfjárbinding á útlánnum í krónum til sveitarfélaga og 50% eiginfjárbinding á útlánnum í erlendri mynt. Samanburður við systurfélög á Norðurlöndunum er ekki alveg raunhæfur vegna ólíkrar eiginfjárbindingar. Þannig er eiginfjárbinding þeirra á útlánnum til sveitarfélaga 0%, að Noregi undanskildum, þar sem hún er 20%. Þrátt fyrir meiri eiginfjárbindingu hjá LS, sérstaklega í erlendri mynt, er eiginfjárlutfall sjóðsins herra en norrænu samanburðarfélaganna.

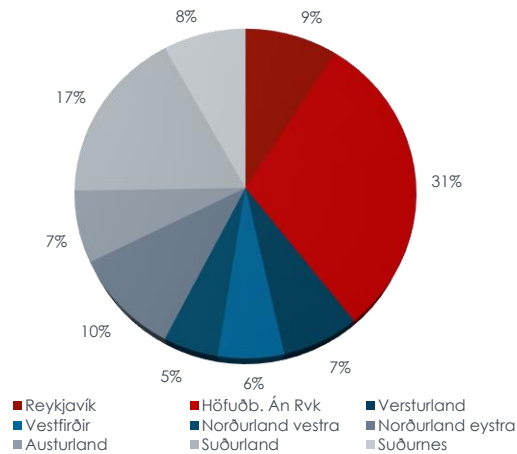


Arðsemi eiginfjár hefur verið ágæt m.t.t. hins háa eiginfjárlutfalls sem sjóðurinn er með og í samræmi við hlutverk sjóðsins að tryggja íslenskum sveitarfélögum, stofnunum þeirra og fyrirtækjum lánsfé á hagstæðum kjörum. Arðsemi eigin fjár var 4,8% árið 2018, en var 4,4% árið 2017 sé ekki lítið til einskiptisliða.

## Útlán

Helstu eignir Lánasjóðsins eru útlán til sveitarfélaga hringinn í kringum landið. Áhætta sjóðsins er því samtvinnuð afkomu og fjárhagsstöðu íslenskra sveitarfélaga. Undanfarin ár hafa verið sveitarfélögum hagfelld og þau styrkt fjárhagsstöðu sína verulega. LS hefur aldrei í sögunni tapað útláni og í árslok 2018 voru engin vanskil hjá sjóðnum. Eins og við er að búast er drýgstur hluti útlána sjóðsins til sveitarfélaga og fyrirtækja í eigu þeirra á höfuðborgarsvæðinu. Fjárhæð útlána til höfuðborgarsvæðisins endurspeglar þó ekki íbúafjölda svæðisins sem er hlutfallslega hærri en útlánin. Reykjavíkurborg kys að fjármagna sig að mestu með beinni skuldabréfaútgáfu án milligöngu Lánasjóðsins og fleiri sveitarfélög höfuðborgarsvæðisins hafa kosið að gera slíkt hið sama. Á myndum 4 og 5 má sjá dreifingu útlána eftir landssvæðum annars vegar og hins vegar stærstu lánþega.

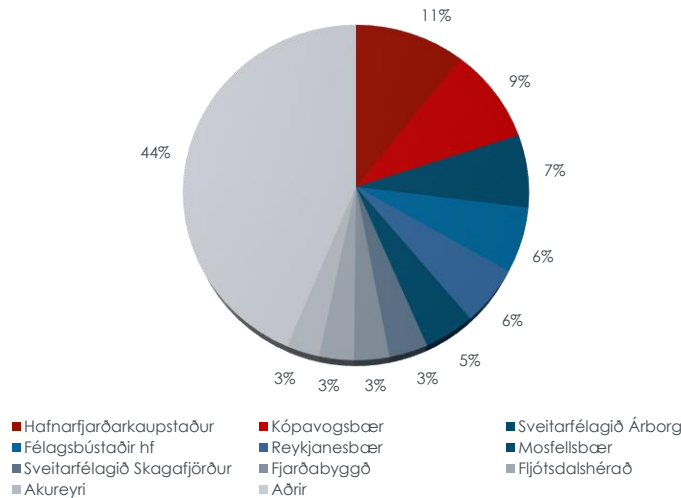
### Dreifing útlána í árslok 2018



Mynd 3: Dreifing útlána LS eftir landshlutum 2018  
Heimild: Lánasjóður Sveitafélaga

Tíu stærstu lánþegar sjóðsins (án undirstofnana eða fyrirtækja í eigu sveitarfélaganna) voru með 56% af útlánnum sjóðsins í árslok 2018. Stærsti einstaki lánþeginn var með 11% af heildarútlánnum sjóðsins. Hámark útlána til eins aðila má skv. lögum vera 25%, en stærsti einstaki lánþeginn er með sem svarar 13% af eigin fé skv. CAD útreikningi.

### Lántakendur í árslok 2018



Mynd 4: Tíu stærstu lánþegar LS 2018  
Heimild: Lánasjóður sveitafélaga

### Útanaðkomandi stuðningur

Hluthafar bera ekki ábyrgð á rekstri LS umfram það hlutfé sem þeir hafa lagt honum til. Enginn opinber ábyrgð er á rekstri félagsins. Til samanburðar gangast sveitarfélög í Svíþjóð, Finnlandi og Danmörku í ábyrgð fyrir skuldbindingar sjóða í þeirra heimalandi og norska ríkið gengst í ábyrgð fyrir áframhaldandi rekstri Kommunalbanken.

### Horfur

Fátt hefur meiri áhrif á fjárhag og greiðslugetu lántakenda LS en almennt efnahagsástand í landinu. Góðæri undanfarinna ára hafa sveitarfélög yfirleitt nýtt til að greiða niður skuldir og styrkja rekstur sinn. En nú eru blikur á lofti og í það minnsta til skamms tíma gæti orðið samdráttur í hagkerfinu. Í tengslum við stýrivaxtaákvörðun í

byrjun nóvember 2019 gaf Seðlabankinn út nýja hagvaxtarspá sem birt er í Peningamálum PM 2019/4. Skv. henni verður samdráttarskeiðið stutt og strax á næsta ári fer hagkerfið að vaxa aftur og enn frekar á þar næsta ári. Það er því fátt sem bendir til annars sveitarfélögin og þar með lánasjóðurinn séu vel í stakk búin fyrir óáran til skamms tíma. Frá sjónarhóli lánardrottna er þetta styrkleikamerki.

#### *Hvað getur breytt stöðu sjóðsins*

Veðandlag lána Lánasjóðs sveitarfélaga eru það einstakt að öruggari lántaki finnst vart á landinu að ríkinu undanskyldu. Hins vegar gætu lagabreytingar, þar sem staða sjóðsins væri rýrð að verulegu marki eða aðrar þær breytingar sem yrðu þess valdandi að hann glataði einstakri stöðu sinni, gæti breytt álit lánardrottna á sjóðnum sem skuldara. Ekkert bendir til að pólitískur vilji sé til slíkra breytinga né að talin sé þörf á þeim.

## Fyrirvarar

Skýrslan er unnin samkvæmt samningi við Lánasjóð sveitarfélaga ohf. um greiningu og mat á lánaáhættu og láns hæfi sjóðsins.

Ný lög um láns hæfismatsfyrirtæki, lög nr. 50/2017, hafa tekið gildi á Íslandi. Fram að gildistöku þeirra hafði Reitun gert láns hæfismat fyrir Lánasjóð sveitarfélaga. Áður nefnd lög frá Alþingi takmarka möguleika á útgáfu láns hæfismata nema að fengnu starfsleyfi. Reitun er í umsóknarferli um slíkt starfsleyfi og er vonast til að fá starfsleyfi síðar á þessu ári. Umsókn Reitunar um starfsleyfi sem láns hæfismatsfyrirtæki (e. credit rating agency) er háð samþykki Eftirlitsstofnunar EFTA (ESA) og Verðbréfaeftirlits Evrópusambandsins (ESMA). Síðasta heildarmat fyrir Lánasjóð sveitarfélaga ohf. vegna skuldabréfa, sem birt var opinberlega, var i.AAA með stöðugum horfum.

Við gerð þessarar greiningar er gengið út frá því að þau gögn og upplýsingar sem Reitun hefur fengið aðgang að til skoðunar séu rétt. Hafi Reitun fengið afhent ljósrit af skjölum gengur Reitun út frá því að þau séu í samræmi við frumrit viðkomandi skjala og ekki hafi verið gerðir neindir viðaukar eða breytingar á þeim eftir á. Þá er gengið út frá því að allar undirritanir á skjöl og samninga sem Reitun hefur fengið aðgang að séu réttar og skuldbindandi fyrir félagið.

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum og mögulega trúnaðarupplýsingum sem Reitun hefur undir höndum þegar skýrslan er rituð. Helstu heimildir eru ársskýrslur og ýmis gögn frá þeim aðila sem verið er að meta, s.s. lánsamningar, starfsreglur og fjárhagslegar sundurliðanir auk annarra upplýsinga sem og annarra aðgengilegra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi sem félagið telur áreiðanlegar. Reitun ábyrgist þó ekki áreiðanleika eða nákvæmni upplýsinganna og ber enga ábyrgð á áreiðanleika upplýsingaveitna sem stuðst er við. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt og þær skulu ekki nýttar á þeirri forsendu að um sé að ræða ráðleggingar vegna fjárfestinga í fjármálagerningum. Lánadrottinn er eindregið hvattir til að afla sér sjálfstæðra ráðlegginga eigin ráðgjafa áður en fjárfest er í fjármálagerningum, s.s. vegna lagalegrar eða skattalegrar stöðu sinnar. Reitun og starfsfólk Reitunar taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram.

Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Reitun, eða starfsmenn Reitunar ekki tekið ábyrgð á villum. Mat á upplýsingum endurspeglar skoðanir Reitunar á þeim degi sem þær eru settar fram, en þær geta breyst án fyrirvara. Hvorki Reitun né stjórnendur eða starfsmenn félagsins bera ábyrgð á beinu eða óbeinu tjóni sem hlýst af upplýsingum sem finna má í þessu mati eða dreifingu slíkra upplýsinga.

Sérstök athygli er vakin á því að áætlanir og spár geta breyst fyrirvaralaust á jákvæðan eða neikvæðan hátt og eru háðar utanaðkomandi óvissu og breytum sem gjarnan eru ekki á valdi Reitunar. Reitun og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að greining á aðilum sem félagið hefur metið breytist. Reitun ábyrgist ekki að gera breytingar á þeim upplýsingum sem birtar eru í skýrslunni ef forsendur þeirra breytast eða ef í ljós kemur að þær eru rangar eða ónákvæmar.

Reitun, starfsmenn Reitunar, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Reitun kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Reitunar lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar, eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri þjónustu. Útgefandi verðbréfa sem metin eru greiðir Reitun fyrir þá þjónustu. Verðmöt og greiningar eru engu að síður unnin sjálfstætt af Reitun.

Reitun á allan höfundarrétt að upplýsingum í skýrslunni. Óheimilt er með öllu að dreifa þeim upplýsingum sem finna má í greiningunni eða nýta þær með öðrum hætti án heimildar Reitunar.

